

UNIVERZITET U KRAGUJEVCU
EKONOMSKI FAKULTET

ZBORNIK

**RAČUNOVODSTVENA ZNANJA
KAO ČINILAC EKONOMSKOG
I DRUŠTVENOG NAPRETKA**

2022

**UNIVERZITET U KRAGUJEVCU
EKONOMSKI FAKULTET**

**RAČUNOVODSTVENA ZNANJA KAO ČINILAC
EKONOMSKOG I DRUŠTVENOG NAPRETKA**

Redaktori

Vladimir Obradović

Dejan Malinić

Mirjana Todorović

Nemanja Karapavlović

Kragujevac, 2022.

Izdavač:

Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu

Za Izdavača:

Prof. dr Milena Jakšić, dekan

Redaktori:

Prof. dr Vladimir Obradović

Prof. dr Dejan Malinić

Prof. dr Mirjana Todorović

Doc. dr Nemanja Karapavlović

**Štampanje Zbornika radova finansijski je podržalo
Ministarstvo prosvete, nauke i tehnološkog razvoja Republike Srbije,
Rešenje broj: 451-03-617/2022-14.**

Tehnička priprema:

Prof. dr Vladimir Obradović

Doc. dr Nemanja Karapavlović

Štampa:

InterPrint, Kragujevac

Tiraž: 100

ISBN: 978-86-6091-129-4

Odlukom Nastavno-naučnog veća Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Kragujevcu, broj 700/XIII od 1. 4. 2022. godine, odobreno je štampanje Zbornika radova.

© 2022. Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu

Sva prava su zaštićena. Nijedan deo ove publikacije ne može biti reprodukovan niti smešten u sistem za pretraživanje ili transmitovanje u bilo kojem obliku – elektronski, mehanički, fotokopiranjem, snimanjem ili na drugi način – bez prethodne pismene dozvole Izdavača.

Recenzenti

Prof. dr Ana Lalević Filipović, Ekonomski fakultet Univerziteta Crne Gore
Prof. dr Predrag Gajić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci
Prof. dr Vlade Milićević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu
Prof. dr Vojislav Sekerez, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu
Prof. dr Marija Pantelić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu
Prof. dr Tadija Đukić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu
Prof. dr Ljiljana Bonić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu
Prof. dr Dejan Spasić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu
Prof. dr Tatjana Stevanović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu
Prof. dr Bojana Novičević-Čečević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu
Prof. dr Kristina Peštović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Novom Sadu
Prof. dr Slađana Benković, Fakultet organizacionih nauka Univerziteta u Beogradu
Prof. dr Veljko Dmitrović, Fakultet organizacionih nauka Univerziteta u Beogradu
Prof. dr Vladimir Zakić, Poljoprivredni fakultet Univerziteta u Beogradu,
Prof. dr Jelena Demko Rihter, Fakultet tehničkih nauka Univerziteta u Novom Sadu
Doc. dr Siniša Radić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu
Doc. dr Ivana Medved, Ekonomski fakultet Univerziteta u Novom Sadu
Doc. dr Sunčica Milutinović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Novom Sadu
Doc. dr Bojan Savić, Poljoprivredni fakultet Univerziteta u Beogradu
Dr Zoran Škobić, Savez računovođa i revizora Srbije
Prof. dr Predrag Stančić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu, u penziji
Prof. dr Snežana Ljubisavljević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Vesna Janjić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Jasmina Bogičević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Biljana Jovković, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Mirjana Todorović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Jelena Nikolić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Milan Čupić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Dragomir Dimitrijević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Vladimir Stančić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Dejan Jovanović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Doc. dr Milan Stamenković, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Doc. dr Nemanja Lojanica, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu

Programski odbor

Prof. dr Vladimir Obradović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu,
predsednik Programskog odbora
Prof. dr Petar Veselinović, dekan Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Milorad Ivanišević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, u penziji
Prof. dr Dejan Malinić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu
Prof. dr Dragan Mikerević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Banjoj Luci
Prof. dr Radomir Božić, Ekonomski fakultet Pale Univerziteta u Istočnom Sarajevu
Prof. dr Blagoje Novičević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu
Prof. dr Ljilja Antić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu
Prof. dr Zorica Božinkovska-Lazarevska, Ekonomski fakultet Univerziteta Sv. Kiril i
Metodij, Skoplje
Prof. dr Ana Lalević Filipović, Ekonomski fakultet Univerziteta Crne Gore
Prof. dr. Marko Čular, Ekonomski fakultet, Univerziteta u Splitu
Prof. dr Vladan Pavlović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Prištini sa privremenim
sedištem u Kosovskoj Mitrovici
Prof. dr Dejan Jakšić, Ekonomski fakultet u Subotici Univerziteta u Novom Sadu
Prof. dr Slađana Benković, Fakultet organizacionih nauka Univerziteta u Beogradu
Prof. dr Snežana Ljubisavljević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Vesna Janjić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Jasmina Bogičević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Biljana Jovković, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Mirjana Todorović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Gordana Marjanović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Milena Jakšić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Gordana Radosavljević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Predrag Mimović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu

Organizacioni odbor

Doc. dr Nemanja Karapavlović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu,
predsednik Organizacionog odbora
Prof. dr Milan Čupić, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Dragomir Dimitrijević, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Prof. dr Dejan Jovanović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Dr Stefan Vržina, istraživač-saradnik Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Kragujevcu
Dragana Parč, istraživač-pripravnik Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Kragujevcu
Aleksandra Radojević, istraživač-pripravnik Ekonomskog fakulteta Univerziteta u
Kragujevcu, sekretar Organizacionog odbora

Predgovor

Na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Kragujevcu, dana 17. juna 2022. godine, na inicijativu Katedre za računovodstvo, reviziju i poslovne finansije, održan je drugi Naučni skup **Računovodstvena znanja kao činilac ekonomskog i društvenog napretka**. U fokusu Naučnog skupa nalaze se računovodstvena znanja, kao resurs neophodan svim društvima koja teže ekonomskom napretku, a svrha njegovog organizovanja je da, okupljanjem vodećih istraživača iz uglednih naučnih i nastavnih institucija, kao i predstavnika računovodstvene profesije, iz Srbije i zemalja u okruženju, upravo doprinese unapređenju, širenju i promovisanju računovodstvenih znanja, ali i jačanju institucionalne i individualne saradnje u naučnoj i stručnoj zajednici.

U program Naučnog skupa, koji ima karakter nacionalnog naučnog skupa sa međunarodnim učešćem, uključeno je, nakon procesa recenziranja, 28 naučnih radova, putem kojih su rezultate teorijskih i empirijskih istraživanja predstavila 42 autora iz Bosne i Hercegovine, Crne Gore, Severne Makedonije i Srbije. Svi radovi uključeni u program Naučnog skupa ovim zbornikom se stavljaju na uvid naučnoj i stručnoj javnosti.

Radovi su grupisani u pet tematski celina – panela, i to:

1. **Neophodnost repozicioniranja računovodstva u izmenjenom poslovnom okruženju**, koji je, kao plenarni panel, obuhvatio četiri rada;
2. **Savremeni izazovi korporativnog izveštavanja i revizije**, sa sedam radova;
3. **Računovodstvena profesija u eri ekonomije znanja i digitalizacije poslovanja**, sa šest radova;
4. **Kontroling i strategijski aspekti upravljačkog računovodstva**, sa pet radova;
5. **Finansijski menadžment na tržištu kapitala u razvoju**, sa šest radova.

U duhu ideja Naučnog skupa, uz uvažavanje kompleksnosti, specifičnosti i neizvesnosti aktuelnih okolnosti u funkcionisanju ekonomije i društva uopšte i posledičnih izazova sa kojima se suočavaju pripadnici naučne i stručne zajednice u području računovodstva, revizije i poslovnih finansija, autori su pokrenuli važne naučne i stručne diskusije, koje su ukazale na položaj i značaj računovodstveno-finansijske nauke i prakse, kao i na potrebu njihovog repozicioniranja u uslovima promena ekonomskog i društvenog ambijenta.

Radovi publikovani u ovom zborniku nedvosmisleno potvrđuju koliko su računovodstvena znanja važna, ali i široka, i ujedno govore o ozbiljnosti izazova sa kojima se danas suočavaju teoretičari i praktičari u oblasti računovodstva, revizije i poslovnih finansija, u ambijentu koji se odlikuje snažnim prodorom informaciono-komunikacionih tehnologija u poslovni svet i stalnim rastom informacionih potreba donosilaca ekonomskih odluka. Radovi ujedno pokazuju da promene ekonomskog i društvenog ambijenta i, posledično, informacionih potreba korisnika informacija koje generiše računovodstvo donose nove izazove za akademsku zajednicu i

računovodstvenu profesiju, koje su primorane da usavršavaju i šire računovodstvena znanja, ali i promovišu njihov značaj.

Posebnu zahvalnost dugujemo svim autorima i recenzentima radova, kao i članovima Programskog i Organizacionog odbora Naučnog skupa, koji su svojim idejama, savetima, konkretnim aktivnostima i neposrednim učešćem doprineli da se pripremi, realizuje, unapredi i promoviše Naučni skup. Neizmernu zahvalnost dugujemo i Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Kragujevcu na organizacionoj, tehničkoj i finansijskoj pomoći, ali i Ministarstvu prosvete, nauke i tehnološkog razvoja Republike Srbije na finansijskoj podršci u realizaciji Naučnog skupa i štampanju zbornika radova. Zahvaljujemo svima koji su na bilo koji način podržali realizaciju Naučnog skupa i doprineli širenju njegovih ideja.

Redaktori

SADRŽAJ

NEOPHODNOST REPOZICIONIRANJA RAČUNOVODSTVA U IZMENJENOM POSLOVNOM OKRUŽENJU

POSLOVNI MODEL I STRATEGIJA KAO DETERMINANTE KONKURENTNOSTI I KOMPONENTE INTEGRISANOG IZVEŠTAVANJA SAVREMENE KOMPANIJE Radomir Božić	3
MOGUĆNOSTI UNAPREĐENJA NORMATIVNOG OKVIRA I PRAKSE KONSOLIDOVANOG FINANSIJSKOG IZVEŠTAVANJA U REPUBLICI SRBIJI Dejan Spasić, Vojislav Sekerez.....	19
IZAZOVI IZVEŠTAVANJA O VREDNOSTI PREDUZEĆA Bojan Savić	40
UTICAJ REVALORIZACIJE STALNIH SREDSTAVA NA PERIODIČNI REZULTAT KOMPANIJA U REPUBLICI SRBIJI Vladimir Obradović	56

SAVREMENI IZAZOVI KORPORATIVNOG IZVEŠTAVANJA I REVIZIJE

RAČUNOVODSTVENA ZNANJA STUDENATA KAO PRETPOSTAVKA ODRŽIVOG RAZVOJA: ANALIZA SLUČAJA CRNE GORE Ana Lalević Filipović, Milijana Novović Burić.....	71
ZNAČAJNE IZMENE U RAČUNOVODSTVENOM EVIDENTIRANJU ZAKUPA U SKLADU SA MSFI 16 Jelena Demko Rihter, Nevena Conić	86
RAČUNOVODSTVENE POLITIKE ZA NAKNADNO MERENJE NEKRETNINA, POSTROJENJA I OPREME OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA U REPUBLICI SRBIJI Vladimir Stančić, Nemanja Karapavlović.....	99
IDEALNO FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE – (NE)OSTVARIV CILJ RAČUNOVODSTVENE PROFESIJE Slaviša Đorđević, Nebojša Mitić.....	111
ULOGA I ZNAČAJ DRUŠTVENO ODGOVORNOG POSLOVANJA: PERCEPCIJA MLADIH IZ CRNE GORE Milica Vukčević, Dragana Čirović.....	120
ULOGA REVIZORSKIH FIRMI “VELIKE ČETVORKE” NA TRŽIŠTU REVIZORSKIH USLUGA REPUBLIKE SRBIJE Aleksandra Radojević	134
ULOGA INTERNE REVIZIJE U ERI DRUŠTVENIH MREŽA Nemanja Jakovljević	147

**RAČUNOVODSTVENA PROFESIJA U ERI EKONOMIJE ZNANJA I
DIGITALIZACIJE POSLOVANJA**

HOW TO IMPROVE PERFORMANCE IN PUBLIC SECTOR AUDITING THROUGH THE POWER OF BIG DATA AND DATA ANALYTICS? – THE CASE OF THE REPUBLIC OF NORTH MACEDONIA (KAKO POBOLJŠATI UČINAK U REVIZIJI JAVNOG SEKTORA KROZ MOĆ VELIKIH PODATAKA I ANALITIKE PODATAKA? – SLUČAJ REPUBLIKE SEVERNE MAKEDONIJE)	
Zorica Bozhinovska Lazarevska, Ivan Dionisijev, Todor Tocev	165
UTICAJ FINANSIJSKIH TEHNOLOGIJA NA KVALITET BANKARSKIH USLUGA U REPUBLICI SRBIJI	
Tamara Milojević, Slađana Benković	183
PRIMJENA INTERNETA STVARI I BLOCKCHAIN TEHNOLOGIJE – ŠANSE I IZAZOVI ZA RAČUNOVODSTVENU PROFESIJU	
Radomir Božić, Zorica Golić, Borka Popović.....	195
ULOGA RAČUNOVODSTVENOG INŽENJERINGA U OBLIKOVANJU RAČUNOVODSTVENE INDUSTRIJE	
Kosana Vićentijević	211
XBRL DESET GODINA KASNIJE	
Vladan Martić, Nermin Škretović	220
UTICAJ FINANSIJSKIH TEHNOLOGIJA NA POJAVU ALTERNATIVNIH OBLIKA FINANSIRANJA PREDUZEĆA	
Zorica Golić, Borka Popović.....	232

**KONTROLING I STRATEGIJSKI ASPEKTI UPRAVLJAČKOG
RAČUNOVODSTVA**

KOMPETENCIJE I PROFIL ZAPOSLENIH U KONTROLINGU	
Mirjana Todorović	249
KONTROLING U FUNKCIJI PODRŠKE MENADŽMENTU PREDUZEĆA	
Veljko Dmitrović, Slađana Benković, Željko Spasenić	264
TEHNIKE STRATEGIJSKOG UPRAVLJAČKOG RAČUNOVODSTVA U SREDNJIM I VELIKIM PREDUZEĆIMA U SRBIJI	
Dejan Jovanović, Aleksandra Fedajev, Šaban Gračanin	276
POZICIONIRANJE I ZNAČAJ FINANSIJSKOG KONTROLINGA	
Marina Janković Perić.....	291
PODSTICAJI SAVREMENOG POSLOVNOG OKRUŽENJA U BUDŽETIRANJU	
Ivana Medved, Dragana Đorđević.....	301

FINANSIJSKI MENADŽMENT NA TRŽIŠTU KAPITALA U RAZVOJU

ORGANIZACIJA I PROCES HEDŽINGA DEVIZNOG RIZIKA NEFINANSIJSKIH PREDUZEĆA U SRBIJI Milan Čupić.....	319
PROCES REALIZACIJE TEHNOLOŠKIH AKVIZICIJA: PRIMER PREUZIMANJA TEHNOLOŠKE START-UP KOMPANIJE U SRBIJI Slađana Savović	330
IZAZOVI I OGRANIČENJA PROCJENE VRIJEDNOSTI AKCIJA LISTIRANIH AKCIONARSKIH DRUŠTAVA NA MALOM TRŽIŠTU KAPITALA Miloš Grujić	342
TRETMAN I ZNAČAJ FAKTORINGA U POSLOVANJU FAKTORA I NEFINANSIJSKIH KOMPANIJA Lenče Papazovska	356
RAZLIKA IZMEĐU DOBITKA U BILANSU USPEHA I PORESKOM BILANSU: SLUČAJ REPUBLIKE SRBIJE Stefan Vržina.....	369
OTKUP AKCIJA NA BEOGRADSKOJ BERZI Vesna Pašić Tomić	381

PLENARNI PANEL

*NEOPHODNOST REPOZICIONIRANJA RAČUNOVODSTVA U
IZMENJENOM POSLOVNOM OKRUŽENJU*

**POSLOVNI MODEL I STRATEGIJA KAO DETERMINANTE
KONKURENTNOSTI I KOMPONENTE INTEGRISANOG
IZVJEŠTAVANJA SAVREMENE KOMPANIJE**

Radomir Božić

Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet Pale,
radomir.bozic@ekofis.ues.rs.ba

***Apstrakt:** Cilj rada je da ukaže na značaj i ulogu poslovnog modela i strategije u funkciji konkurentnosti, uspješnosti i održivosti poslovanja kompanija u savremenim uslovima i kreiranja vrijednosti za sve involvirane stejkholdere, kao i na izazove i otvorena pitanja izvještavanja o poslovnom modelu i strategiji kroz integrisano izvještavanje. Prvi dio rada daje sažet prikaz pristupa i shvatanja uloge i značaja poslovnog modela i strategije za konkurentnost kompanija u relevantnoj literaturi, te njihovo shvatanje, definisanje i međusobni odnos u Međunarodnom okviru integrisanog izvještavanja (IIRF - International Integrated Reporting Framework). U drugom dijelu rada se daje osvrt na praksu izvještavanja o poslovnom modelu i strategiji u integrisanom izvještavanju kompanija zasnovanom na IIRF. U trećem dijelu su sintetizovane osnovne poruke i zaključci.*

***Ključne riječi:** poslovni model, strategija, konkurentnost i održivost poslovanja, integrisano izvještavanje*

**Uvodne napomene – izazovi za konkurentnost, uspješnost i održivost
poslovanja kompanija**

Savremeni uslovi poslovanja koje, između ostalog, karakterišu globalizacija i rastuća konkurencija, Industrija 4.0, ekonomija i društvo zasnovani na znanju, klimatske promjene i novi koncept održivog razvoja i na makro i na mikro nivou, koji integriše ekonomske, ekološke i socijalne ili društvene aspekte i kriterijume, nameću nove izazove za savremene kompanije kako da postanu i ostanu konkurentne i kako da u kontinuitetu kreiraju vrijednost za različite stejkholdere. Ovakav poslovni ambijent dodatno postulira da fokus kompanije koja pretenduje da bude uspješna mora biti na organizovanju i realizaciji poslovnih aktivnosti na način da se raspoloživi resursi pribave i iskoriste tako da se, uz poštovanje osnovnih ekonomskih principa i održivog razvoja, koji podrazumijeva i društveno i ekološki odgovorno poslovanje, obezbijedi kontinuirana konkurentnost, kreiranje vrijednosti u kratkom, srednjem i dugom roku, zadovoljavajuća uspješnost mjerena odgovarajućim indikatorima tekućih performansi, kao i perspektive i buduće performanse za zainteresovane stejkholdere i time i načelo stalnosti poslovanja (going concern). Pri tome je, kako za eksterne, tako i za interne stejkholdere važno da ih o svim navedenim aspektima kompanija informiše kroz sačinjavanje i prezentovanje odgovarajućih izvještaja o svim relevantnim aspektima poslovanja,

uključujući i finansijske i nefinansijske indikatore i performanse, prošle, tekuće i očekivane buduće. Kao moguće odgovore na navedene izazove, ekonomska teorija, regulativa i praksa integrisanog izvještavanja, zasnovana na Međunarodnom okviru za integrisano izvještavanje (*IIRF - International Integrated Reporting Framework*), između ostalog, nude koncept poslovnog modela i strategije, sa jedne strane, kao sredstvo ili „alat“ za organizovanje poslovnih aktivnosti koje, uz optimalno korištenje raspoloživih resursa, obezbjeđuju ostvarivanje strateških ciljeva - konkurentnost, zadovoljavanje potreba i zahtjeva kupaca, održivost rasta i razvoja, kreiranje vrijednosti za vlasnike ali i druge stejkholdere, kao i model integrisanog izvještavanja koji inkorporira i odgovarajući opis strategije i poslovnog modela na način da stejkholderima objašnjava kako kompanija kreira i održava vrijednost tokom vremena, sa druge strane.

U skladu sa navedenim, cilj ovog rada je da ukratko elaborira značaj i ulogu poslovnog modela i strategije u funkciji konkurentnosti, uspješnosti i održivosti poslovanja kompanija u savremenim uslovima i kreiranja vrijednosti za sve involvirane stejkholdere, kao i izazove i otvorena pitanja izvještavanja o poslovnom modelu i strategiji kroz integrisano izvještavanje. Strukturu rada pored uvoda i zaključka čine dva dijela. Prvi dio rada daje sažet prikaz pristupa i shvatanja uloge i značaja poslovnog modela i strategije za konkurentnost kompanija u relevantnoj literaturi, te njihovo shvatanje i definisanje i međusobni odnos u Međunarodnom okviru integrisanog izvještavanja. Drugi dio daje osvrt na praksu izvještavanja o poslovnom modelu i strategiji u integrisanom izvještavanju kompanija zasnovanom na IIRF.

Poslovni model i strategija u relevantnoj literaturi i Međunarodnom okviru integrisanog izvještavanja

Poslovni model se u ekonomskoj i teoriji i praksi poslovnog upravljanja najčešće shvata kao način organizovanja i rada preduzeća ili kompanije koji determiniše sposobnost uspješnog poslovanja mjenenog uobičajenim ekonomskim indikatorima, prije svega profitabilnošću, kao pretpostavke stalnosti poslovanja (*going concern*), ali u širem smislu i vrijednosti za investitore i druge stejkholdere. U nastavku u funkciji ovog poglavlja prezentujemo sažet prikaz poslovnog modela u relevantnoj literaturi (navedeno prema, Božić, 2021). U okviru tzv. tradicionalnih poslovnih modela, između ostalog, se ukazuje na doprinos poslovnog modela Henrija Forda, koji je prije stotinjak godina omogućio brzi razvoj automobilske industrije, te da je poslovni model Sema Valtona koji je 60-ih godina prošlog vijeka, koristeći informacione tehnologije i demografske karakteristike pri izboru lokacije prodavnica, omogućio snažan razvoj maloprodaje (Nielsen & Bukh, 2011). Tokom 90-ih godina koncept poslovnog modela je u praksi postao sinonim za elektronsko poslovanje i „novu“ ekonomiju zasnovanu na primjeni informaciono-komunikacionih tehnologija, te se inicijalno smatralo da su poslovni modeli svih „dot-com“ kompanija potencijalno profitabilni. Vrijeme je pokazalo da ne postoji automatizam i da je za uspješnost „e-biznis“ poslovnih modela, zasnovanih na

novim kanalima distribucije i komunikacije unutar poslovne strukture, potrebno da oni budu efikasniji u odnosu na postojeće poslovanje (Farrel, 2003, 107), i olakšaju komplementarnost, inovacije ili omogućće „zaključavanje“ kupaca (Porter, 2001, 68) (Nielsen & Bukh, 2011, 258).

Relevantna literatura navodi da se problematika istraživanja koncepta poslovnih modela može pratiti od 60-ih godina prošlog vijeka (Chandler, 1962, Ansoff, 1965, Child, 1972, Andrews, 1980), u kontekstu korporativnih strategija i organizacionih struktura u funkciji ostvarivanja dugoročnih ciljeva. Novija istraživanja ukazuju na komplikovane odnose između kreiranja vrijednosti, poslovnih modela i strategije, te da je logika upravljanja osnovnim strategijama kreiranja vrijednosti, kao što su odnosi sa dobavljačima, pristup tehnologijama, uvid u potrebe kupaca/korisnika i dr., mnogo važnija od traganja za novim revolucionarnim poslovnim modelom, i da se upravo u tim vezama i međusobnim odnosima može pronaći način za kreiranje vrijednosti, kao suštine uspješnog poslovnog modela (Sweet, 2001, Ramirez, 1999, Stabell & Fjelsstad, 1998) (Navedeno prema, Nielsen & Bukh, 2011, 259).

Popularnost poslovnih modela je naglo porasla i postala „jedna od velikih modnih riječi internet buma“ pojednostavljujući poslovnu realnost pristupom da kompanijama nisu potrebne ni strategije, ni posebna konkurentnost, čak ni kupci, jer sve što je potrebno za obezbjeđenje profita u nekoj dalekoj, loše definisanoj budućnosti, je poslovni model zasnovan na Web-u (Magretta, 2017, 3). Kako to obično biva, svi koji su prihvatili ovakvu „fantaziju su se opekli“, tako da je ovakav pristup konceptu poslovnog modela doveo do toga da on poput „dot com“ ekstenzije brzo „ispadne iz mode“. To što je mnogo kapitala propalo ulaganjem u pogrešne poslovne modele nije kriv koncept poslovnog modela, nego njegova neadekvatna primjena. Prema tome, poslovni model je suštinski važan za uspjeh svake organizacije, kako novoosnovane, tako i postojeće, a za uspješnu primjenu ovog koncepta upravi preduzeća je potrebna jasna i precizna definicija poslovnog modela (Magretta, 2017, 3-4).

U relevantnoj literaturi se navode tri pristupa ili percepcije poslovnih modela koji su sintetizovani u narednom tabelarnom pregledu.

Tabela 1: Atributi/karakteristike mogućih snaga/slabosti tri tipa poslovnih modela

<i>Tipologija</i>	<i>Atributi/ karakteristike</i>	<i>Moguće snage</i>	<i>Moguće slabosti</i>
Opšte/generičke definicije poslovnog modela	<ul style="list-style-type: none">• Komponente koje čine biznis• Opšti atributi grane/ djelatnosti/ industrije• Meta model ili ontologija za poslovne modele	<ul style="list-style-type: none">• Prednosti agregacije, odnosno sticanje razumijevanja osnove kako preduzeće/ kompanija stvara vrijednosti	<ul style="list-style-type: none">• Prenesena slika postaje previše opšta da bi saopštila bilo šta relevantno o određenom poslu

<i>Tipologija</i>	<i>Atributi/ karakteristike</i>	<i>Moguće snage</i>	<i>Moguće slabosti</i>
Široke definicije poslovnog modela	<ul style="list-style-type: none"> • Način poslovanja • Fokus na preduzeće u cjelini kao sistem • Arhitektura generisanja vrijednosti • Opis uloga i odnosa 	<ul style="list-style-type: none"> • Stvaranje vrijednosti mora se razumjeti u cijelom lancu u kojem kompanija učestvuje 	<ul style="list-style-type: none"> • Nisu dovoljno fokusirani na ključne procese stvaranja vrijednosti • Uključuju faktore koje kompanija u potpunosti ne kontroliše
Uske definicije poslovnog modela	<ul style="list-style-type: none"> • Opisuju jedinstvenost internih aspekata • Infrastruktura generisanja vrijednosti • Detaljni prikazi veza, procesa i mreža uzroka i posljedica 	<ul style="list-style-type: none"> • Nivo detalja se odnosi na funkcionisanje određene firme/kompanije • Tačni i relevantni opisi 	<ul style="list-style-type: none"> • Prikazi mogu postati previše specifični da bi imali smisla • Gubitak/nemogućnost sveukupnog razumijevanja

Izvor: Nielsen & Bukh (2011, 263)

Problematika poslovnog modela kao jednog od ključnih koncepata i determinanti uspješnosti i njegov odnos sa strategijom u kontekstu konkurentnosti kompanija u savremenim uslovima je privukla posebnu pažnju teorije i prakse poslovnog upravljanja, ali još uvijek nema opšteprihvaćenih definicija i pristupa. Relevantni pristupi se stoga mogu adekvatno sagledati kroz tri ključna aspekta ili dimenzije (Vedovato, 2016, 26-28):

(1) Šta je poslovni model? Koja je njegova funkcija?

Poslovni model se shvata i definiše kao: „Organizaciona i finansijska arhitektura biznisa/kompanije“ (Teece, 2010); „Logika i način na koji firma posluje i kako stvara vrijednost za svoje stejkholdere“ (Casadesus-Masanell & Ricart, 2010); „Priče koje objašnjavaju kako preduzeća rade“ (Magretta, 2002); „Heuristička logika koja povezuje tehnički potencijal sa realizacijom ekonomske vrijednosti“ (Chesbrough & Rosenbloom, 2002); „Sistem međuzavisnih aktivnosti“ (Zott & Amit, 2010). Razlika između navedenih definicija ili shvatanja poslovnog modela je u terminima koje autori koriste da ukažu na suštinu poslovnog modela – arhitektura, logika, priča i sistem, te na fokusiranost na stvaranje vrijednosti i uspjeh ili šire posmatrano na konačno identifikovane ishode („pravljenje novca“ ili opštije poslovne ciljeve). Međutim, bez obzira na ove razlike, navedeni pristupi i definicije u suštini konvergiraju jer ukazuju da poslovni model objašnjava funkcionisanje organizacije (biznisa, kompanije) i kako ono doprinosi ostvarivanju utvrđenih ciljeva (Morris et al., 2005).

(2) Koje komponente čine strukturu poslovnog modela?

Kao i pogledu definicije i funkcije, pristupi definisanju poslovnog modela se razlikuju i u pogledu strukture ili komponenti koje čine poslovni model, a broj komponenti varira u rasponu od četiri do devet. Jedna grupa autora (Johnson et al., 2008) navodi četiri komponente poslovnog modela: ponuda vrijednosti za kupca; formula profita; ključni resursi i ključni procesi. Autori Morris et al. (2005), sugerišu da poslovni model treba imati sledeće komponente: Kako stvaramo vrijednost? Za koga stvaramo vrijednost? Šta je izvor naše kompetentnosti? Kakva je naša konkurentna pozicija? Kakve su naše ambicije u pogledu vremena, obima i kvantiteta? Autori Chesbrough i Rosenbloom (2002) sugerišu da bi poslovni model trebalo da ispuni sedam funkcija: artikulisanje ponude vrijednosti; identifikovanje tržišnog segmenta; definisanje strukture lanca vrijednosti potrebnog za kreiranje i distribuciju ponude; detaljan prikaz modaliteta ostvarenja prihoda kroz realizaciju ponude/prodaje; procjenu strukture troškova i potencijala za profit; opis pozicije firme u okviru mreže vrijednosti koja povezuje dobavljače i kupce; i formulisanje konkurentne strategije kojom će firma steći i zadržati prednost u odnosu na konkurente. Najveći broj komponenti navode autori Osterwalder i Pigneur (2010), ukazujući da poslovni model čini devet gradivnih blokova: ključni partneri, aktivnosti i resursi; ponuda vrijednosti; kupci; kanali distribucije i odnosi sa kupcima; struktura troškova i novčani prilivi po osnovu prihoda.

(3) Kako je poslovni model povezan sa strategijom?

Kao što je već navedeno, autori Chesbrough i Rosenbloom (2002) ukazuju da je konkurentna strategija komponenta poslovnog modela, a autori Moris i dr. (2005) u svoju definiciju poslovnog modela uključuju varijable koje su povezane sa strategijom. Drugi autori ne uključuju strategiju u svoje definicije poslovnog modela i tretiraju je kao poseban koncept koji je povezan sa poslovnim modelom. Tako, na primjer, autori Casadesus-Masanell i Ricart (2010) eksplicitno navode da se „poslovni model odnosi na logiku firme, na način kako ona funkcioniše i kako stvara vrijednost za svoje stejkholdere“ dok se „strategija odnosi na izbor poslovnog modela čijom realizacijom se firma bori sa konkurentima na tržištu“. Strategija se zasniva na prilikama i rizicima iz okruženja i na kvalitetu interne strukture kompanije da odredi odgovarajuće ciljeve i pravce djelovanja za njihovo ostvarivanje (proizvode i usluge), a uloga poslovnog modela je da isporuči ovu strategiju i shodno tome postigne željene ciljeve. Procjena trenutnog poslovnog modela u odnosu na strategiju mogla bi da sugerise da su promjene poslovnog modela neophodne za implementaciju izabrane strategije. Istovremeno, trenutni poslovni model utiče na ono što je Mintzberg (1987) nazvao perspektivom i stoga utiče na percepciju članova organizacije o okruženju i organizaciji, čime se doprinosi oblikovanju strategije (Vedovato, 2016, 28).

Strategija je pojam i termin sa dužim „stažom“ u relevantnoj ekonomskoj i literaturi o poslovnom upravljanju u odnosu na poslovni model, te zauzima značajan dio sadržaja knjiga i priručnika o strategiji i strateškom menadžmentu, u okviru veoma obimne i respektabilne literature nastale od polovine dvadesetog vijeka. Tako je Čendler prije šezdeset godina (Chandler, 1962) definisao strategiju

kao određivanje dugoročnih ciljeva preduzeća, usvajanje pravca djelovanja, i alokaciju resursa neophodnih za ostvarivanje ovih ciljeva. Naglasak na određivanju ciljeva i alokaciji resursa neophodnih za ostvarivanje ciljeva ukazuje da je ova definicija bila osnov i za definisanje strategije od strane Međunarodnog savjeta za integrisano izvještavanje (IIRC, 2013a). Jedan od gurua i najcitiranijih autora u oblasti poslovnog upravljanja ili menadžmenta, Porter (1996), navodi da se konkurentna strategija odnosi na različitost, odnosno da ona predstavlja namjerno biranje drugačijeg skupa aktivnosti koje treba sprovesti – jedinstvena mješavina vrijednosti. Porterova definicija konkurentne strategije se fokusira na namjerne izbore, diferencijaciju, a posebno poslovne aktivnosti. Izbor aktivnosti drugačijih od konkurenata omogućava sticanje konkurentne prednosti i sprečava imitaciju. Naglasak na aktivnostima kao izvoru održive prednosti slijedi pristup poslovnim aktivnostima u definiciji poslovnog modela IIRC (2013a). Mintzberg (1987) je opisao pet načina posmatranja strategije: kao plan, trik, obrazac, pozicija i perspektiva. Pri tome (terminski) plan slijedi Čendlerovu definiciju strategije, trik i pozicija su elementi Porterove definicije, a preostala dva termina/elementa, obrazac i perspektiva pružaju nove perspektive, odnosno pogled u budućnost. Strategije su „obrazac/šablon“ toka aktivnosti koje ne prate uvijek namjerno izabrani i logičan plan, tj. mogu se i mijenjati u odnosu na inicijalno planirane. Strategija je stoga dosljedno ponašanje, bilo namjerno ili ne. Pored toga, prema Mintzbergu, strategija je takođe perspektiva, uobičajeni način sagledavanja svijeta. Izbori koje organizacija vrši u vezi sa svojom strategijom u velikoj mjeri se oslanjaju na njenu kulturu. Kao što se obrasci ponašanja mogu pojaviti kao strategija, obrasci razmišljanja će oblikovati perspektivu i akcije organizacije. Već pominjani autori Johnson et al. (2013) definišu strategiju kao dugoročni pravac organizacije. Ova koncizna definicija može uključivati i namjernu strategiju i pojavne obrasce ponašanja, te odgovara i strategijama koje teže da nadmaše konkurente, kao i više kooperativnim strategijama (Vedovato, 2016, 25).

U Međunarodnom okviru intergrisanog izvještavanja (*IIRF - International Integrated Reporting Framework*), utvrđenom od strane IIRC, koji predstavlja aktuelne smjernice i profesionalnu regulativu za integrisano izvještavanje na međunarodnom nivou, se takođe definišu termini i pojmovi poslovnog modela i strategije. Pri tome, kao što je već napomenuto, moglo bi se zaključiti da su definicije i pristupi pojedinih autora koji su se bavili ovom problematikom publikovani u njihovim radovima u određenoj mjeri inkorporirani u definicije IIRC.

Poslovni model i strategija se eksplicitno definišu u dokumentima IIRC i u IIRF kroz odgovarajuće smjernice za sačinjavanje integrisanih izvještaja se definišu zahtjevi za izvještavanje o poslovnom modelu i strategiji, te time regulišu i njihov međusobni odnos.

IIRC „definiše“ poslovni model kao fundamentalni koncept integrisanog izvještavanja koji omogućava povezivanje strategije, upravljanja, učinaka i perspektiva kompanije u jednom izvještaju, odnosno tretira strategiju kao dio koncepta poslovnog modela. Poslovni modeli su sistem koji opisuje kako se

dijelovi biznisa uklapaju i funkcionišu zajedno, ali oni ne uzimaju u obzir konkurentnost kao ključni faktor performansi, jer će se prije ili kasnije, po pravilu prije, svako preduzeće/kompanija suočiti sa konkurentima što zahtijeva odgovarajuće poslovne strategije. Konkurentna strategija treba da objasni kako kompanija u onome što je suština njenog poslovanja može biti različita i time bolja od konkurenata. Kompanije ostvaruju bolje performanse u odnosu na konkurente kada posluju na jedinstven način koji konkurenti ne mogu kopirati, tj. kada su kreirale i realizovane adekvatne poslovne strategije (Božić, 2021).

IIRF u fokus integrisanog izvješavanja postavlja upravo poslovni model. Prema IIRC poslovni model je jedan od osam obaveznih elemenata strukture integrisanog izvještaja i predstavlja njegov fundamentalni koncept koji povezuje strategije, upravljanje, učinke i perspektive kompanije. IIRC definiše poslovni model kao sistem inputa, poslovnih aktivnosti, autputa i ishoda usmjerenih ka stvaranju vrijednosti u kratkom, srednjem i dugom roku (IIRC, 2013a, 6). Prateći dokument IIRC-a (IIRC, 2013c, 4) navodi sljedeće dimenzije koncepta poslovnog modela:

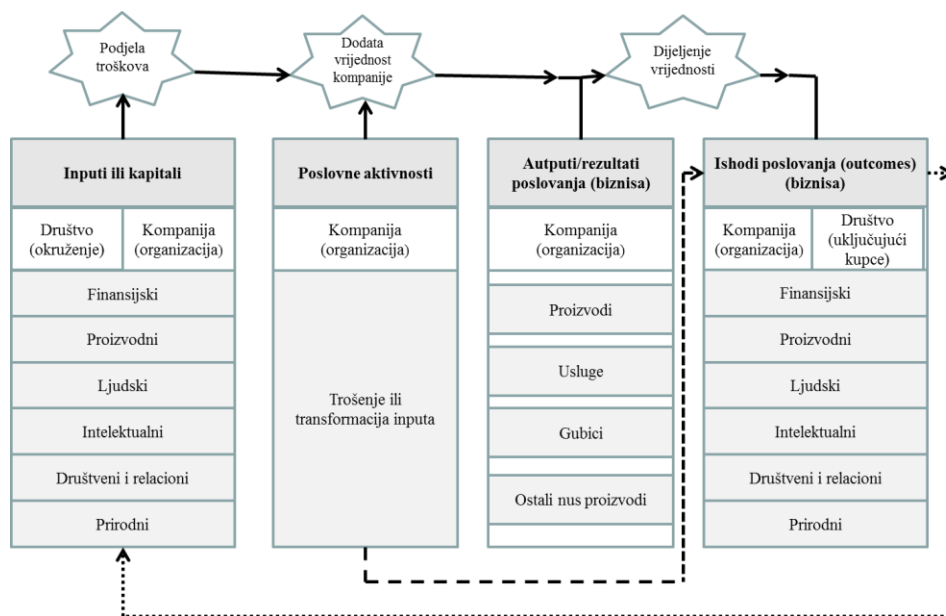
- (1) Organizaciona (šta kompanija radi, kakva je struktura i gdje posluje);
- (2) Strateška (ključni aspekti poslovne strategije);
- (3) Lanac vrijednosti (mjesto kompanije u lancu vrijednosti i zavisnost od ključnih inputa);
- (4) Finansijske performanse (kako poslovni model utiče na profitabilnost ili generisanje prihoda);
- (5) Kreiranje vrijednosti (kako inputi, aktivnosti i međusobni odnosi vode ka kreiranju vrijednosti i željenim ishodima).

Suština poslovnog modela prema definiciji IIRC-a, kao sistema transformacije inputa kroz poslovne aktivnosti u autpute i ishode, može se sintetizovati Slikom 1.

Bez dodatne elaboracije elemenata i odnosa prezentovane strukture poslovnog modela korisno je ukazati na potrebu razlikovanja autputa/rezultata i ishoda (outcomes). Autputi, odnosno proizvodi i/ili usluge nisu konačni cilj proizvodno-uslužnih procesa kompanije, iako njihova realizacija obezbjeđuje prihode kompanije i ostvarenje ishoda. Pri tome su ishodi efekti upotrebe inputa/kapitala za sve stejkholdere, i interne i eksterne. Ishodi mogu biti pozitivni, ako autputi obezbjeđuju stvaranje vrijednosti i povećanje kapitala, ili negativni, ako dovode do uništavanja vrijednosti i smanjenja kapitala, determinišući time održivost ili neodrživost poslovnog modela. Na primjer, za proizvođača automobila autput je automobil, a ishodi, posmatrano iz ugla kupca, mogu biti pokretljivost, status, sigurnost, a posmatrano iz ugla društva kao eksternog stejkholdera, ekološki ishod može biti povećanje emisije štetnih gasova (Todorović, 2021, 102).

Raspoloživa literatura, na osnovu analize IIRC-ovog koncepta poslovnog modela, ukazuje između ostalog, da on eksplicitno definiše poslovni model, njegov obuhvat, strukturu, vremenski horizont i korisnike (primarno eksterne – investitori i drugi stejkholderi, ali sekundarno i interne – menadžment kompanije) podsticanjem na integrisano razmišljanje i unapređenje upravljačkih aktivnosti (Tweedie et al.,

2018). U pogledu obuhvatnosti IIRC poslovni model spada u pomenute šire pristupe i definicije. Nadalje, pristup IIRC je da objelodanjivanje informacija o poslovnom modelu ne treba da bude samo pregled i opis poslovanja, nego i korištenje grafikona i mapa, u kombinaciji sa objašnjenjima elemenata i specifičnosti poslovanja koje utiču na funkcionisanje poslovnog modela u kratkom i dugom roku, kao i prezentovanje stajholdera, eksternih uticaja kako na inpute, tako i na ishode, i pozicije kompanije u lancu vrijednosti. Sveobuhvatno izvještavanje o poslovnom modelu prema IIRF takođe uključuje i prezentovanje veze između poslovnog modela i drugih aspekata izvještavanja (strategija, šanse i rizici, ključni indikatori performansi, finansijske informacije o kontroli troškova i prihoda i sl.), čime se obezbeđuje relevantnost, izbalansiranost i kompletnost (IIRC, 2013c, 13-21).



Slika 1: Struktura, međusobni odnosi elemenata IIRC poslovnog modela
Izvor: PwC (2013, 9)

Strategija se u IIRF tretira dvojjako, kao poseban dio (pasus ili paragraf) Integrisanog izvještaja od ukupno osam, u kome treba da se opiše strategija organizacije, i kao jedan od vodećih principa – strateški fokus Integrisanog izvještaja. U definiciji integrisanog izvještaja se navodi „Integrisani izvještaj je sažeta komunikacija o tome kako strategija organizacije, upravljanje, performanse i budući izgledi, u kontekstu njenog eksternog okruženja, dovode do stvaranja vrijednosti u kratkom, srednjem i dugom roku“ (IIRC, 2013a, 7). Nadalje, u ovom dokumentu se navodi da kroz dio pod naslovom Strategija organizacije „Integrisani izvještaj treba da odgovori na pitanje – Gdje organizacija želi da stigne i kako namjerava da tamo stigne?“ (IIRC, 2013a, 27). Da bi integrisani izvještaj

odgovorio na ovo pitanje on treba da identifikuje strateške ciljeve organizacije i strategije koje su utvrđene ili se namjeravaju primijeniti kako bi se ostvarili strateški ciljevi, planove alokacije resursa za sprovođenje strategije i kako će se mjeriti rezultati i ciljni ishodi (Vedovato, 2016, 22).

Strateški fokus je u kombinaciji sa orijentacijom na budućnost prvi među vodećim principima koji treba da budu u osnovi pripreme i prezentacije integrisanog izvještaja – „Integrisani izvještaj treba da obezbijedi uvid u strategiju organizacije i kako je ona povezana sa sposobnošću organizacije da stvara vrijednost u kratkom, srednjem i dugom roku i kakvi su njeni efekti na kapitale/inputs“ (IIRC, 2013a, 16).

Prema tome, IIRC definiše strateški fokus Integrisanog izvještaja kao pružanje uvida u strategiju organizacije i strategiju kao dio Izvještaja - strateške ciljeve i strategije za njihovo postizanje (IIRC, 2013a, 5 i 33). Na osnovu navedenog se može zaključiti da je prema IIRC: (1) Strategija zamišljena kao plan (informisati o strategiji znači informisanje o planovima i taktikama koje organizacija namjerava koristiti za ostvarivanje svojih strateških ciljeva); (2) Strateški ciljevi su veoma važni ciljevi koji se moraju ostvariti da bi se postigao krajnji cilj – stvaranje vrijednosti, i (3) Strateški fokus znači da integrisani izvještaj u svim svojim dijelovima treba da obezbijedi strateški važne informacije za razumijevanje perspektive stvaranja vrijednosti (Vedovato, 2016, 22).

Praksa izvještavanja o poslovnom modelu i strategiji u izvještavanju kompanija zasnovanom na Međunarodnom okviru za integrirano izvještavanje

Poslovni model i strategija su, u skladu sa prethodno elaboriranim pristupima i definisanjem u relevantnoj literaturi i od strane IIRC, veoma važni instrumenti poslovne politike i konkurentnosti kompanija u savremenim uslovima, kako tekuće, tako i buduće. Stoga bi upravljačke aktivnosti trebale biti fokusirane na njihovo odgovarajuće formalizovanje – donošenje, primjenu i kontinuirano preispitivanje i poboljšanje u funkciji obezbjeđenja odgovarajuće konkurentske pozicije na tržištu i ostvarenja ciljne funkcije shvaćene kao stvaranje vrijednosti za sve stejkholdere. Prema tome, pored značaja i uloge za strateško, taktičko i operativno upravljanje i interne stejkholdere, o poslovnom modelu i strategiji je potrebno obezbijediti odgovarajuće informacije i ekstremnim stejkholderima, kako postojećim, tako i potencijalnim (budućim). Imajući u vidu da se radi o informacijama koje su najvećim dijelom narativne ili deskriptivne prirode potrebno je bilo kreirati odgovarajući model i okvir njihovog inkorporiranja u dosadašnje tradicionalne okvire finansijskog i korporativnog izvještavanja. Nakon pojedinačnih pristupa i pokušaja (KPMG Okvir poslovnog modela za klijente, 1997; Smjernice za sačinjavanje izvještaja o intelektualnom kapitalu u Danskoj, 2001; Kodeks korporativnog upravljanja u UK 2010. – Godišnji izvještaj kompanija listiranih na berzi, od 2014. Strategijski izvještaj; Obavezno izvještavanje o poslovnom modelu u Južnoj Africi; IASB Okvir za komentare

menadžmenta, 2010, kao i pojedinačne pristupe kompanija koje u svojim Godišnjim izvještajima, Izvještajima o društvenoj odgovornosti, Prospektima IPO i sl. objavljuju informacije o svojim poslovnim modelima – vidjeti šire, Todorović, 2021, 100-101), IIRC je ponudio IIRF - Međunarodni okvir za integrisano izvještavanje koji u središte integrisanog izvještaja postavlja poslovni model, kao srž komunikacije sa stejkholderima i osnovu za unapređenje kvaliteta korporativnog izvještavanja.

Da li i u kojoj mjeri je IIRF ispunio očekivanja i da li je unaprijedio proces korporativnog izvještavanja, posebno u domenu izvještavanja o poslovnom modelu i strategiji, i da li izvještaji sačinjeni u skladu sa IIRF korisnicima zaista pomažu da razumiju kako kompanija „stvora vrijednost za stejkholdere u kratkom, srednjem i dugom roku“?

U nastavku na osnovu raspoloživih izvora prezentujemo mogući odgovor o trenutnoj praksi i kvalitetu integrisanih izvještaja (Todorović, 2021, 104-107).

Empirijska istraživanja prakse integrisanog izvještavanja prema IIRF, na osnovu stavova i mišljenja anketiranih sastavljača i korisnika, ukazuju na postojanje gepa između očekivanja i efekata, kao i između regulative (IIRF) i prakse integrisanog izvještavanja, navodeći da su integrisani izvještaji u praksi dugi, a ne koncizni i da ne uvažavaju sve vodeće principe (Jovanović i Todorović, 2019). Dio aktuelne akademske i stručne literature je dosta kritičan prema IIRC konceptu poslovnog modela. Autori Simnett & Huggins (2015, 38) ukazuju da za potrebe prakse nije razvijen jasan pristup i smjernice objelodanjivanja poslovnog modela, tako da sastavljači integrisanog izvještaja još uvijek eksperimentišu prilikom opisivanja poslovnog modela, kategorisanja i definisanja kapitala, pružanja konciznih i smislenih informacija. Pojedini autori ukazuju da korisnici ne koriste ili ne razumiju jasno IIRC koncept poslovnog modela (de Villiers et al., 2014), dok drugi IIRC-ov koncept poslovnog modela ocjenjuju kao preuzak, nedovoljno jasan i kompleksan za primjenu (Nielsen & Roslender, 2015). Dio empirijskih istraživanja (Vedovato, 2016) ukazuje da u praksi postoji problem da se poslovni model poveže sa procesom kreiranja vrijednosti, a da se strategija tretira kao sporedno pitanje, bez jasnog navođenja veze između strategije i poslovnog modela. Slične ocjene i kritike se iznose i u rezultatima istraživanja konsultantskih kuća i profesionalnih instituta (nepotpunost i nekonzistentnost objelodanjivanja i stoga neuporedivost integrisanih izvještaja) - KPMG, 2016; Institut sertifikovanih upravljačkih računovođa (CIMA - The Chartered Institute of Management Accountants), Međunarodna federacija računovođa (IFAC - The International Federation of Accountants) i revizorska firma PwC, (CIMA et al., 2013). Dio istraživača ukazuje i na slučajeve neinformativnog, nepotpunog, ali i preoptimističnog izvještavanja o poslovnom modelu (Melloni et al., 2016). Pri tome optimistički pristup, sa pretjeranim isticanjem šansi, a marginalizovanjem prijetnji, je primjer rizičnog izvještavanja za korisnike poput „kreativnosti“ u domenu finansijskog izvještavanja.

Kao uzroci navedenog stanja u praksi integrisanog izvještavanja, zasnovanog na IIRC konceptu poslovnog modela, u relevantnoj literaturi se navode

neusaglašenosti, kontradiktornosti i konceptualne nejasnoće IIRC koncepta poslovnog modela i nekonzistentnosti sa širim IIRC ciljevima i agendom izvještavanja, jer između ostalog: (1) IIRC teži da pomiri različite koncepte poslovnog modela, što nije jednostavno; (2) Poslovni model se koristi za komunikaciju i sa eksternim i internim korisnicima, što otvara pitanje da li jedan koncept poslovnog modela može da služi potpuno različitim svrhama; (3) Dugoročna orijentacija i širi obuhvat IIRC koncepta poslovnog modela podrazumijeva kompleksan skup odnosa, dok je linearna priroda modela manje pogodna za prikazivanje složenih međuzavisnosti i organizacionih struktura (Twedie et al., 2018). U skladu sa prethodnim kritikama u raspoloživoj literaturi postoje, istina dosta usamljeni, i stavovi zasnovani na rezultatima empirijskih istraživanja, da izvještavanje zasnovano na konceptu poslovnog modela nije korisno za investitore, finansijske analitičare i druge stejkholdere jer njih više interesuju strategije (Nielsen & Bukh, 2011). Nasuprot navedenom, druga istraživanja pokazuju da investitori smatraju da su informacije o poslovnom modelu ključne za njihovu analizu i razumijevanje kompanije i njenih perspektiva (FRC, 2018, 6) te da izvještavanje treba da se zasniva na poslovnom modelu, jer se i konkurentna prednost zasniva na poslovnom modelu (Nielsen & Roslender, 2015).

Prema tome, pored već pomenutih teorijskih i konceptualnih problema i otvorenih pitanja primjene poslovnih modela uopšte, postoje brojni problemi i dileme primjene i IIRF koji pretenduje da praksi integrisanog izvještavanja ponudi precizne i jasne smjernice objelodanjivanja o poslovnim modelima. Očigledno je da postoji potreba za daljim istraživanjima u funkciji unapređenja IIRF kako bi IIRC koncept poslovnog modela za potrebe praktične primjene bio jasniji i konkretniji i kako bi se istovremeno, sastavljačima pružile precizne instrukcije, smjernice i uputstva za sačinjavanje integrisanih izvještaja i objelodanjivanje informacija o poslovnom modelu, a korisnicima, i internim i eksternim, pružile relevantne i korisne informacije u skladu sa njihovim potrebama.

U nastavku navodimo rezultate empirijskog istraživanja Integrisanih izvještaja kompanija raspoloživih u bazi podataka Sekretarijata IIRC sačinjenih u skladu sa IIRF, fokusiranog na traganje za odgovorom na pitanje da li i u kojoj mjeri ti izvještaji zadovoljavaju smjernice IIRF u pogledu izvještavanja o poslovnom modelu i strategiji (Vedovato, 2016, 28-35). Navedena baza podataka omogućava izbor integrisanih izvještaja na osnovu brojnih kriterijuma, uključujući: izvještajnu godinu, region i sektor u kome izvještajna kompanija posluje, te prednosti (strengths) pojedinačnog izvještaja po procjeni Sekretarijata IIRC na osnovu njegove usklađenosti sa elementima sadržaja, osnovnim konceptima i vodećim principima koje je utvrdio i propisao IIRF. Za identifikovanje integrisanih izvještaja koji će biti predmet istraživanja i analize M. Vedovato je odabrao: (1) 2014. godinu kao izvještajni period; (2) izvještaje koji po procjeni Sekretarijata ilustruju (a) vodeći princip „strateški fokus i orijentaciju na budućnost“ i (b) elemente sadržaja „strategiju i alokaciju resursa“ ili „poslovni model“. Na osnovu navedenih kriterijuma odabrani su integrisani izvještaji četiri kompanije, od toga

jedan za element sadržaja „strategija i alokacija resursa“ i tri za „poslovni model“, a osnovni nalazi u kontekstu ovog istraživanja su:

- *Integrirani izvještaj kompanije Tobacco British American* – je odabran kao ilustracija elementa sadržaja „Strategija i alokacija resursa“. Poglavlje Strategija i alokacija resursa je prezentovano na 23 strane, od toga se 14 strana odnosi na strateški menadžment, a 9 strana je posvećeno poslovnom okruženju kao relevantnom sadržaju za strategiju. Ukupan izvještaj ima 222 strane.
- *Integrirani izvještaj kompanije Eni* – italijanske multinacionalne kompanije za naftu i gas je odabran kao ilustracija izvještavanja o poslovnom modelu. Od ukupno 107 strana Izvještaja ukupno 12 strana je relevantno za izvještavanje o poslovnom modelu: 2 strane su posvećene opisu poslovnog modela, 2 strane prezentuju strateške ciljeve (ciljevi i pokretači performansi), 2 strane su posvećene strategiji, 2 strane opisuju konkurentsko okruženje, a 4 strane prezentuju pokazatelje performansi.
- *Integrirani izvještaj kompanije Iberdrola* – španskog proizvođača električne energije koji je aktivan u nekoliko zemalja u oblasti Atlanskog okeana, je odabran takođe kao ilustracija izvještavanja o poslovnom modelu. Ovaj integrirani izvještaj sadrži poglavlje pod naslovom „Poslovni model i strategija“ sa 7 potpoglavlja/dijelova, a prezentovan na ukupno 15 strana.
- *Integrirani izvještaj kompanije Sage* – softverske kompanije se sastoji od tri glavna dijela: (1) Strateški izvještaj, (2) Izvještaj o upravljanju i (3) Finansijski izvještaj. Strateški izvještaj je prezentovan na 60 strana, uključujući 4 strane posvećene poslovnom modelu i 12 strana koje se odnose na strategiju, dok preostali dio izvještaja sadrži informacije o proizvodima i tržištima, kupcima, performansama i korporativnoj odgovornosti.

Zaključna razmatranja

Poslovni model i strategija u savremenoj literaturi i poslovnoj praksi privlače značajnu pažnju i uprkos razlikama u njihovom shvatanju, definisanju i primjeni, prevladuje stav da se ovi koncepti mogu koristiti kao odgovarajući „alat“ za integrirano prosuđivanje i upravljanje procesom stvaranja konkurentskih prednosti u savremenim tržišnim uslovima poslovanja i stvaranja vrijednosti za sve involvirane stejkholdere savremenih kompanija. Pri tome prevladuje pristup da poslovni model objašnjava funkcionisanje savremene kompanije i kako ono doprinosi ostvarivanju utvrđenih ciljeva, dok se strategija najčešće shvata kao određivanje dugoročnih ciljeva kompanije, izbor pravca djelovanja, i alokacija resursa neophodnih za ostvarivanje ovih ciljeva.

U navedenom kontekstu se u cilju unapređenja procesa korporativnog izvještavanja i smanjenja informacione asimetrije eksternih stejkholdera pred

finansijsku i računovodstvenu profesiju postavlja izazov i zahtjev za odgovarajuće objelodanjivanje informacija o poslovnom modelu i strategiji, koje su po svojoj prirodi i karakteru opisne ili deskriptivne. Za ove potrebe je ponuđeno nekoliko pristupa i okvira na nacionalnom i na globalnom nivou, a najveća očekivanja su od Međunarodnog okvira integrisanog izvještavanja (IIRF) koji u svoj fokus upravo stavlja poslovni model, strategiju tretira kao komponentu poslovnog modela, a strateški fokus i orijentaciju na budućnost postulira kao prvi vodeći princip na kome treba da se zasniva priprema i prezentacija integrisanog izvještaja kao cjeline. Dosadašnja iskustva sintetizovana u rezultatima empirijskih istraživanja ukazuju da, pored pomenutih teorijskih i konceptualnih problema i otvorenih pitanja primjene poslovnih modela i strategije, uključujući i njihov međusobni odnos, postoje i brojni problemi i dileme primjene i IIRF u smislu da ponuđene smjernice objelodanjivanja informacija o poslovnim modelima i strategiji nisu dovoljno precizne i jasne, te stoga ni informacije prezentovane u Integrisanom izvještaju nisu razumljive i korisne investitorima i drugim stejkholderima. Stoga postoji potreba za daljim istraživanjima u funkciji unapređenja IIRF kako bi IIRC-ov koncept poslovnog modela, te inkorporiranja poslovnog modela i strategije u integrisane izvještaje za potrebe praktične primjene bio jasniji i konkretniji i kako bi se sastavljačima pružile precizne instrukcije, smjernice i uputstva sa sačinjavanje integrisanih izvještaja i objelodanjivanje informacija o poslovnom modelu i strategiji i obezbijedio strateški fokus na način da svi dijelovi integrisanog izvještaja treba da obezbijede strateški važne informacije u funkciji razumijevanja perspektiva stvaranja vrijednosti, a korisnicima, i internim i eksternim, pružile relevantne i korisne informacije u skladu sa njihovim potrebama.

Reference

- Alt, R., Zimmermann, H. D. (2001). Preface: Introduction to Special Section – Business Models. *Electronic Markets*, 11(1), 1-7.
- Božić, R. (2021). Poslovni model i integrisano izvještavanje u uslovima krize. *Zbornik radova sa 25. Jubilarnog kongresa računovodstvene i revizorske profesije Republike Srpske „Implikacije korona krize na računovodstvo, reviziju i finansije* (str. 195-210). Banja Vrućica: Savez računovođa i revizora Republike Srpske.
- Casadesus-Masanell, R., Ricart, J. E. (2010). From strategy to business models and onto tactics. *Long Range Planning*, 43(2), 195–215.
- Chandler, A. D. (1962). *Strategy and Structure: Chapters in the History of the Industrial Enterprise*. Cambridge: M.I.T. Press.
- Chesbrough, H., Rosenbloom, R. S. (2002). The role of the business model in capturing value from innovation: Evidence from Xerox Corporation's technology spin-off companies. *Industrial and Corporate Change*, 11(3), 529–555.

- Child, J. (1972). Organizational Structure, Environment and Performance: The Role of Strategic Choice. *Sociology*, 6, 1–22.
- DATI (2001). *A Guideline for Intellectual Capital Statements – A Key to Knowledge Management*. Copenhagen: Danish Agency for Trade and Industry.
- De Villiers, C., Rinaldi, L., Unerman, J. (2014). Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(7), 1042–1067.
- Dumay, J., Bernardi, C., Guthrie, J., Demartini, P. (2016). Integrated Reporting: A structured literature review. *Accounting Forum*, 40, 166–185.
- Financial Reporting Council (2018). *Business model reporting Risk and viability reporting. Where are we now?*. Dostupno na: <https://www.frc.org.uk/getattachment/43c07348-e175-45c4-a6e0-49f7ecabdf36/Business-Models-Lab-Implementation-Study-2018.pdf> (15.07.2021).
- Financial Reporting Council (2014). *Guidance on Strategic report*. Dostupno na: www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Accounting-and-Reporting-Policy/Guidance-on-the-Strategic-Report.pdf (15.04.2022).
- International Accounting Standards Board (2010). *Practice Statement Management Commentary*. Dostupno na: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASBProjects/Management-Commentary/IFRS-Practice-Statement/Pages/IFRS-Practice-Statement.aspx> (18.07.2021).
- IIRC (2013a). *The International <IR> Framework*. Dostupno na: <http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf> (15.04.2022).
- IIRC (2013b). *Capitals – Background paper for <IR>*. Dostupno na: <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/IR-Background-Paper-Capitals.pdf> (15.04.2022).
- IIRC (2013c). *Business Model – Background paper for IR*. Dostupno na: https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/Business_Model.pdf (15.04.2022).
- Johnson, M. W., Christensen, M. C., Kagermann, H. (2008). Reinventing Your Business Model. *Harvard Business Review*, 86(12), 50–59.
- Jovanović, D., Todorović, M. (2019). Holistički pristup u integrisanom korporativnom izveštavanju. *Računovodstvo*, 63(1-2), 81–101.
- Magretta, J. (2002). Why Business Models Matter. *Harvard Business Review*, 81(3), 3–8.
- Michalak, J., Rimmel, G., Beusch, P., Jonall, K. (2017). Business Model Disclosures in Corporate Reports. *Journal of Business Models*, 5(1), 51–73.
- Melloni, G., Stacchezzini, R., Lai, A. (2016). The tone of business model disclosure: an impression management analysis of the integrated reports. *Journal of Management and Governance*, 20(2), 295–320.
- Montemari, M., Chiucchi, M. S., Nielsen C. (2019). Designing Performance Measurement Systems Using Business Model. *Journal of Business Models*, 7(5), 48–69.

- Morris, M., Schindehutte, M., Allen, J. (2005). The entrepreneur's business model: Toward a unified perspective. *Journal of Business Research*, 58(6), 726–735.
- Nielsen, C., Bukh, P. N. (2011). What Constitutes a Business Model: The Perception of Financial Analysts. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 8(3), 256–271.
- Nielsen, C., Roslender, R. (2015). Enhancing financial reporting: the contribution of business models. *British Accounting Review*, 47(3), 262-274.
- Osterwalder, A., Pigneur, Y. (2010). *Business model generation: A handbook for visionaries, game changers, and challengers*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- PwC (2013). *Business Model Background Paper for <IR>*. Dostupno na: https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/Business_Model.pdf (18.04.2022).
- Simnett, R., Huggins, A. L. (2015). Integrated Reporting and Assurance: Where Can Research Add Value?. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(1), 29–53.
- Todorović, M. (2021). Izveštavanje o poslovnom modelu u integrisanom izveštaju: ocena koncepta i potencijalna unapređenja. U Janjić, V., Malinić, D., Todorović, M., Jovanović, D. (ur.), *Zbornik radova sa Naučnog skupa Računovodstvena znanja kao činilac ekonomskog i društvenog napretka* (str. 98-110). Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Tweedie, D., Nielsen, C., Martinov-Bennie, N. (2018). The Business Model in Integrated Reporting: Evaluating Concept and Application. *Australian Accounting Review*, 28(3), 405-420.
- Vedovato, M. (2016). Strategy and Business Model in Integrated Reporting. U Mio, C. (ur.), *Integrated Reporting: A New Accounting Disclosure* (str. 19-36). Venice: Palgrave Macmillan, Italy.
- Zott, C., Amit, R. (2008). The fit between product market strategy and business model: Implications for firm performance. *Strategic Management Journal*, 29(1), 1-26.
- Zott, C., Amit, R., Massa, L. (2011). The Business Model: Recent Developments and Future Research. *Journal of Management*, 37(4), 1019-1042.

BUSINESS MODEL AND STRATEGY AS DETERMINANTS OF COMPETITIVENESS AND COMPONENTS OF INTEGRATED REPORTING OF A MODERN COMPANY

Abstract: *The aim of the paper is to point out the importance and role of business model and strategy in the function of competitiveness, success and sustainability of companies in modern conditions and creating value for all involved stakeholders, as well as challenges and open issues of business model and strategy reporting through integrated reporting. The first part of the paper summarizes the approach*

and understanding of the role and importance of business model and strategies for the company competitiveness in the relevant literature, and their understanding, definition and relationship in the International Integrated Reporting Framework (IIRF). The second part of the paper reviews the practice of reporting on the business model and strategy in integrated company reporting based on IIRF. In the third part, the fundamental messages and conclusions are synthesized.

Keywords: *business model, strategy, competitiveness and sustainability of a business, integrated reporting*

MOGUĆNOSTI UNAPREĐENJA NORMATIVNOG OKVIRA I PRAKSE KONSOLIDOVANOG FINANSIJSKOG IZVEŠTAVANJA U REPUBLICI SRBIJI

Dejan Spasić

Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet & Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, dejan.spasic@ekof.bg.ac.rs

Vojislav Sekerez

Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, vojislav.sekerez@ekof.bg.ac.rs

Apstrakt: *Dinamične promene u profesionalnoj regulativi i praksi finansijskog izveštavanja na nivou grupe uslovljavaju stalno preispitivanje mogućnosti njihovog unapređenja. Cilj rada je da se moguća područja unapređenja konsolidovanog finansijskog izveštavanja u Republici Srbiji razmotre iz dve perspektive. Najpre, cilj je da se istraži da li je aktuelna zakonska regulativa usaglašena sa zahtevima MSFI i relevantnim normativnim okvirom konsolidovanog finansijskog izveštavanja u EU. U tom smislu, smatramo da postoji određeni nivo neusaglašenosti u odnosu na smernice MSFI, naročito kada je u pitanju zakonsko regulisanje odnosa između investitora i entiteta u koji je investirano. Drugi cilj je da se istaknu područja gde su primetne značajnije slabosti u praksi izveštavanja na nivou grupe. Ta područja se odnose na segmentno izveštavanje, izveštavanje matičnog entiteta kada nema zakonsku obavezu pripreme i prezentiranja konsolidovanih finansijskih izveštaja, novije zahteve u vezi sa nefinansijskim izveštavanjem koji su se javili nakon usvajanja aktuelnog Zakona o računovodstvu i dr. Pri tome, cilj nije samo identifikovanje navedenih područja, već i da se ukaže na moguće pravce kako da se unapredi postojeća praksa, ali, tamo gde je neophodno, i zakonska regulativa konsolidovanog finansijskog izveštavanja.*

Ključne reči: *konsolidovani finansijski izveštaji, zakonska i profesionalna računovodstvena regulativa, segmentno izveštavanje, separadni finansijski izveštaji, nefinansijsko izveštavanje, mogućnosti unapređenja*

Uvod

Iako se prvi začeci prakse konsolidovanja finansijskih izveštaja javljaju u poslednjim godinama 19. veka i početkom dvadesetog veka, najpre u SAD, a regulisanja par decenija kasnije (Busse von Colbe et al., 2010, 6), postoji stalna potreba za preispitivanjem ustanovljenih principa i metoda izveštavanja na nivou grupe. Razvoj prakse stavljanja pod kontrolu nekog entiteta od strane matičnog, kao i instrumenata za realizaciju tog cilja, uslovljava permanentnu dogradnju kriterijuma za definisanje odnosa unutar grupe za konsolidovanje. Takođe, kreiranje novih instrumenata ostvarivanja kontrole i transakcija unutar grupe, kao i

zahtevi investicione javnosti, poverilaca, ali i drugih stejkholdera za relevantnim i pouzdanim informacijama o poslovanju grupe, nameće potrebu unapređenja principa i metoda konsolidovanja finansijskih izveštaja. Pored toga, sa globalizacijom poslovanja i sa rastom informacionih zahteva od strane korisnika sa različitih geografskih područja, očekuje se da izveštavanje kako pojedinačnih entiteta, tako i grupa bude zasnovano na harmonizovanoj osnovi, što je stremljenje naročito u poslednje dve do tri decenije.

Društveno-ekonomsko uređenje naše države do početka devedesetih godina 20. veka, nije bilo pogodno tle za razvoj normativne osnove i naročito prakse konsolidovanja finansijskih izveštaja u skladu sa dotadašnjim tekovinama u zemljama razvijene tržišne privrede. Međutim, pošto je normativno uređenje ove materije bilo tek u značajnijoj razvojnoj fazi (od pedesetih godina u SAD – Hawkins, 1963; odnosno u Evropi od 1983, donošenjem Sedme Direktive), a dostignuta praksa bila različitog kvaliteta, ali i modaliteta u razvijenim zemljama, Republika Srbija nije mnogo kasnila sa stanovišta ustanovljenja savremene regulative, što se ne može reći za praksu sastavljanja konsolidovanih finansijskih izveštaja u to vreme. Naime, tokom druge polovine dvadesetog veka pojedine države su kroz nacionalnu profesionalnu ili zakonsku regulativu ustanovljavale različite kriterijume razgraničenja odnosa unutar grupe ali i metode pri izradi konsolidovanih finansijskih izveštaja (Ranković, 1994, 16-27). Međutim, u to vreme je razvoj korporacija poprimao sve veći multinacionalni karakter, te je ne samo Evropska Zajednica (sada EU), već i Komitet (sada Odbor) za međunarodne računovodstvene standarde, krajem dvadesetog veka otpočela projekte usklađivanja smernica za konsolidovanje, čemu se prvih godina 21. veka pridružio i američki FASB, što je, u značajnoj meri bilo praćeno i od strane srpskog zakonodavstva, ali i profesionalne asocijacije - Saveza računovođa i revizora Srbije.

Ipak, dinamične promene u regulatornom okruženju nametanom od strane navedenih autoriteta za ustanovljenje računovodstvenih pravila, odnosno standarda, nisu uvek bile praćene blagovremenim izmenama u regulativi u Republici Srbiji. Samim tim, i praksa izveštavanja na nivou grupe je u proteklih dvadesetak godina napredovala, ali uz velike poteškoće. Razlozi leže ne samo u neblagovremenom usaglašavanju nacionalne sa međunarodnom regulativom i zbog njenih čestih izmena, već i zbog neažurnosti prevoda MRS/MSFI, zakonske neobaveznosti sertifikovanja profesionalnih računovođa i, time, odsustva njihove obavezne kontinuirane edukacije u značajnom vremenskom periodu. Ovi i drugi faktori, svakako imaju uticaj na nizak nivo kvaliteta finansijskog izveštavanja u Republici Srbiji uopšte (Malinić i dr., 2016), pa i na nivou grupe.

Od finansijskih izveštaja, kako pojedinačnih entiteta, tako i grupa, očekuju se visokokvalitetne i pouzdane finansijske informacije. Takve informacije se mogu obezbediti ukoliko postoji: „adekvatan zakonski okvir; kvalitetni računovodstveni i standardi revizije; osposobljena računovodstvena profesija uz primenu profesionalne etike; mehanizmi praćenja i sprovođenja regulative“ (IFAC, 2010, 14). Posledica nekvalitetnog finansijskog izveštavanja ogleda se u visokim informacionim rizicima za sve korisnike finansijskih izveštaja koji na osnovu njih

donose svoje odluke, čak, u određenim slučajevima, i kada su ti izveštaji bili predmet revizije (Malinić, 2008). Kompleksnost pripreme konsolidovanih finansijskih izveštaja, ali i postupci revizije, dodatno povećava rizik postojanja materijalno pogrešnih iskaza u njima, ili, pak, neadekvatnog obelodanjivanja u Napomenama, što je u pojedinim studijama na odgovarajućim uzorcima u Republici Srbiji i pokazano (Vasilić, 2020; Spasić, 2018; Spasić & Vorina, 2018). Zbog toga se pitanju stalnog praćenja i unapređenja regulative i prakse izveštavanja na nivou grupe mora posvetiti posebna pažnja.

Imajući prethodno u vidu, naš cilj je da utvrdimo moguća područja poboljšanja nacionalne računovodstvene regulative sa jedne, i prakse konsolidovanog finansijskog izveštavanja, sa druge strane. Komparativnom analizom usaglašenosti srpskog Zakona o računovodstvu sa zahtevima relevantnih direktiva EU, ali i pojedinih MSFI, želimo da odgovorimo na prvo istraživačko pitanje – da li je potrebno unaprediti zakonsku regulativu. Sagledavajući praksu izveštavanja u Republici Srbiji, kao drugo istraživačko pitanje, želimo da ukažemo na neke aspekte finansijskog izveštavanja o poslovanju grupe, koji su zapostavljeni, kako u praksi, tako i u teoriji, ali i u domaćoj regulativi.

Saglasno navedenim ciljevima i definisanim istraživačkim pitanjima, rad je strukturiran na sledeći način: Nakon Uvoda, daćemo osvrt na usaglašenost važeće zakonske regulative u Republici Srbiji sa računovodstvenim direktivama u EU i MSFI (drugi deo), ukazati na neka područja konsolidovanog izveštavanja koja nisu adekvatno tretirana u praksi (treći deo), i u Zaključku sumirati identifikovana područja mogućih unapređenja u ovoj oblasti.

Osvrt na zakonsku regulativu u Republici Srbiji

Tokom prethodne skoro tri decenije, česte promene zakonske računovodstvene regulative u Republici Srbiji imale su za cilj da se, između ostalog, i regulatorni okvir za finansijsko izveštavanje harmonizuje sa najboljim okvirima i praksama razvijenih tržišnih privreda. Pri tome, proces harmonizacije se odvijao u dva pravca – sa jedne strane implementiranjem odredbi relevantnih računovodstvenih direktiva EU (ranije EZ, odnosno EEZ) – pre svega, Četvrte i Osme Direktive, počevši od zakona iz 1993. godine, i sa druge strane, kodifikovanjem obavezne primene MRS, počev od zakona iz 2002. godine, najpre za sva pravna lica, da bi se tokom vremena ta obaveza suzila samo na određene izveštajne entitete.

Kada je u pitanju finansijsko izveštavanje na nivou grupe, pre propisivanja zakonske obaveze primene MRS, zakonska rešenja, naročito ono iz 1993. godine, nisu obezbeđivala ni minimum pravila za sastavljanje, objavljivanje i korišćenje konsolidovanog zaključka (Ranković, 1994, 57). Ipak, dobra je okolnost bila da je tim zakonom dato javno ovlašćenje profesionalnoj asocijaciji, tj. Savezu računovođa i revizora Srbije da donosi i usklađuje Jugoslovenske računovodstvene stadarde (JRS) i edukuje računovođe za njihovu primenu, što je potvrđeno i narednim zakonom iz 1996. godine. Rezultat toga je bio i JRS 34 kojim su date

smernice za izradu konsolidovanih finansijskih izveštaja. Opšta je ocena „da je uprkos odstupanjima od MRS, ovaj standard [bio] daleko ispred same prakse konsolidovanja“ (Škarić-Jovanović, 2002, 179). Odsustvo prakse izveštavanja na nivou grupe krajem prethodnog i početkom 21. veka je u najvećoj meri bilo rezultat zakonske neobaveznosti pripreme i obelodanjivanja konsolidovanih finansijskih izveštaja sve do usvajanja Zakona o računovodstvu i reviziji iz 2006. godine (Zakon o računovodstvu i reviziji, 2006, čl. 27).

Analizirajući odredbe zakonskih rešenja, sve do najnovijeg, iz 2019. godine, može se zaključiti da je usklađivanje sa računovodstvenim okvirom EU bilo dominantno kroz implementaciju određenih odredbi Četvrte i Osme direktive, ali ne i sa Sedmom Direktivom. To je donekle i razumljivo, budući da je kodifikacija primene MRS/MSFI kroz naše zakonodavstvo u prvi plan stavila primenu tih standarda. I pored toga, postojao je mali, ali ipak dovoljan prostor za implementaciju ondašnje Sedme Direktive u svrhu regulisanja finansijskog izveštavanja matičnih entiteta koji ne podležu primeni međunarodnih standarda, što je tokom prethodnog perioda permanentno izostajalo.

Proces otvaranja pregovaračkih poglavlja za pristupanje EU aktuelizovao je i potrebu dodatnog usaglašavanja računovodstvene regulative sa komunitarnim pravom koje je na snazi u Uniji. Jedan od rezultata tog usaglašavanja je i donošenje sada važećih Zakona o računovodstvu i Zakona o reviziji 2019. godine. Svakako, za naša razmatranja je primarno važno utvrditi usaglašenost Zakona o računovodstvu sa Direktivom 2013/34/EU (koja je zamenila Četvrtu i Sedmu Direktivu) i to naročito onog dela koji se tiče izveštavanja na nivou grupe, tj. tzv. ekonomskih celina.

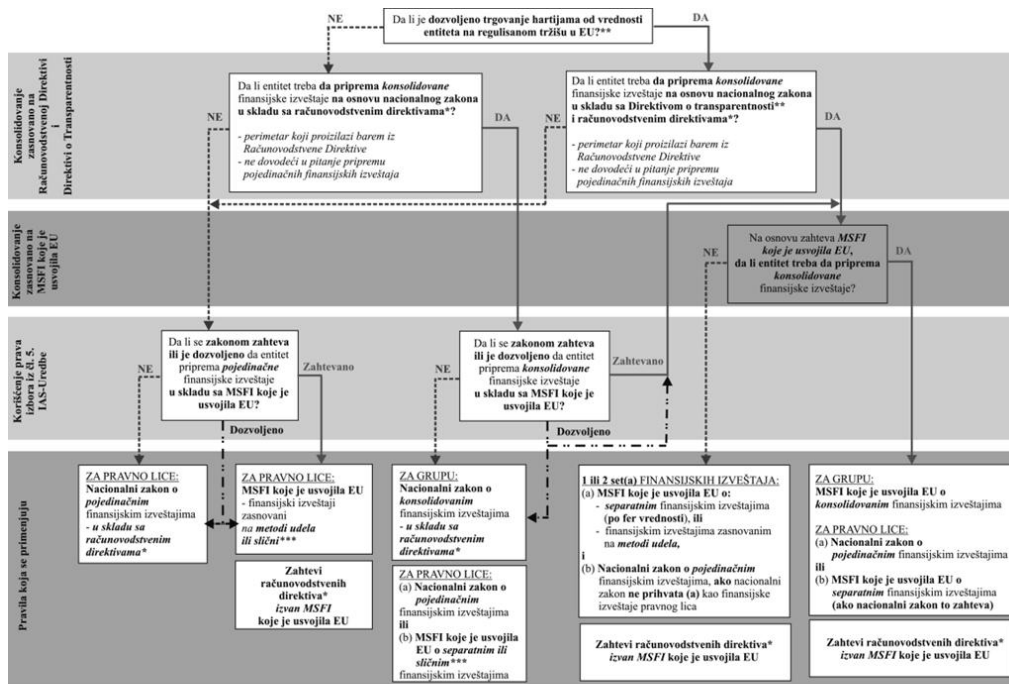
Iako je bila dobra namera zakonodavca da u postojeći Zakon o računovodstvu uključi relevantne smernice konsolidovanja finansijskih izveštaja iz Direktive, čini se da postoje određena pitanja koja nisu adekvatno ili uopšte nisu transponovana u domaću regulativu, ili ih je trebalo dodatno pojasniti. Mi ćemo se u nastavku ovog poglavlja osvrnuti na, po našem mišljenju, nekoliko ključnih pitanja. Ona se odnose, pre svega, na: a) pitanje kada se primenjuje Zakon o računovodstvu ukoliko se pripremaju konsolidovani finansijski izveštaji; b) koliko su zakonska rešenja u vezi sa definisanjem odnosa u grupi i utvrđivanja kruga konsolidovanja u saglasnosti sa Direktivom 2013/34/EU; c) da li postoje adekvatne smernice za samo konsolidovanje finansijskih izveštaja u Zakonu o računovodstvu, s obzirom na delokrug njegove primene.

a) Delokrug zakonskih rešenja u vezi sa konsolidovanjem finansijskih izveštaja

Pravno posmatrano, direktive nisu pravila koja se neposredno primenjuju u državama članicama EU, već se one transponuju u nacionalno zakonodavstvo. „Direktive zahtevaju od zemalja EU da postignu određeni rezultat, ali im ostavljaju slobodu da izaberu kako da to urade“ (European Commission, n.d). Pritom, ne postoji obaveza doslovnog preuzimanja teksta direktiva, već „izbor sredstava i metoda za ostvarenje cilja ostavljen je adresatima, što zapravo znači da za državu

ili države kojima je direktiva upućena nastupa obaveza preduzimanja nacionalnih mera implementacije“ (Knežević-Predić & Radivojević, 2011, 298).

Specifičnost finansijskog izveštavanja u EU je u tome što za određene svrhe, kao što je konsolidovanje, određeni izveštajni entiteti (primarno oni matični entiteti čijim se hartijama od vrednosti trguje na nekom od organizovanih tržišta kapitala unutar EU) treba da se pridržavaju smernica MRS/MSFI koje je odobrila EU, saglasno Uredbi o neposrednoj primeni MRS/MSFI (Regulation EC 1606/2002). Sa druge strane, ako neki matični entitet ne podleže obavezi primene MSFI saglasno navedenoj Uredbi ili nacionalnom zakonu, onda, ukoliko saglasno nacionalnom propisu ili dobrovoljno priprema konsolidovane finansijske izveštaje, za tu svrhu koristi nacionalni zakon kojim se uređuje ta oblast, a koji je usaglašen sa tzv. Računovodstvenom direktivom (Direktiva 2013/34/EU). Opciono, ukoliko nacionalno zakonodavstvo dopušta, matični entiteti koji nisu obveznici primene Uredbe iz 2002. godine, umesto smernica Direktive 2013/34/EU sadržanih u nacionalnoj regulativi mogu da primenjuju MSFI koje je odobrila EU. Navedeno pravilo se jasno uočava i iz tumačenja Evropske komisije, prikazanom kao „Stablo odlučivanja o pravilima koja se primenjuju pri sastavljanju finansijskih izveštaja“ (European Commission, n.d.a) – Slika 1.



Računovodstvene direktive u ovom prikazu označavaju Računovodstvenu direktivu (tj. Direktiva 2013/34/EU) i sve propise EU koji regulišu bilo koji računovodstveni aspekt (uključujući i određeni sektor, kao što su bankarstvo, osiguranje, UCITS - Entitete za kolektivno ulaganje u prenosive hartije od vrednosti, itd.)
 Član 4. IAS-Uredbe (Uredba 1606/2002/EC)
 Ako postoji zavisan entitet → separati finansijski izveštaji. Ako postoji samo pridruženi entitet i/ili zajednički poduhvat → finansijski izveštaji u kojima je primenjen metod udela (MRS 27.7. i MRS 28).
 Ukoliko ne postoji zavisan entitet, pridruženi entitet, zajednički poduhvat → drugi slični finansijski izveštaji (MRS 27.7)

Slika 1: Stablo odlučivanja o pravilima koja se primenjuju pri sastavljanju finansijskih izveštaja u EU

Izvor: https://ec.europa.eu/info/files/financial-statements-decision-tree_en

Poput zahteva regulative EU, matični entiteti i u Republici Srbiji koji imaju obavezu pripreme i obelodanjivanja konsolidovanih finansijskih izveštaja (definisani u čl. 31-32. Zakona o računovodstvu), primenjuju za te svrhe MRS/MSFI (čl. 24. Zakona). Samim tim, bliže odrednice članova Zakona koje se tiču konsolidovanih finansijskih izveštaja mogu, po našem mišljenju, da budu primenjivane samo od strane onih matičnih entiteta koji pripremaju i obelodanjuju te izveštaje na dobrovoljnoj osnovi, odnosno ne spadaju u delokrug obveznika iz pomenutih članova Zakona.

b) Određivanje kruga konsolidovanja

Jasna distinkcija između primene odredbi Zakona o računovodstvu i MRS/MSFI koji se primenjuju za pripremu finansijskih izveštaja ekonomskih celina je neophodna, budući da se zahtevi Zakona, poput Direktive 2013/34/EU po pojedinim pitanjima razlikuju od MRS/MSFI.

Jedna od osnovnih razlika je u *definisaju odnosa matični-zavisni entitet*. Zakonom o računovodstvu se, slično Direktivi 2013/34/EU, definicija kontrole svodi na ispunjavanje taksativno navedenih slučajeva koji se trebaju smatrati odnosom nadređeno-podređeno društvo (član 31, st. 1-4. Zakona). Sa druge, pak, strane, koncept kontrole saglasno MSFI 10 zahteva znatno više prosuđivanja kvalitativnog karaktera, o čemu svedoči postojanje 14 paragrafa samog Standarda (MSFI 10, par. 5-18) i preko 80 paragrafa vezanih za uputstvo za primenu smernica pri razmatranju da li postoji kontrola matičnog nad zavisnim entitetom ili ne (MSFI 10, B2-B85). Dakle, ukoliko bi neki matični entitet sledio zahteve Zakona o računovodstvu, mogao bi da propusti uključivanje određenih entiteta nad kojima ima kontrolu u smislu smernica MSFI 10, kojih inače treba da se pridržava ako je obveznik iz članova 31-32. Zakona.

Sa druge strane, i ako bi matični entitet identifikovao okvir za izveštavanje na pravilan način, i u slučaju da dobrovoljno priprema i prezentuje konsolidovane finansijske izveštaje u skladu sa odredbama Zakona o računovodstvu (dakle, nije obveznik u smislu čl. 31-32), postoje određena pitanja koja Zakonom nisu usaglašena u potpunosti sa Direktivom 2013/34/EU.

Odstupanja od Direktive u našem Zakonu po pitanju *uključivanja u krug konsolidovanja* su sledeća:

- 1) saglasno članu 31, st. 3, tačka 1) Zakona, moć, kao obeležje kontrole, postoji ako matično pravno lice "1) ima većinu akcija ili glasačkih prava članova u tom zavisnom pravnom licu;". Posedovanje „većine akcija“ nije, naime, dovoljan uslov za postojanje kontrole, već samo „većina glasačkih prava akcionara ili članova u zavisnom preduzeću“, što i jeste navedeno u članu 21, st. 1(a) Direktive, a nije adekvatno preneto u tekst Zakona o računovodstvu;
- 2) ista greška se, po našem mišljenju, nalazi i u tački 4) člana 31, st. 3. Zakona, gde formulacija odredbe da matično pravno lice „4) kao akcionar ili član pravnog lica ..., samostalno kontroliše većinu akcionara ili glasačkih prava članova u zavisnom pravnom licu“ ostvaruje svoju moć nad njim, može da

dovede do pogrešnog tretmana nekog entiteta u kome matični entitet kontroliše većinu akcionara, a ne i glasačkih prava, što, svakako, nije suština kontrole;

- 3) u Zakonu o računovodstvu, kao i u Direktivi 2013/34/EU glasačka prava su definisana samo po osnovu vlasništva nad instrumentima kapitala zavisnog entiteta koji obezbeđuju pravo glasa matičnog entiteta, direktno ili indirektno. Pri tome, potencijalna glasačka prava koja su predviđena u MSFI 10 ne uzimaju se kao kriterijum niti u Direktivi niti u Zakonu, što, svakako, ne dovodi u pitanje usaglašenost Zakona sa Direktivom. Međutim, u određenim slučajevima se u Zakonu spominju samo „glasačka prava vezana za akcije“ (čl. 31, st. 4. Zakona), čime se sužava krug konsolidovanja samo na zavisna preduzeća u pravnoj formi akcionarskog društva, budući da se glasačka prava vezana za, na primer, udele u društvu sa ograničenom odgovornošću ne spominju.

Iz prethodna tri primera, može se zaključiti da je očigledno u Zakonu o računovodstvu neoprezno izvršena formulacija suštine kontrole koja potiče iz posedovanja većinskog prava glasa po osnovu akcija ili udela u zavisnom pravnom licu, što, svakako, treba da bude predmet izmena.

Što se tiče *izuzetaka od konsolidovanja*, Zakonom su uglavnom predviđeni svi slučajevi koji se navode i u Direktivi 2013/34/EU, pri čemu neke od mogućnosti (ne i obaveze) koje su date Direktivom su delimično transponovane u naše zakonodavstvo. Tako, na primer, za oslobađanje od sastavljanja konsolidovanog finansijskog izveštaja posedovanog matičnog pravnog lica nije definisan rok u kome manjinski akcionari, odnosno manjinski članovi njegovog zavisnog društva treba da daju svoju izjavu o saglasnosti da se ti izveštaji ne sastavljaju, što je u slučaju Direktive definisano da bude „najmanje šest meseci pre završetka finansijske godine“ (čl. 21, st. 5(a) Direktive).

Značaj isticanja prethodno navedenih nedorečenosti našeg Zakona o računovodstvu proističe iz činjenice da je pravilno definisanje kruga konsolidovanja od velike važnosti za verodostojnu prezentaciju finansijskih izveštaja ekonomskih celina. Podsetimo, „verodostojna prezentacija pretpostavlja da su informacije tačne, odnosno bez grešaka, potpune i neutralne“ (Škarić-Jovanović & Spasić, 2019, 6). Potpunost se, pri tome, odnosi ne samo na potpunost pojedinačnih finansijskih izveštaja preduzeća grupe, već i uključivanje svih preduzeća u krug konsolidovanja koja ispunjavaju kriterijume saglasno odgovarajućem okviru za finansijsko izveštavanje. Samim tim, „izostavljanje samo jednog privrednog društva koje se nalazi pod kontrolom matičnog društva iz kruga konsolidovanja ili uključivanje u krug konsolidovanja privrednih društava koja ne čine deo grupe kao ekonomske celine redovno ima za posledicu prezentaciju netačnih konsolidovanih finansijskih izveštaja.“ (Škarić-Jovanović, 2013, 19).

Takođe, mišljenja smo da u Zakon treba transponovati i odredbu člana 24, st. 9. Direktive koja se odnosi na slučaj značajne promene sastava entiteta uključenih u konsolidaciju (što se dešava i u našoj poslovnoj praksi). Tada se, saglasno Direktivi, zahteva da „konsolidovani finansijski izveštaji treba da uključe informacije koje čine poređenje uzastopnih skupova konsolidovanih finansijskih

izveštaja smislenim“. Taj zahtev se može ispuniti izradom prilagođenog uporednog bilansa stanja i prilagođenog uporednog bilansa uspeha.

Osim prethodno analiziranih pitanja, smatramo potrebnim da se u našoj regulativi definiše od kog trenutka se matični entitet oslobađa obaveze sastavljanja, dostavljanja i obelodanjivanja konsolidovanih finansijskih izveštaja ukoliko grupa koju kontroliše pređe iz kategorije „srednja grupa“ (eventualno i „velika grupa“) u kategoriju „mala grupa“, uz ispunjenje uslova za oslobađanje iz čl. 32, st. 1 Zakona. Naime, saglasno odredbi člana 7, st. 4. Zakona, „razvrstavanje grupe u skladu sa navedenim kriterijumima vrši matično pravno lice, samostalno na datum bilansa konsolidovanih godišnjih finansijskih izveštaja i dobijene podatke koristi za tekuću poslovnu godinu“. Ukoliko bi se primenila ova odredba, postojala bi opasnost da dođe do diskontinuiteta pripreme i obelodanjivanja konsolidovanih finansijskih izveštaja za one grupe koje iz bilo kog razloga u jednoj izveštajnoj godini privremeno ne ispune kriterijum veličine srednje ili velike grupe, a u narednim godinama ponovo budu obveznici konsolidovanog izveštavanja. Smatramo boljim rešenjem preuzimanja odredbe Direktive 2013/34/EU imperativnog karaktera kojom se predviđa da pravila finansijskog izveštavanja povezana sa veličinom grupa (a i pojedinačnih preduzeća) važe ukoliko grupa (ili pojedinačno preduzeće) „prelazi ili prestane da prelazi granične vrednosti dva od tri definisana kriterijuma veličine... u dve uzastopne finansijske godine“ (čl. 3, stav 10. Direktive).

c) Pravila konsolidovanja finansijskih izveštaja

Transponovanje Direktive 2013/34/EU u Zakon o računovodstvu Republike Srbije delimično je izvršeno, i to naročito u delu pravila konsolidovanja finansijskih izveštaja. Zakonom je, kako je već istaknuto, predviđena primena MSFI ali za matične entitete koji imaju zakonsku obavezu da pripremaju i obelodanjuju finansijske izveštaje ekonomske celine koju kontrolišu.

Smisao Direktive i njene implementacije u nacionalna zakonodavstva je da stvori harmonizovanu osnovu izveštavanja, u ovom slučaju, izveštajnih entiteta koji na dobrovoljnoj osnovi to čine (ili u skladu sa nacionalnim pravom države članice EU) i ne podležu drugim pravilima (konkretno, primene MSFI koje je usvojila EU). Zbog toga su u samoj Direktivi kroz 14 stavova člana 24, uz pozivanje na primenu opštih načela bilansiranja iz poglavlja 2 i 3 (koja ukupno sadrže 11 članova sa 50 stavova), uz nužna usklađivanja zbog specifičnosti postupka konsolidovanja, bliže određena neka od suštinskih pitanja načina pripreme izveštaja grupe. Među tim pitanjima jesu i ona koja drugačije od MSFI tretiraju određene transakcije i priznavanje i merenje bilansnih pozicija, pre svega, ostavljajući pravo izbora državama članicama da implementiraju neku od ponuđenih opcija.

Tako, na primer, gudvil se, kao i svaki drugi deo nematerijalne imovine, saglasno članu 12, st. 11. Direktive amortizuje na sistematskoj osnovi, za razliku od koncepta isključivo testa obezvređenja („*impairment only approach*“) prema MRS/MSFI (vanredni otpis gudvila zbog trajnog obezvređenja je takođe moguć

prema Direktivi 2013/34/EU, ali samo kao alternativni postupak). Direktiva dopušta državama članicama da same odrede maksimalni period otpisa gubitka (uz obavezno obrazloženje u Napomenama na koji način je konkretan izveštajni entitet utvrdio taj period), a ako se korisni period gubitka ne može odrediti, on ne može biti kraći od pet niti duži od deset godina. Nemačka je, na primer, ovu odredbu implementirala u Trgovački zakonik, tako što je definisano da se verovatni korisni vek trajanja gubitka procenjuje u odnosu na stečeno poslovanje (HGB, § 253 Abs. 3). Budući da je u tom pravnom sistemu poznat princip merodavnosti poreskog za trgovački bilans, korisni vek može biti 15 godina, u skladu sa korisnim vekom utvrđenim poreskim zakonom, koji ima fiktivni karakter (samo za svrhe obračuna poreza). „Zbog toga samo pozivanje na odredbu poreskog zakona ne može biti dovoljno, već se razlozi za procenu u ovom kontekstu moraju objasniti u Aneksu“ (Lindberg & Müller, 2022, Rz. 43).

Sa druge strane, tzv. negativni gubitak se saglasno čl. 24. st. 3(f) Direktive može preneti u konsolidovani bilans uspeha ili direktno priznati u bilansu stanja grupe (kako je, na primer, predviđeno u nemačkom trgovačkom zakonu: HGB, § 301, Abs. 1, Nr. (3)). Za razliku od Direktive, MSFI 3 predviđa da se Dobitak od povoljne kupovine prizna isključivo u bilansu uspeha sticajca (paragraf 34), bez mogućnosti direktnog priznavanja u pasivi konsolidovanog bilansa stanja.

Druga prava izbora predviđena Direktivom, a koja nisu transponovana u srpski Zakon o računovodstvu, i pri tome, ne postoje u MRS/MSFI, vezana su za priznavanje i merenje određenih stavki pojedinačnih finansijskih izveštaja, koje, u krajnjem mogu da utiču i na prezentaciju finansijskih izveštaja grupe. Tu spadaju, na primer: mogućnost da se troškovi osnivanja, kao i troškovi razvoja kapitalizuju kao nematerijalno sredstvo u aktivi uz njihovu amortizaciju na sistematskoj osnovi, da se nabavna cena ili troškovi proizvodnje zaliha robe iste kategorije i svih zamenljivih stavki, uključujući investicije, izračunavaju bilo na osnovu ponderisanih prosečnih cena, na osnovu FIFO metode, LIFO metode, ili metode koja odražava opšteprihvaćenu najbolju praksu, i sl.

d) Ostali izveštaji

Budući da IASB još uvek nije objavio posebne standarde vezane za poslovni izveštaj, ali i za nefinansijsko izveštavanje, svi entiteti, uključujući i one koji primenjuju MSFI, za te svrhe minimalno treba da uvažavaju zahteve zadanog normativnog okvira, što, u našem slučaju, jeste primarno Zakon o računovodstvu. Odredbe Zakona su po ovim pitanjima u najvećoj meri usaglašene sa Direktivom 2013/34/EU, kao i sa Direktivom o nefinansijskom izveštavanju (Directive 2014/95/EU). Konkretno, u pitanju su zahtevi u vezi sa: (1) konsolidovanim godišnjim izveštajem o poslovanju; (2) konsolidovanim nefinansijskim izveštavanjem; (3) konsolidovanim izveštajem o plaćanjima autoritetima vlasti.

Sva navedena područja izveštavanja, a naročito nefinansijsko izveštavanje, predmet su stalnog unapređenja, kako na normativnom, tako i na praktičnom nivou. U tom smislu, nakon donošenja važećeg Zakona o računovodstvu, tela EU su usvojila nove smernice, uputstva (videti: Turzo et al., 2022; Baumüller & Grbenic,

2021; Abhayawansa & Adams, 2022; Spasić, 2020; i dr.), te bi trebalo aktuelizovati i zahteve našeg Zakona putem novih izmena i dopuna.

Osim toga, krajem 2021. godine, EU je usvojila i novu Direktivu o obelodanjivanjima u vezi sa porezom na dobit (Directive (EU) 2021/2101), kojom se dopunjuje Direktiva 2013/34/EU. Iako je primena ove direktive od 22. juna 2024. (sa obavezom država članica da transponuju Direktivu u svoje nacionalno zakonodavstvo do 22. juna 2023), izmene važećeg Zakona o računovodstvu (ili usvajanje novog) u predstojećem periodu treba da obuhvate i ova pitanja.

Mogućnosti unapređenja prakse konsolidovanog finansijskog izveštavanja

Porast broja velikih, divizionalno strukturiranih preduzeća, sve veća diversifikovanost poslovnih aktivnosti i internacionalizacija poslovanja predstavljaju ključne determinante intenzivnog razvoja prakse segmentnog izveštavanja u poslednjih nekoliko decenija. **Izveštavanje po segmentima** podrazumeva dekomponovanje preduzeća na uže organizacione celine, odnosno segmente, nakon čega se vrši kreiranje i publikovanje izveštaja o performansama identifikovanih segmenata. Na ovom polju se izdvajaju prakse internog i eksternog izveštavanja po segmentima, što znači da ono nije usmereno samo ka menadžmentu preduzeća, kao podrška kontroli i odlučivanju, već i ka eksternim korisnicima, kao što su sadašnji i potencijalni investitori, kreditori, državni organi itd. Divizionalno strukturirana preduzeća koja posluju u nacionalnim okvirima uglavnom vrše interno finansijsko izveštavanje po segmentima, koje je prilagođeno informacionim zahtevima menadžmenta i, kao takvo, nije predmet zakonske i profesionalne regulative. Sa druge strane, eksterno izveštavanje po segmentima, koje je u fokusu ovog rada, detaljno je uređeno zakonskom regulativom i računovodstvenim standardima i karakteristično je za grupe preduzeća koje sastavljaju konsolidovane finansijske izveštaje, bilo da posluju u okviru nacionalnih granica, bilo da je reč o multinacionalnim kompanijama.

S obzirom na to da su finansijski izveštaji na nivou preduzeća zbog svoje informacione agregiranosti postali nedovoljni za eksterne korisnike, od sredine prethodnog veka je došlo do naglog razvoja prakse izveštavanja po segmentima, koji se u tom kontekstu posmatraju kao izvori ostvarenih performansi entiteta u celini. Ciljevi eksternog izveštavanja po segmentima se sastoje u omogućavanju da korisnici informacija dobiju potpuniju sliku o izvorima rezultata preduzeća kao celine, da im se olakša procena rizika koji prate poslovne aktivnosti, kao i da se poveća transparentnost poslovanja entiteta, posebno za eksterne korisnike kao što su investitori i kreditori (Malinić, 2011, 83). S tim u vezi, porast značaja eksternog segmentnog izveštavanja je u poslednje vreme uslovio potrebu da se kroz adekvatnu regulaciju ove oblasti omogući poboljšanje kvaliteta i transparentnosti obelodanjenih informacija. Ova potreba posebno dolazi do izražaja u izveštajnoj praksi grupa preduzeća koje posluju u međunarodnim okvirima, što je posledično rezultiralo i međunarodnom harmonizacijom pravila za eksterno izveštavanje po segmentima. Naime, korisnici finansijskih izveštaja multinacionalnih kompanija,

koji dolaze iz različitih delova sveta, po prirodi stvari očekuju da informacije o performansama segmenata, koje se obelodanjuju u Napomenama uz konsolidovane finansijske izveštaje, budu sastavljene i prezentovane na isti način. Očekivanja na ovom polju su da se kroz kvalitetnije i sveobuhvatnije informisanje o poslovanju segmenata omogući bolja procena rizika ulaganja u posmatrana preduzeća i poveća sigurnost za investitore, usled čega se insistira na detaljnim obelodanjivanjima o imovini, obavezama i rezultatu segmenata.

S tim u vezi, unapređenju kvaliteta i uporedivosti eksternog izveštavanja po segmentima nesumnjivo je doprineo MSFI 8 – Segmenti poslovanja, koji čini okosnicu međunarodne računovodstvene regulative na ovom polju. MSFI 8, koji je stupio na snagu 1.1.2009. godine, uvodi u praksu takozvani menadžment pristup prilikom identifikacije i merenja performansi segmenata, koji eksternim korisnicima omogućava da performanse segmenata sagledavaju iz „očiju menadžmenta“ (Lenormand & Touchais, 2014, 95). Dakle, suština se sastoji u tome da se pristup koji je korišćen prilikom segmentiranja preduzeća za potrebe internog izveštavanja koristi i prilikom eksternog izveštavanja po segmentima. Time se sprečava pripremanje dve vrste informacija, jedne za potrebe izveštavanja menadžmenta, a druge za potrebe eksternog izveštavanja, dok se eksternim korisnicima omogućava da imaju uvid u iste informacije koje koristi i menadžment izveštajnog entiteta. Ova promena koju je doneo MSFI 8 je između ostalog, bila motivisana i potrebom da se uspostavi konvergencija između ovog standarda i njegovog američkog ekvivalenta SFAS 131 – Obelodanjivanja o segmentima preduzeća i povezane informacije.

Stupanjem na snagu MSFI 8, povučen je MRS 14 – Izveštavanje po segmentima, prema kojem se identifikovanje segmenata i izveštavanje o njihovim performansama zasnivalo na kriterijumu rizika i prinosa. To je podrazumevalo različite nivoe obelodanjivanja, pa se za primarne segmente, koje prate veći rizici i prinosi, zahtevao veći obim obelodanjivanja informacija u odnosu na sekundarne segmente sa nižim rizicima i prinosima (MRS 14, par. 9). Dakle, različiti nivoi segmentacije su podrazumevali i različiti obim obelodanjivanja informacija. Može se reći da je povučeni MRS 14 pozitivno uticao na povećanje uporedivosti informacija o segmentima, jer je zahtevao da se vrše obelodanjivanja za svaki identifikovani segment. Sa druge strane, kako je prethodno istaknuto, MSFI 8 uvodi menadžment pristup, koji podrazumeva da se identifikovanje segmenata i izveštavanje o njihovim performansama vrši na istovetan način kao i prilikom internog izveštavanja o segmentima za potrebe kontrole i poslovnog odlučivanja. IASB je zauzeo stav da će ova promena rezultirati pružanjem većeg broja relevantnih informacija za eksterne korisnike, uprkos tome što prihvatanjem novog pristupa dolazi do evidentnog smanjenja uporedivosti izveštaja.

Prema MSFI 8, segmenti poslovanja su delovi entiteta koji svojim poslovnim aktivnostima generišu prihode i rashode (uključujući i prihode i rashode proistekle iz internog transfera učinaka sa drugim segmentima preduzeća), čiji rezultati poslovanja su pod kontrolom vrhovnog menadžmenta i o čijem su poslovanju dostupne odgovarajuće finansijske informacije (MSFI 8, par. 5). Isti standard u

paragrafu 2 propisuje da obavezi izveštavanja po segmentima podležu i pojedinačni entiteti i grupe koje sastavljaju konsolidovane finansijske izveštaje ukoliko se njihovim vlasničkim ili dužničkim hartjama od vrednosti trguje na organizovanom tržištu kapitala, odnosno ukoliko su u postupku pripreme za emisiju dužničkih instrumenata ili instrumenata kapitala na javnom tržištu. Dakle, sve listirane kompanije i one koje se pripremaju da to postanu su u obavezi da izveštavaju po segmentima, bez obzira da li je reč o pojedinačnim preduzećima ili grupama. Ukoliko matična preduzeća istovremeno sastavljaju i separatne finansijske izveštaje, izveštavanje po segmentima se vrši u sklopu konsolidovanih finansijskih izveštaja.

MSFI 8 propisuje da se kao kriterijumi za određivanje segmenata o kojima se eksterno izveštava mogu koristiti proizvod/usluga, geografsko područje ili pak neki drugi osnov u zavisnosti od prirode poslovanja i konkretnih informacionih potreba. Pored potrebe da segment o kome se izveštava bude identifikovan saglasno zahtevima standarda, preduslov za ovakvu vrstu izveštavanja čine i određene kvantitativne norme, odnosno pragovi koji tom prilikom treba da budu ispunjeni, a koje u suštini determinišu značajnost segmenata za potrebe izveštavanja. U tom smislu, da bi se o segmentu uopšte izveštavalo neophodno je da njegovi prihodi (interni i eksterni) i imovina čine najmanje 10% ukupnih prihoda i imovine svih ostalih segmenata kompanije, odnosno da njegov dobitak/gubitak čini najmanje 10% ukupnog dobitka/gubitka ostvarenog u svim izveštajnim segmentima (MSFI 8, par. 13). Preduslov za izveštavanje je ispunjenost barem jedne od tri navedene kvantitativne norme, pa segmenti poslovanja koji ne ispunjavaju nijednu od njih ne moguda budu tretirani kao segmenti o kojima se izveštava.

Važno je naglasiti da MSFI 8 nudi mogućnost grupisanja segmenata koji pojedinačno ne ispunjavaju navedene kvantitativne pragove, a imaju slične ekonomske karakteristike po pitanju proizvoda, usluga, prirode poslovnih procesa, kupaca, načina distribucije i sl., u grupu segmenata o kojima se izveštava, pod uslovom da se takvim grupisanjem ne gubi relevantnost informacija. Treba reći da je ova mogućnost kombinovanja i spajanja segmenata ujedno jedan od najkritikovanih aspekata MSFI 8, jer se smatra da je time indirektno omogućeno preduzećima da „prikrivaju“ performanse određenih segmenata (Padral & Morais, 6-7). Pored osnovnog kvantitativnog praga od 10% prihoda, rezultata i imovine, MSFI 8 propisuje i dodatni kriterijum za segmentno izveštavanje, koji podrazumeva da, ukoliko prihodi izveštajnih segmenata čine manje od 75% ukupnog prihoda preduzeća, treba identifikovati dodatne izveštajne segmente (iako ne ispunjavaju osnovni prag od 10%), sve dok se ne dostigne 75% ukupnog prihoda preduzeća koji će biti iskazan u segmentnim izveštajima (MSFI 8, par. 15). Uprkos određenim kritikama koje se upućuju na račun MSFI 8, može se reći da ovaj standard na veoma celovit i detaljan način uređuje oblast izveštavanja po segmentima, nudeći time solidnu osnovu za unapređenje ovakve prakse eksternog izveštavanja, posebno kada se ono vrši na nivou grupa preduzeća.

Međutim, kvalitet računovodstvene regulative u oblasti segmentnog izveštavanja ne garantuje apriori da će i informacije koje se obelodanjuju u praksi biti kvalitetne i pouzdane. Drugim rečima, koliko god bila značajna, *de jure* harmonizacija, koja se ogleda u ujednačavanju pravila, nema puno efekata ukoliko ne dođe do *de facto* harmonizacije, odnosno adekvatne primene tih pravila u praksi preduzeća (Nobes & Parker, 2004, p. 80). Kada je reč o Republici Srbiji, aktuelni Zakon o računovodstvu iz 2019. godine se ne bavi eksplicitno praksom eksternog izveštavanja po segmentima, već upućuje na direktnu primenu MSFI prilikom priznavanja, vrednovanja, prezentacije i obelodanjivanja pozicija u finansijskim izveštajima entiteta koji imaju obavezu sastavljanja konsolidovanih finansijskih izveštaja (Zakon o računovodstvu, čl. 24). To znači da normativnu osnovu za segmentno izveštavanje u našoj zemlji čini MSFI 8, koji, kako je prethodno istaknuto, na zadovoljavajući način uređuje ovu oblast.

Ukoliko se napravi osvrt na praksu izveštavanja po segmentima uočljivo je da na tom polju postoje određeni problemi koji otežavaju proces izveštavanja i negativno utiču na kvalitet obelodanih informacija. Donošenje samog MSFI 8 je bilo praćeno određenim problemima i otporom profesionalne javnosti, što suštinski proizilazi iz nespremnosti menadžmenta da obelodanjuje osetljive informacije koje postaju dostupne konkurenciji. Menadžerski oportunitizam na ovom planu se ogleda u činjenici da će se u praksi retko objavljivati informacije na dobrovoljnoj osnovi, a ukoliko obaveza obelodanjivanja postoji, javlja se mogućnost prikrivanja i svesnog manipulisanja informacijama. Problemi koji se javljaju u praksi segmentnog izveštavanja odnose se i na visoke troškove pripremanja informacija, teškoće u određivanju internih transfernih cena, arbitrarnost alokacije zajedničkih troškova segmenata, neobjavljivanje osnove za segmentaciju itd. (Ghorai & Choudhary, 2010, 125). U izveštajnoj praksi kompanija u Republici Srbiji prethodno navedenim problemima se mogu pridodati i određeni specifični faktori koji skupa dovode do veoma nezadovoljavajućeg stanja kada je u pitanju obim i kvalitet obelodanjivanja o segmentima poslovanja.

Naime, odgovor na pitanje da li i u kojoj meri domaće kompanije obelodanjuju informacije o segmentima pružaju dva uzastopna istraživanja sprovedena u nekoliko prethodnih godina. U prvom istraživanju je, između ostalog, na bazi uzorka od 203 akcionarska društva, utvrđeno da je u Napomenama uz finansijske izveštaje za 2013. godinu svega 26 preduzeća obelodanilo informacije o poslovanju svojih segmenata, što čini svega 12,81% ispitanih preduzeća (Obradović & Karapavlović, 2016, 166). Od tog broja, čak 14 entiteta koji su objavili informacije o segmentima su bile banke i osiguravajuće kompanije. Međutim, čak i među preduzećima koja su izveštavala po segmentima, preko 40% njih nije obelodanilo informacije o osnovi na bazi koje je izvršena segmentacija, iako MSFI 8 to izričito zahteva. Najveći broj analiziranih kompanija je objavljivalo podatke o 2-4 poslovna segmenta, dok je samo jedno preduzeće objavilo podatke o 9 poslovnih segmenata. Dakle, uprkos obavezi koju jasno nameće MSFI 8, čak 87,19% ispitanih akcionarskih društava nije objavilo podatke o svojim poslovnim

segmentima za 2013. godinu, što ukazuje na drastično nepridržavanje propisanih pravila.

Međutim, uprkos ovako lošoj slici, novija istraživanja su pokazala da je u narednim godinama na polju izveštavanja po segmentima samo došlo do dodatnog pogoršanja situacije i da ogromna većina preduzeća i dalje ne izveštava o poslovanju svojih segmenata, dok se i ona malobrojna preduzeća koja to čine ne pridržavaju zahteva koje ispostavlja MSFI 8. Naime, istraživanje sprovedeno na uzorku od 360 kompanija listiranih na Beogradskoj berzi (Obradović i dr., 2021) pokazalo je da je svega 20 njih, odnosno 5,56% od ukupnog ispitanog broja, pružilo informacije o segmentima poslovanja u Napomenama uz finansijske izveštaje za 2018. godinu. Poredeći ove rezultate sa rezultatima za 2013. godinu možemo da zaključimo da je došlo do značajnog pada procentualnog učešća preduzeća koja obelodanjuju informacije po segmentima u odnosu na ukupan broj ispitanih entiteta. I u ovom istraživanju se ispostavilo da većina od 20 preduzeća, koja su izveštavala o poslovanju svojih segmenata, nije obelodanila osnov za segmentaciju, ali ni informacije o vrstama proizvoda i usluga po osnovu kojih ostvaruje prihode, iako MSFI 8 to eksplicitno zahteva. Takođe, informacije o prihodima po proizvodima i geografskim segmentima je objavilo samo 7 preduzeća, informacije o prihodima po glavnim kupcima 5 preduzeća, dok su tek 3 preduzeća objavila informacije o nazivu glavnih kupaca (Obradović i dr., 2021, str. 61-64). Treba reći da je pomenuto istraživanje obuhvatilo i 100 kompanija koje su u istom periodu bile kotirane na Zagrebačkoj berzi. Rezultati su pokazali da je segmentno izveštavanje u Republici Hrvatskoj znatno učestalije nego u našoj zemlji, jer je informacije o segmentima objavilo čak 51% ispitanih preduzeća. Dakle, možemo zaključiti da u domaćoj izveštajnoj praksi ogromna većina preduzeća se odlučuje da ne deli informacije o poslovnim segmentima sa svojim korisnicima, dok i ona malobrojna preduzeća koja to čine informacije obelodanjuju na selektivan i nepotpun način u Napomenama.

Ovakvo stanje stvari ukazuje na flagrantno nepridržavanje pravila koje propisuje obavezujuća profesionalna regulativa od strane domaćih preduzeća u praksi. Analizirajući rezultate sprovedenih istraživanja možemo da konstatujemo da je praksa segmentnog izveštavanja u Republici Srbiji veoma nerazvijena, uprkos činjenici da postoji uređeni regulatorni okvir za njeno neometano sprovođenje. Pre pojave obavezujućih MSFI problematiki izveštavanja po segmentima u našoj zemlji se u regulativi nije poklanjala nikakva pažnja, pa je primena MSFI donela pozitivan pomak na tom polju. On se pre svega ogleda u uspostavljanju jasnih i sveobuhvatnih pravila koja preduzećima stoje na raspolaganju za potrebe segmentnog izveštavanja. Činjenica je da je segmentno izveštavanje u našoj zemlji još uvek novina i da je kakav-takav razvoj ove prakse usledio pre kao posledica primene MSFI, nego li kao rezultat potrebe za kvalitetnijim informisanjem eksternih korisnika finansijskih izveštaja. Mišljenja smo da na nosiocima odgovornosti za kvalitet finansijskog izveštavanja u Republici Srbiji leži obaveza obezbeđenja i daljeg unapređenja primene tog regulatornog okvira u praksi, s obzirom na to da se njen kvalitet trenutno nalazi na neprihvatljivo niskom nivou.

Nesumnjivo je da su na ovom polju pre svega neophodni jači podsticajni mehanizmi od strane države, koja bi trebalo da na permanentnoj osnovi sprovodi sistem kontrole i sankcionisanja slučajeva nepridržavanja zahteva koje nameću MSFI. Takođe, profesija bi mogla da pruži značajan doprinos unapređenju prakse segmentnog izveštavanja, pre svega putem iskazivanja objektivnog i nepristrasnog mišljenja revizora po pitanju usklađenosti prezentovanih informacija sa zahtevima koje nameće profesionalna regulativa, kao i putem sankcionisanja pripadnika profesije koji se tih zahteva ne pridržavaju.

Pored segmentnog izveštavanja, sastavljanje **separatnih finansijskih izveštaja** matičnih entiteta takođe predstavlja jedan specifičan aspekt izveštavanja na nivou grupe preduzeća. Naime, rastući značaj konsolidovanih finansijskih izveštaja nipošto ne umanjuje potrebu za pripremanjem i publikovanjem separatnih finansijskih izveštaja matičnih preduzeća, s obzirom na to da njihovi korisnici neretko ispostavljaju specifičnije informacione zahteve u odnosu na ono što se očekuje od konsolidovanih bilansa (Sekerez, 2019, 41-42). To je iniciralo IASB da jedan zaseban standard – MRS 27 – Separatni finansijski izveštaji – eksplicitno posveti problematici pripreme i objavljivanja ovih finansijskih izveštaja. Pomenuti standard naglašava da finansijski izveštaji preduzeća koja nemaju ulaganja u zavisne, pridružene ili zajednički kontrolisane entitete nisu separatni finansijski izveštaji, čime se pravi jasno razgraničenje između ova dva tipa pojedinačnih finansijskih izveštaja (MRS 27, par. 7). MRS 27 u paragrafu 8 ističe da preduzeća koja su izuzeta od obaveze konsolidovanja (prema MSFI 10) mogu da sastavljaju separatne, kao svoje jedine finansijske izveštaje. Pri tom se ne propisuje koji entiteti imaju obavezu njihovog sastavljanja, već se MRS 27 primenjuje u situacijama kada se matična preduzeća opredele da izveštavaju na dobrovoljnoj osnovi ili kada im obavezu izveštavanja nameću nacionalni propisi.

Iz navedenog proizilazi da matični entiteti mogu da sastavljaju separatne finansijske izveštaje kao dopunske (ukoliko imaju obavezu konsolidovanja) ili kao svoje jedine finansijske izveštaje (ukoliko su izuzeti iz obaveze konsolidovanja), pri čemu se propisivanje eventualne obaveze izveštavanja prepušta nacionalnim regulatorima. S tim u vezi, matična preduzeća koja sastavljaju jedino separatne finansijske izveštaje su u obavezi da obelodane činjenicu da je iskorišćena mogućnost izuzimanja od obaveze konsolidovanja, a matična preduzeća koja ih sastavljaju kao dopunske (uz konsolidovane finansijske izveštaje) treba da objave i razlog zbog kog se oni sastavljaju (ukoliko to nije njihova zakonska obaveza). Naš aktuelni Zakon o računovodstvu se nijednim svojim članom eksplicitno ne bavi separatnim finansijskim izveštajima, iz čega se može zaključiti da obavezu njihovog sastavljanja indirektno imaju samo matični entiteti koji ne sastavljaju konsolidovane finansijske izveštaje, s obzirom na to da su separatni njihovi jedini finansijski izveštaji. Sa druge strane, matična preduzeća koja uz konsolidovane eventualno publikuju i suplementarne separatne finansijske izveštaje, takvu izveštajnu praksu vrše isključivo na dobrovoljnoj osnovi. Postoji puno osnova za pretpostavku da je u domaćoj praksi malo matičnih entiteta koji dobrovoljno pružaju dopunske informacije o svom poslovanju kroz separatne finansijske

izveštaje, iako te informacije mogu da budu veoma značajne eksternim korisnicima za potrebe analize kreditnog boniteta, utvrđivanja poreskih obaveza ili uvida finansijski položaj konkretnog matičnog preduzeća, kao pravnog lica. Stoga smatramo da bi u Zakonu o računovodstvu trebalo direktno precizirati obavezu sastavljanja separatih finansijskih izveštaja za matične entitete kojima su to jedini finansijski izveštaji dostupni javnosti, čime bi se upotpunila regulativa ove oblasti.

Zaključak

Istorijski kontekst društveno-ekonomskog uređenja u drugoj polovini 20. veka uslovio je da je konsolidovano finansijsko i nefinansijsko izveštavanje u Republici Srbiji još uvek u fazi razvoja. To se odnosi i na normativni okvir, a naročito na praksu izveštavanja na nivou grupe.

Za potrebe konsolidovanog finansijskog izveštavanja, matični entiteti koji imaju tu obavezu saglasno Zakonu o računovodstvu, primenjuju MSFI, što, svakako, predstavlja globalno opšteprihvaćen kvalitetan normativni okvir za izveštavanje naročito entiteta od javnog interesa. Međutim, za kvalitet finansijskih izveštaja nije dovoljno imati samo normativni okvir, već i njegovu adekvatnu primenu, što, po pojedinim pitanjima, nije slučaj u praksi u Republici Srbiji.

Zakonska računovodstvena regulativa koja je trenutno na snazi u Republici Srbiji, u značajnoj meri je usaglašena sa računovodstvenim direktivama EU. Međutim, u okolnostima kada treba primenjivati i neki drugi okvir za finansijsko izveštavanje, kao što je slučaj primene MSFI za obveznike sastavljanja i objavljivanja izveštaja na konsolidovanoj osnovi, postavlja se pitanje da li odredbe Zakona koje se tiču te materije treba da budu primenjene, naročito ako se one razlikuju od već zahtevanih MSFI. Budući da je Evropska komisija bliže objasnila da se računovodstvene direktive koje su transponovane u nacionalno zakonodavstvo primenjuju samo ako pojedinačnim zakonom nije zahtevana primena MSFI, onda bi trebalo da se i odredbe Zakona o računovodstvu u vezi sa konsolidovanjem finansijskih izveštaja odnose samo na matične entitete koji ne podležu obavezi sastavljanja i dostavljanja tih izveštaja, već to čine na dobrovoljnoj osnovi. To je važno, pre svega iz razloga što srpski Zakon o računovodstvu, a i Direktiva 2013/34/EU, na koju se Zakon u najvećoj meri naslanja, sadrži kriterijume za uključivanje nekog pravnog lica kao zavisnog u krug konsolidovanja koji se razlikuju u odnosu na kriterijume MSFI 10. Samim tim, primena neodgovarajućeg okvira za finansijsko izveštavanje na konsolidovanoj osnovi može u inicijalnoj fazi da doprinese nepotpunosti i, time, nepouzdanosti finansijskih izveštaja grupe.

Pored jasnog preciziranja kada se primenjuju pojedine odredbe Zakona, smatramo da bi u budućim izmenama i dopunama, ili, ukoliko se bude usvajao novi Zakon o računovodstvu, trebalo izvršiti i odgovarajuća preciziranja neadekvatno interpretiranih odredbi Direktive 2013/34/EU. Takođe, budući da je u periodu nakon usvajanja važećeg Zakona o računovodstvu došlo do usvajanja novih

smernica za, pre svega, nefinansijsko izveštavanje, trebalo bi ih blagovremeno inkorporirati u nacionalni regulatorni okvir.

Sa druge strane pojedine specifične oblasti vezane za finansijsko izveštavanje na konsolidovanoj osnovi su na adekvatan način uređene zakonskom i profesionalnom regulativom, ali se njihova praktična primena nalazi na krajnje nezadovoljavajućem nivou. To govori u prilog tvrdnji da *de jure* harmonizacija pravila finansijskog izveštavanja predstavlja samo „mrtvo slovo na papiru“ ukoliko nije praćena *de facto* harmonizacijom i adekvatnom primenom tih pravila u praksi. Dobar primer za to je praksa izveštavanja po segmentima u Republici Srbiji, koja je na jasan način regulisana tako što Zakon o računovodstvu upućuje na primenu relevantnih MSFI kada su pitanju pojedinačni aspekti finansijskog izveštavanja. Time se indirektno nalaže i poštovanje odredbi MSFI 8 – Segmenti poslovanja prilikom obelodanjivanja informacija o segmentima. Prema ovom standardu, obavezi segmentnog izveštavanja podležu javne (listirane) kompanije i one koje su u pripremi da to postanu, bilo da je reč o pojedinačnim entitetima, bilo da su u pitanju grupe koje imaju obavezu sastavljanja konsolidovanih finansijskih izveštaja. Međutim, iako MSFI 8 na celovit i jasan način uređuje ovu oblast, praksa segmentnog izveštavanja u našoj zemlji se nalazi na veoma niskom nivou i kada je u pitanju obim i kada je u pitanju kvalitet prezentovanih informacija. Kao rezultat toga, veoma mali procenat listiranih domaćih kompanija obelodanjuje informacije o svojim segmentima poslovanja. Iskustva drugih zemalja pokazuju da je problem nepridržavanja pravila u praksi moguće rešiti uspostavljanjem adekvatnih podsticajnih mehanizama praćenih sankcionisanjem od strane primarnih nosilaca odgovornosti za kvalitet finansijskog izveštavanja, kao što su država i profesionalne računodstvene institucije.

Reference

- Abhayawansa, S., Adams, C. (2022). Towards a conceptual framework for non-financial reporting inclusive of pandemic and climate risk reporting. *Meditari Accountancy Research*, 30(3), 710-738. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-11-2020-1097>
- Baumüller, J., Grbenic, S. (2021). Moving from non-financial to sustainability reporting: analyzing the EU Commission's proposal for a Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). *Facta Universitatis Series Economics and Organization*, 18(4), 369-381. <http://dx.doi.org/10.22190/FUEO210817026B>
- Busse von Colbe, W., Gebhardt, G., Ordelheide, D., Pellens, B. (2010). *Konzernabschlüsse. Rechnungslegung nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen sowie nach Vorschriften des HGB und der IAS/IFRS*. Wiesbaden: Gabler.
- European Commission (n.d). *Types of EU law*. https://ec.europa.eu/info/law/law-making-process/types-eu-law_en

- European Commission (n.d.a). *Decision tree on the rules to be applied when preparing financial statements*. https://ec.europa.eu/info/files/financial-statements-decision-tree_en
- European Parliament and the Council of the European Union (2013). Directive 2013/34/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on the annual financial statements, consolidated financial statements and related reports of certain types of undertakings, amending Directive 2006/43/EC ... *Official Journal of the European Union*, L 182, 19-75.
- European Parliament and the Council of the European Union (2014). Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups. *Official Journal of the European Union*, L 330, 1-9.
- European Parliament and the Council of the European Union (2019). Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector. *Official Journal of the European Union*, L 317, 1-16.
- European Parliament and the Council of the European Union (2021). Directive (EU) 2021/2101 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2021 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of income tax information by certain undertakings and branches. *Official Journal of the European Union*, L 429, 1-14.
- Ghorai, S., Choudhary, R. P. (2010). Embedded Problems of Segment Reporting: An Overview. *Business Studies*, 31-32, 123-135. Dostupno na: <https://www.caluniv.ac.in/dj/BS-Journal/vol-31-32/embedded-problems.pdf> (15.05.2022).
- Hawkins, D. F. (1963). The Development of Modern Financial Reporting Practices among American Manufacturing Corporations. *The Business History Review*, 37(3), 135–168. <https://doi.org/10.2307/3112231>
- HGB – *Handelsgesetzbuch* (n.d.). Dostupno na: <https://www.gesetze-im-internet.de/hgb/> (10.04.2022).
- International Federation of Accountants (2010). *Tools and resources to support the development of the accounting profession*. Dostupno na: <https://www.ifac.org/system/files/publications/files/Tools-and-Resource-to-Support-the-Development-of-the-Accounting-Profession.pdf> (10.04.2022).
- Knežević-Predić, V., Radivojević, Z. (2011). Pravni akti Evropske Unije i postupak njihovog donošenja. *Pravni život*, 12(IV), 295-309. Dostupno na: https://kopaonikschool.org/wp-content/uploads/2020/06/Book_12_2011.pdf?x64967 (10.04.2022).
- Lenormand, G., Touchais, L. (2014). IFRS 8 Versus IAS 14 – The management approach to segment information: Effects and determinants. *Comptabilite Controle Audit*, 20(1), 93-119. <https://doi.org/10.3917/cca.201.0093>

- Lindberg, K., Müller, S. (2022). *Abschreibungen, AfA und Wertminderungen / 1.1.2.4.2 Nutzungsdauer entgeltlich erworbener Geschäfts- oder Firmenwerte*. In: Haufe Finance Office Premium. Dostupno na: https://www.haufe.de/finance/haufe-finance-office-premium/abschreibungen-afa-und-wertminderungen-11242-nutzungsdauer-entgeltlich-erworbener-geschaefts-oder-firmenwerte_idesk_PI20354_HI7645004.html (10.04.2022).
- Malinić, S. (2011). Transferne cene kao faktor performansi preduzeća i poslovnih segmenata u kontekstu MSFI 8. Zbornik radova sa XV simpozijuma: *Refleksije MSFI na računovodstvo, reviziju u poslovne finansije* (str. 81-101). Banja Vrućica: Savez računovođa i revizora Republike Srpske.
- Malinić, D. (2008). Finansijsko izveštavanje kao determinanta kvaliteta korporativnog upravljanja. *Ekonomika preduzeća*, 56(1-2), 17-27.
- Malinić, D., Novičević, B., Malinić, S., Stojanović, R. (2016). *Računovodstveni regulatorni okvir i kvalitet finansijskog izveštavanja u Republici Srbiji – istraživačka studija*. Savez računovođa i revizora Srbije. Dostupno na: <https://srrs.rs/hitno/1.pdf?v=1> (10.04.2022)
- Međunarodni računovodstveni standard 14 – Izveštavanje po segmentima, *Službeni glasnik RS*, br. 133/2003.
- Međunarodni računovodstveni standard 27 – Pojedinačni finansijski izveštaji, *Službeni glasnik RS*, br. 123/2020 i 125/2020.
- Međunarodni standard finansijskog izveštavanja 8 – Segmenti poslovanja, *Službeni glasnik RS*, br. 123/2020 i 125/2020.
- Međunarodni standard finansijskog izveštavanja 10 – Konsolidovani finansijski izveštaji, *Službeni glasnik RS*, br. 123/2020 i 125/2020.
- Nobes, C., Parker, R. (2012). *Comparative International Accounting*. Harlow: Pearsons Education.
- Obradović, V., Karapavlović, N. (2016). Eksterno izveštavanje po segmentima u Republici Srbiji. *Ekonomске teme*, 54(1), 155-176.
- Obradović, V., Milašinović, M., Bogičević, J. (2021). Obelodanjivanja o segmentima u finansijskim izveštajima akcionarskih društava u Republici Srbiji i Republici Hrvatskoj. *Ekonomski horizonti*, 23(1), 55-70. <https://doi.org/10.5937/ekonhor21010550>
- Padral, P., Morais, A. *Segment reporting under IFRS 8 – evidence from spanish listed firms*. Dostupno na: http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xvcongresoaeaca/cd/187a.pdf (14.05.2022).
- Ranković, J. (1994). *Konsolidovani godišnji zaključak (Bilans - račun uspeha - aneks)*. Beograd: Ekonomski fakultet.
- Škarić-Jovanović, K. (2002). Standardizacija konsolidovanih finansijskih izveštaja. U Novičević, B. (ur.), *Standardizacija finansijskog izveštavanja u uslovima internacionalizacije biznisa – Zbornik radova sa XXXIII Simpozijuma Računovodstvo i poslovne finansije u savremenim uslovima* (str. 165-180). Zlatibor: Savez računovođa i revizora Republike Srbije.

- Škarić-Jovanović, K. (2013). Novi kriterijumi za određivanje kruga konsolidovanja u MSFI 10 – Konsolidovani finansijski izveštaji. *Financing*, 1, 18-25. <https://doi.org/10.7251/FIN1301018S>
- Škarić-Jovanović, K., Spasić, D. (2019). *Specijalni bilansi*. Beograd: CID Ekonomskog fakulteta.
- Sekerez, V. (2019). Separatni finansijski izveštaji. *Ekonomске ideje i praksa*, 34, 33-46. Dostupno na: <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/10/Rad-32.pdf> (10.05.2022).
- Spasić, D. (2018). Do Serbian companies provide relevant disclosures about Goodwill?. *Ekonomске teme*, 56(1), 127-138. <https://doi.org/10.2478/ethemes-2018-0008>
- Spasić, D. (2020). Regulatorni okvir za nefinansijsko izveštavanje u EU i Srbiji – Trenutno stanje i novi trendovi. U Đukić, T., Radenković Jocić, D. (ur.), *International scientific conference: Digital economy: chances, risks, sustainable development* (str. 313-324). Niš: Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu.
- Spasić, D., Vorina, A. (2018). Intangible assets in consolidated financial statements of Serbian and Slovenian listed companies: A preliminary overview of the reporting practices. *Teme*, 42(1), 167-184. <https://doi.org/10.22190/TEME1801167S>
- Turzo, T., Marzi, G., Favino, C., Terzani, S. (2022). Non-financial reporting research and practice: Lessons from the last decade. *Journal of Cleaner Production*, 345, 131154. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.131154>
- Vasilić, M. (2020). Financial reporting practices of Serbian corporate groups: Compliance with global professional regulations. *Ekonomika preduzeća*, 68(5-6), 354-368. <https://doi.org/10.5937/EKOPRE2006354V>
- Zakon o računovodstvu (2019). *Službeni glasnik Republike Srbije*, br. 73/2019, 44/2021 – dr. zakon.
- Zakon o računovodstvu i reviziji (2006). *Službeni glasnik RS*, br. 46/2006; 111/2009; 99/2011 – dr. zakon.

OPPORTUNITIES FOR IMPROVING THE REGULATORY FRAMEWORK AND PRACTICE OF CONSOLIDATED FINANCIAL REPORTING IN THE REPUBLIC OF SERBIA

Abstract: *Dynamic changes in the professional regulations and practices of financial reporting at the group level require a constant re-examination of the possibilities for their improvement. The aim of this paper is to consider possible areas of improvement in consolidated financial reporting in the Republic of Serbia from two perspectives. First, the aim is to investigate whether the current legislation is in line with the requirements of IFRS and the relevant regulatory*

framework for consolidated financial reporting in the EU. In that sense, we believe that there is a certain level of non-compliance with the IFRS guidelines, especially regarding the legal regulation of the relationship between the investor and the investee. The second goal is to highlight areas where significant weaknesses are observed in group-level reporting practices. These areas relate to segment reporting, reporting of the parent entity when there is no legal obligation to prepare and present consolidated financial statements, recent requirements related to non-financial reporting that have emerged since the adoption of the current Law on Accounting, etc. At the same time, the goal is not only to identify the mentioned areas, but also to point out possible directions on how to improve the existing practice and, where necessary, also the legal regulation of consolidated financial reporting.

Keywords: *consolidated financial statements, legal and professional accounting regulations, segment reporting, separate financial statements, non-financial reporting, opportunities for improvement*

IZAZOVI IZVEŠTAVANJA O VREDNOSTI PREDUZEĆA

Bojan Savić

Univerzitet u Beogradu, Poljoprivredni fakultet, bsavic@agrif.bg.ac.rs

Apstrakt: *Poslednjih godina pitanja korporativne društvene odgovornosti, održivog razvoja, zaštite životne sredine i etičnog poslovanja imaju značajan uticaj na poslovni model, upravljanje i aktivnosti brojnih preduzeća, a time i njihovu vrednost. Kao rezultat ove dinamike, menadžment nemalog broja preduzeća postao je svestan važnosti pripremanja i publikovanja izveštaja u kojima se prikazuju informacije koje će na sveobuhvatni način reflektovati vrednost preduzeća. Svest o značaju stejkholdera rezultirala je kritikama profita kao jedinstvenog (sumarnog) merila ostvarenih performansi, što je dalje zahtevalo usklađivanje korporativnog izveštavanja. Naime, investitori ali i ostali ključni stejkholderi, pored kvantitativno-finansijskih informacija imaju potrebu i za određenim kvalitativnim i informacijama nefinansijskog karaktera. Finansijsko računovodstvene informacije predstavljaju polaznu osnovu, tj. neophodan, ali ne i dovoljan uslov za donošenje racionalnih ekonomskih odluka. Cilj rada je da istraži domete i ograničenja aktuelnih modela korporativnog izveštavanja u reflektovanju vrednosti preduzeća. U radu će se takođe ukazati na globalne napore unapređenja informacionog sadržaja korporativnih izveštaja.*

Ključne reči: *izveštavanje o vrednosti, performanse, integrisani izveštaj, korporativni održivi razvoj*

Uvod

Promene u pokretačima vrednosti i shvatanju koncepta vrednosti uslovile su rapidno umanjenje informacionog sadržaja tradicionalnih finansijskih izveštaja. Naime, sa promenom karaktera strategijske aktive reflektovanje vrednosti preduzeća u finansijskim izveštajima postaje upitno. Drugim rečima, jaz između knjigovodstvene i tržišne vrednosti postaje sve očigledniji, budući da se prema nekim procenama u finansijskim izveštajima odražava samo mali deo ukupne tržišne vrednosti preduzeća. Opisane okolnosti uslovljene su ne samo činjenicom da se u izveštaju o finansijskom položaju prikazuje samo deo ukupne nematerijalne aktive, već i sve većim značajem brojnih resursa koji prema postojećim Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja (MSFI) nisu podobni za priznavanje. Navedeni resursi u pojedinim slučajevima reflektuju najveći deo vrednosti preduzeća. S tim u vezi interesantan je podatak da udeo vrednosti koji kreira nematerijalna imovina u ukupnoj tržišnoj vrednosti preduzeća iz sistema S&P 500 eksponencijalno raste, od 17% koliko je iznosila 1975. godine, sve do 90% u 2020. godini (Ohl & Constantinou, 2022).

Šire posmatrano, koncept vrednosti je višeslojan i kao takav izlazi iz opsega finansijske vrednosti tj. prinosa za vlasnike, koji zapravo čini samo jedan element ukupne vrednosti preduzeća. Naredni aspekt vrednosti podrazumeva tzv. zajedničke vrednosti koje se reflektuju u vidu različitih koristi koje imaju stejkholderi koji su neposredno povezani sa preduzećem poput zadovoljnih kupaca, blagostanja zaposlenih, dobavljača. Zajedničke vrednosti zavise od faktora kao što su performanse zaposlenih, obnavljanje dozvole za poslovanje, satisfakcija i poverenje kupaca. Treći sloj odnosi se na vrednosti koje se generišu za šire okruženje odnosno društvenu zajednicu koja nije direktno povezana sa preduzećem. U pitanju su eksternalije koje mogu biti pozitivne i negativne (Porter & Kramer, 2011, 64).

Da bi se iskazna moć korporativnih izveštaja povećala, pre jedne decenije uveden je koncept integrisanog izveštavanja. U integrisanom izveštaju je neophodno prikazati dva ključna aspekta poslovanja: prvo, da li preduzeće kreira ili uništava vrednost za stejkholdere i drugo, kojim stejkholderima preduzeće isporučuje (uništava) vrednost. Ovo nadalje pretpostavlja da se izvrši identifikovanje i kvantifikovanje pojedinih slojeva vrednosti. Na bazi navedenih informacija moguće je sagledati uticaj na buduće finansijske performanse. Vrednost se kreira u područjima u kojima se ostvaruje aktivna saradnja sa stejkholderima na identifikovanju dobrih investicionih prilika, na način da menadžment preduzeća preduzima konkretne aktivnosti kako bi kapitalizovao potencijalne vrednosti. To se postiže preko redukovanja troškova, svođenja rizika na optimalni nivo, obezbeđenja pouzdanih izvora snabdevanja, unapređenja percepcije kupaca, redukovanja stope fluktuacije zaposlenih, inovacija proizvoda i veće prepoznatljivosti brenda (Topazio, 2012).

Međunarodni okvir za integrisano izveštavanje (International Integrated Reporting Framework - IIRF) prepoznaje dva koncepta vrednosti – vrednost stvorenu za kompaniju i vrednost stvorenu za druge (IIRF, 2013, pa. 2.4). Prvi koncept se odnosi na investitore i u svom fokusu ima finansijsku vrednost koju je u finansijskim izveštajima moguće obuhvatiti preko principa novčane jedinice, što odražava kvantitativni aspekt vrednosti. Međutim, kreiranje vrednosti, kao što je prethodno istaknuto, ne mora imati samo finansijske konsekvnce, ona se može prepoznati i kao korisnost, kao kvalitativni aspekt vrednosti, što je suština koncepta vrednosti stvorene za druge (Todorović i dr., 2020, 201).

Cilj rada je da istraži domete i ograničenja aktuelnih modela korporativnog izveštavanja u reflektovanju vrednosti preduzeća. U radu će se takođe ukazati na globalne napore unapređenja informacionog sadržaja korporativnih izveštaja.

Značaj i mehanizam nefinansijskog izveštavanja

Pitanja poput korporativne društvene odgovornosti, održivog razvoja, zaštite životne sredine i etičnog poslovanja imaju značajan uticaj ne samo na upravljanje i aktivnosti savremenih preduzeća, već i na njihovu vrednost. Kao rezultat ove dinamike, menadžment nemalog broja preduzeća prepoznao je važnost pripremanja

i publikovanja izveštaja u kojima se prikazuju informacije nefinancijske prirode. Svest o značaju stejkholdera rezultirala je kritikama profita kao sumarnog merila performansi, što je dalje zahtevalo usklađivanje korporativnog izveštavanja. Naime, investitori ali i ostali ključni stejkholderi, pored kvantitativno-finanacijskih informacija imaju potrebu i za određenim kvalitativnim i informacijama nefinancijskog karaktera. Financijske informacije predstavljaju polaznu osnovu, tj. neophodan, ali ne i dovoljan uslov za donošenje racionalnih ekonomskih odluka. Nefinancijske informacije obuhvataju sve kvantitativne i kvalitativne informacije o misiji, strategijama i korporativnim ciljevima, kao i efektima poslovanja koji nisu direktno obuhvaćeni sistemom financijske evidencije (Royal NIVRA, 2008, 11). Pri tome, važno je napomenuti da nefinancijske informacije ne predstavljaju puki dodatak financijskim informacijama, već im dodaju vrednost samo ukoliko se na adekvatan način prikažu i dovedu u uzročno-posledičnu vezu. Kao deo korpusa korporativnog izveštavanja, nefinancijsko izveštavanje se odnosi na prikaz ključnih nefinancijskih performansi, čija je primarna uloga da doprinesu potpunijem razumevanju kako prikazanih financijskih performansi, tako i suštine poslovanja preduzeća, njegove tržišne i strategijske pozicije, kao i ostalih faktora koji opredeljuju stabilnost i održivost poslovanja i potencijal rasta preduzeća (Luft, 2009, 308). Navedeno je neophodno kako bi se u prikazanim izveštajima što potpunije reflektovala vrednost preduzeća.

Poboljšanje izveštajnog modela kroz obuhvatanje šireg informacionog spektra pruža mogućnost efikasnijeg odlučivanja na način da korisnicima obezbeđuje blagovremene informacije o viziji, misiji, korporativnom upravljanju, kvalitetu sistema upravljanja rizicima, pokretačima vrednosti i ostalim relevantnim indikatorima budućeg prosperiteta preduzeća. Rezultati jednog istraživanja koje je sprovedeno na uzorku listirajućih firmi u V. Britaniji (2008), ukazuju da je poslednjih decenija došlo do ekspanzije obelodanjivanja nefinancijskih informacija, odnosno da je približno 54% informacija prezentovanih u godišnjim izveštajima narativne prirode (Deloitte & Touche, 2008, 7). Od trenutka kada je obelodanjen prvi izveštaj sa nefinancijskim informacijama sve do danas, ukupan obim i kompleksnost korporativnih izveštaja značajno su se povećali. U pitanju su fundamentalne promene u korporativnom izveštavanju koje respektuju potrebe, izazove i mogućnosti poslovanja u XXI veku, istovremeno tangirajući sadržinu, formu i pouzdanost prikazanih informacija. U tom smislu, pojedine nefinancijske informacije moguće je koristiti kao dopunu, a u specifičnim okolnostima i kao supstitut financijskih informacija. Preciznije rečeno, nefinancijske informacije se koriste za evaluaciju tekućih, ali i za potrebe predviđanja budućih financijskih performansi. Nefinancijske i računovodstvene informacije zajedno konstituišu portfolio merila, pri čemu je informaciona vrednost jedne kategorije merila podržana atributima druge kategorije. Tako, na primer, informacija o isposlovanom rezultatu preduzeća za posmatranu godinu ima veću relevantnost za potrebe vrednovanja preduzeća ukoliko se dopuni nefinancijskim pokazateljima o potencijalu rasta dobitka u nastupajućim periodima. Sa druge strane, postoje okolnosti u kojima nefinancijske informacije mogu biti uspešan supstitut

finansijskih informacija. Slikovit primer u ovom slučaju predstavlja broj patenata kao informacija relevantna za potrebe vrednovanja znanjem intenzivnih firmi. Time se štede resursi i vreme koji bi bili neophodni za razvijanje novih merila preko kojih bi se utvrdili finansijski efekti intelektualnog kapitala, a koji nije obuhvaćen konvencionalnim finansijskim izveštajima (Luft, 2009, 309).

Da bi se određeni model izveštavanja mogao smatrati modelom poslovnog izveštavanja, neophodno je da budu ispunjene sledeće pretpostavke (Nielsen, 2005, 4):

1. izveštaj je namenjen eksternim korisnicima;
2. sadržina izveštaja je precizno utvrđena;
3. postoji adekvatna struktura koja obezbeđuje transparentno prikazivanje poslovnih informacija;
4. metod sastavljanja izveštaja je jasno definisan.

Poslovno izveštavanje pripada eksternom području izveštavanja. Iako postoji saglasnost da poboljšanje poslovnog izveštavanja pretpostavlja obelodanjivanje informacija koje su bliske sa informacijama koje menadžment koristi za potrebe odlučivanja, model merenja i izveštavanja performansi za interne svrhe i model eksternog izveštavanja služe različitim ciljevima. Odnosna činjenica sugerise da mehanizam izveštavanja razvijen za interne svrhe preduzeća ne pripada sistemu poslovnog izveštavanja, iako se takve informacije koriste kao podloga za odlučivanje. Nadalje, neophodno je utvrditi koje vrste informacija pored obaveznih finansijskih izveštaja treba obelodaniti. Ovo pretpostavlja da se jasno sagledaju razlozi zbog kojih finansijski izveštaji ne obezbeđuju zaokruženu sliku o preduzeću, ali i da se razmotri:

- zašto je podmirenje proširenih informacionih potreba korisnika važno,
- kakva je uloga izveštavanja o nematerijalnoj imovini u prikazivanju realne vrednosti preduzeća i
- zašto je neophodno obezbediti transparentnost procesa izveštavanja.

Kada je reč o motivima nefinansijskog obelodanjivanja, rezultati istraživanja ukazuju da oni obuhvataju: strategijsko upravljanje reputacijom preduzeća, pritisak stejkholdera, motivisanje zaposlenih, reakcije na informacione potrebe finansijske industrije, praćenje aktivnosti konkurentskih preduzeća, napore da se redukuju troškovi i poboljšaju performanse, promovisanje filantropije preduzeća i drugo (Palenberg et al., 2006).

Napred izneti motivi nedvosmisleno ukazuju na važnu ulogu izveštavanja u procesu korporativnog upravljanja: prvo, prikazivanje širih efekata poslovanja inicira potrebu preduzeća da reaguje preko usklađivanja ciljeva i aktivnosti, i drugo, realizacija koncepta vrednosti za stejkholdere realizuje se preko opisnog dela izveštaja u kome se navode konceptualne definicije i opširna objašnjenja primenjenih aktivnosti usmerenih ka stejkholderima (Zambon & Bello, 2005, 135-140). Važno je takođe naglasiti da između poslovnog izveštavanja i računovodstva nematerijalne imovine ne postoji znak jednakosti, budući da je poslovno izveštavanje preokupirano vizuelizacijom strategije i poslovnog modela, pre nego merenjem nematerijalne aktive.

Model poslovnog izveštavanja se inherentno bavi strategijom i prikazuje perspektivu preduzeća koju finansijsko računovodstvo ne može efikasno obuhvatiti. Sveobuhvatno poslovno izveštavanje doprinosi većoj transparentnosti. Veća transparentnost inicira veću odgovornost i primenu većeg stepena etičnosti u korporativnom ponašanju. U tom smislu, transparentnost poslovanja predstavlja centralnu korporativnu vrednost. Model poslovnog izveštavanja mora uključiti precizno definisanje informacionog sadržaja koji je predmet obelodanjivanja eksternim stejkholderima. Drugim rečima, puko obelodanjivanje velikog broja informacija na dobrovoljnoj osnovi ne znači samo po sebi da je reč o poslovnom izveštavanju. Naprotiv, ekstenzivno obelodanjivanje informacija može dovesti do konfuzije i nemogućnosti da se sagleda suština poslovanja, usled ograničenja kognitivnih sposobnosti korisnika da procesuiraju ogroman broj informacija. Odatle proizilazi da je važno obelodaniti samo relevantne informacije i to na transparentan način. Konačno, model poslovnog izveštavanja mora biti sposoban da objasni na koji način će se obezbediti informacije povezane sa kreiranjem vrednosti (Zambon, 2005, 137).

Dobrovoljno obelodanjivanje može generisati dodatnu neizvesnost, uprkos činjenici da je cilj obelodanjivanja direktno usmeren na redukovanje stepena neizvesnosti. Rečeno primerom, obelodanjivanje kvartalnog dobitka od strane preduzeća koje se listira na berzi, a koji premašuje očekivani iznos, najčešće je praćeno rastom tržišne vrednosti njegovih akcija. Međutim, ukoliko preduzeće obelodani informacije o novoj konkurentskoj strategiji koju će primeniti na ključnom tržištu i način na koji namerava da je sprovede, reakcije korisnika zavise od stepena u kome će analitičari i ostali zastupnici finansijske zajednice prepoznati vrednost odnosne strategije i taktike. Činjenica da je nefinansijsko obelodanjivanje u najvećem broju zemalja dobrovoljnog karaktera, inicira potrebu da se u cilju obezbeđenja zadovoljavajućeg kvaliteta nefinansijskih informacija, kao pretpostavke njihove korisnosti, respektuju određeni principi. Računovodstvene asocijacije su identifikovale brojne kriterijume i principe kako bi se obezbedio visok kvalitet nefinansijskog izveštavanja. Reč je o kontinuiranom procesu koji još ni izbliza nije dovršen. Računovođe moraju posedovati sposobnost i volju da obezbede formalnu verifikaciju procesa generisanja informacija, kao i kvaliteta samih informacija. Proces treba započeti sa identifikovanjem pokretača vrednosti kako finansijskih, tako i nefinansijskih, u kontekstu poslovnog modela (PriceWaterhouseCoopers, 2007, 7).

Fundamentalni principi podrazumevaju da se u nefinansijskim izveštajima prikažu informacije koje su korisnicima zaista neophodne, kao i da one budu verodostojno prikazane. Od ispunjenosti navedenih fundamentalnih kvaliteta zavisi stepen u kome će nefinansijski izveštaji biti prihvaćeni od strane korisnika, a time i dalji razvoj sistema nefinansijskog izveštavanja. Princip relevantnosti u kontekstu nefinansijskih informacija podrazumeva da sve prikazane informacije moraju reflektovati pokretače vrednosti u preduzeću. Ovo stoga što su oni direktno ili indirektno povezani sa budućim finansijskim performansama. Informacije koje u neznatnom stepenu ukazuju na buduće finansijske performanse ne treba prikazati.

Međutim, postizanje kvaliteta relevantnosti pretpostavlja preciziranje finansijskih kriterijuma koje treba razmatrati, kao i budućeg vremenskog perioda koji je analizom pokriven. Pri tome, ključno je da se potvrdi postojanje dovoljno snažnog i stabilnog uticaja nefinansijskih informacija. Preciznije rečeno, kriterijum za kvalifikaciju uključuje stepen u kome posmatrani pokretač vrednosti objašnjava buduće varijacije izabranog finansijskog kriterijuma. Definisanje relevantnih informacija pretpostavlja poznavanje informacionih potreba stejkholdera, kao i procenu trenutka kada je dodatna obelodanjivanja neophodno izvršiti. Istraživanja ukazuju da sledećih pet nefinansijskih informacija imaju ključni značaj, kako za profesionalne, tako i za male investitore: tržišno učešće, satisfakcija kupaca, inovacije, bezbednost proizvoda i kompenzacije menadžmenta (Hoff & Wood, 2008,13).

Princip verodostojnog prikazivanja predstavlja takođe važnu odliku nefinansijskog sistema izveštavanja. Ovaj princip podrazumeva da metodologija merenja mora biti neutralna. U tom smislu, statistička greška mora biti usklađena sa zahtevima preciznosti (Kristensen & Westlund, 2003, 168-9).

Smernice u pogledu toga o čemu izveštavati i kako na najbolji način strukturirati izveštaj moguće je ustanoviti na osnovu dobre izveštajne prakse preduzeća u istoj grani ili u drugim industrijama. Uporedivost je tesno povezana sa principom relevantnosti i podrazumeva da odabrana informacija pruža mogućnost poređenja između različitih preduzeća u okviru iste industrije, kao i između različitih industrija. Saglasno tome, primenjena metrika mora biti sastavni deo opšteprihvaćenih standarda za merenje. Dodatno, uporedivost mora biti obezbeđena tokom vremena, što implicira da se pristup merenju ne može menjati na nekontrolisan način. Princip fleksibilnosti sugerise da je obelodanjivanje neophodno prilagoditi postojećim okolnostima. Naime, izbor informacija je pod značajnim uticajem specifičnih elemenata, kao što su neočekivani ekonomski događaji, društvene i klimatske promene, veličina preduzeća, ponašanje konkurencije i sl. Otuda je svojevrsni obrazac, koji bi preduzeća mogla uspešno koristiti kao polaznu osnovu za razvijanje nefinansijskih izveštaja u najboljem slučaju ograničen na nivo industrije. Evropska komisija je 2014. godine donela Direktivu za nefinansijsko izveštavanje, koja je revidirana 2020. godine sa ciljem da se afirmiše dugoročna korporativna održivost i odgovorno poslovanje, kao i da se investitorima i drugim stejkholderima obezbede adekvatne nefinansijske informacije povezane sa rizicima i šansama u vezi održivosti poslovanja (European Parliament, 2021).

Princip ravnoteže troška i koristi ima identično značenje kao i u slučaju pripremanja finansijskih informacija, a to znači da je neophodno sagledati troškove produkovanja i obelodanjivanja određene informacije u odnosu na koristi koje po osnovu njenog publikovanja preduzeće stiče. Kada je reč o sadržini, u nefinansijskim izveštajima se pridaje podjednak značaj kako kvalitativnim, tako i kvantitativnim nefinansijskim informacijama. Izveštaj je uobičajeno strukturiran iz dva dela: u prvom delu je kvalitativno opisan program preduzeća u domenu korporativne društvene odgovornosti, dok se u drugom delu sumiraju programi,

aktivnosti i investicije iz kvantitativne perspektive. Ovaj deo takođe sadrži listu kvantitativnih i kvalitativnih indikatora performansi iz domena korporativne društvene odgovornosti. Kvantitativne informacije se mogu izraziti u brojkama ili pokazateljima usled čega su slične sa finansijskim informacijama, ali se u odnosu na njih uglavnom odlikuju nižim stepenom uniformnosti. Moguće ih je iskazati mernim jedinicama usled čega se nalaze u indirektnoj vezi sa sistemom finansijske evidencije. Sa druge strane, kvalitativne informacije su opisne prirode. Pogodan primer za ove informacije predstavlja opis uslova rada, funkcionisanja sistema i procesa u preduzeću, fizičke karakteristike proizvoda ili saglasnost određene prakse sa kodeksom ponašanja. Kao takve, ove informacije ukazuju na kvalitet. Najčešće ne postoji sveobuhvatni sistem njihovog evidentiranja, niti opšteprihvaćeni okvir standardizovanih jedinica (Perrini, 2006, 75).

Kvalitativne informacije se mogu prevesti u kvantitativne informacije preko primene kvantitativnog okvira za standarde u formi performansi (Royal NIVRA, 2008, 10). Kvantitativne informacije pružaju mogućnost korisnicima da izvrše vremensku i prostornu komparaciju, dok kvalitativne informacije naglašavaju informacioni sadržaj prikazanih brojkama. Značaj nefinansijskog izveštavanja reflektuje se u obezbeđenju mehanizma koji podržava kreiranje komercijalno atraktivne i diferencirane slike o preduzeću, što doprinosi boljem razumevanju poslovanja od strane investitora i unapređenju odnosa sa ostalim stejkholderima. Dodatno, osnovni proces koji je neophodan za proizvodnju ovih informacija može poboljšati kvalitet korporativnog upravljanja. Tri ključne prednosti nefinansijskog izveštavanja sadržane su u sledećem (Perrini, 2006, 78):

1. Reč je o stratejskom instrumentu izveštavanja - brojne MNK ističu strateški značaj nefinansijskog izveštavanja. Naime, pripremanje i publikovanje nefinansijskih izveštaja pruža mogućnost da se sagleda i preispita stratejska pozicija preduzeća, zatim da se redefinišu misija i ključne korporativne vrednosti, izvrši evaluacija progressa u realizaciji definisanih ciljeva, preorijentišu korporativne aktivnosti, kao i da se efikasno upravlja odnosima sa stejkholderima.
2. Nefinansijsko izveštavanje ima ključan značaj u sistemu eksternog izveštavanja preduzeća - izveštaji o ključnim indikatorima performansi iz područja društvene odgovornosti predstavljaju važan instrument komunikacije, koji treba da doprinese izgradnji korporativnog imidža i učvršćivanju dijaloga sa stejkholderima.
3. Nefinansijsko izveštavanje ima svoje mesto i u segmentu internog izveštavanja - u ovom slučaju izveštaji su striktno podređeni organizacionim ciljevima poput redefinisavanja nadležnosti i odgovornosti između divizija u preduzeću, poboljšanja saradnje, identifikovanja sinergije između divizija i pojedinih korporativnih funkcija.

Proaktivne kompanije su već iznašle način da podmire potrebe korisnika za nefinansijskim informacijama, u granicama svojih mogućnosti. Međutim, ukoliko menadžment ovim sposobnostima ne ovlada, i/ili proces izveštavanja neadekvatno isplanira, preduzeće će se suočiti sa rizikom od neefikasne komunikacije sa

investitorima, narušenom reputacijom kod stejkholdera, padom tržišnog rejtinga i konačno, slabljenjem konkurentske pozicije. U implementaciji koncepta nefinansijskog izveštavanja menadžment preduzeća se može opredeliti da nefinansijske izveštaje publikuje samostalno, tj. odvojeno od finansijskih izveštaja, ili kroz njihovo kombinovanje sa finansijskim izveštajima u vidu integrisanog izveštaja.

Dosadašnji evolutivni tok nefinansijskog izveštavanja odvijao se kroz sledeće faze (PriceWaterhouseCoopers, 2010, 12):

1. Nefinansijske informacije su ignorisane od strane računovodstvene profesije usled preovladavajućeg stava da ono što se ne može izmeriti i obračunati, ne treba ni prikazati u izveštajima.
2. I pored opredeljenja da se nefinansijske informacije prikupe i publikuju, veoma često vredne informacije ostaju izvan domašaja korisnika, usled istorijskog pogleda na pitanje održivosti postojećeg modela poslovanja i posledično, izostajanja povezanosti nefinansijskih informacija sa strategijama preduzeća. U zemljama u razvoju brojne kompanije još uvek ne publikuju nefinansijske izveštaje ili to čine rutinski, bez prikazivanja suštinskih informacija. Opšti trend je da se ovi izveštaji publikuju odvojeno od finansijskih izveštaja.
3. Poslednjih godina prisutan je trend formiranja posebnih departmana u preduzeću koji se bave pitanjima iz domena održivog razvoja poslovanja i prikupljaju informacije od svih korporativnih divizija, pri čemu se nefinansijske informacije i dalje najčešće publikuju samostalno.
4. Integrisano izveštavanje podrazumeva integraciju nefinansijskih i finansijskih informacija kako bi se obezbedile relevantne informacije.

Navedenim fazama razvoja korporativnog izveštavanja imanentni su različiti modeli izveštavanja. Prethodno sugerise da finansijsko i nefinansijsko izveštavanje predstavljaju dva važna područja korporativnog izveštavanja koja se međusobno nadopunjuju, a koja predstavljaju važan instrument za prevazilaženje informacione asimetrije između preduzeća i njegovih stejkholdera. Samo na taj način stejkholderi će biti u mogućnosti da sagledaju vrednost preduzeća.

Izveštavanje o ključnim pokretačima vrednosti

Kreiranje vrednosti u savremenim uslovima prevazilazi ne samo okvire kompanije, već i geografske granice, budući da se realizuje kroz konekciju brojnih pokretača vrednosti koji su pretežno nematerijalnog karaktera (Haller, 2016, 37). Usled informacione asimetrije koja postoji na relaciji preduzeće – stejkholderi, publikovani izveštaji preduzeća predstavljaju važnu osnovu za donošenje ekonomskih odluka. Rezultati brojnih istraživanja međutim ukazuju da informacioni sadržaj finansijskih izveštaja nije dovoljan za podmirenje navedenih potreba stejkholdera. To dalje implicira da postojeći model finansijskog izveštavanja ne ispunjava u potpunosti cilj pružanja podrške efikasnom odlučivanju korisnika. Revidiranjem konceptualnog okvira za finansijsko izveštavanje 2010.

godine značajno je sužen krug primarnih korisnika finansijskih izveštaja, sa brojnih stejkholdera na davaoce novčanog kapitala – investitore i zajmodavce, što je posledično dovelo i do promene cilja finansijskog izveštavanja – obezbeđenje informacione osnove za donošenje odluka o alokaciji kapitala. Okolnost da je reč o finansijskom izveštavanju sugerise da informacije finansijskog karaktera treba da podrže investicione odluke, tj. odluke o ustupanju finansijskog kapitala preduzeću. Međutim, ne treba zaboraviti činjenicu da su za uspešno poslovanje preduzeću neophodne i druge vrste kapitala čiji vlasnici pored finansijskih zahtevaju i nefinansijske informacije.

Prethodno navedeno ukazuje da usled ograničenja finansijskih informacija korisnici moraju pribegavati i drugim izvorima informacija, kao i vršiti određene procene i prosuđivanja kako bi došli do relevantnih informacija. Otuda je neophodno prilagoditi strukturu obelodanjivanja na način da se eksternim stranama prikažu potpunije informacije koje će pružiti mogućnost sveobuhvatnog uvida u poslovanje preduzeća i omogućiti potpunije razumevanje njegove vrednosti. Evidentno je da su stejkholderima pored finansijskih neophodne i dodatne informacije i ovaj segment korporativnog izveštavanja u anglosaksonskim zemljama se označava kao poslovno izveštavanje (Business Reporting). Okolnost da ne postoji opšti konsenzus o tome koje dodatne informacije je neophodno obelodaniti implicira da se predloženi modeli poslovnog izveštavanja razlikuju shodno uverenjima i interesovanjima pojedinih autora. Tako, na primer, Eccles i saradnici (2014) kao centralni interes stejkholdera navode perspektivu upravljanja preduzećem, usled čega primat imaju informacije o tržišnom učešću, kvalitetu proizvoda, inovacijama i satisfakciji potrošača. Sa druge strane, King (2012) naglašava značaj informacija o inovacijama, tehnologiji i ljudskim resursima, dok Moody-Stuart, nekadašnji predsednik Odbora kompanije Šel (Shell), navodi održivi razvoj, emisiju ugljen-dioksida, klimatske promene, uslove i bezbednost rada i kvalitet upravljanja kao ključna pitanja za izveštavanje (Whaley, 2020).

U zemljama Kontinentalne Evrope dodatno obelodanjivanje u odnosu na redovne finansijske izveštaje sreće se pod nazivom izveštavanje o vrednosti (Value Reporting). Ono što je zajedničko poslovnom i izveštavanju o vrednosti jeste da reflektuju napore preduzeća u pravcu poboljšanja relevantnosti obelodanjenih informacija. Razlika se međutim ogleda u činjenici da poslovno izveštavanje opisuje širi okvir za ceo računovodstveni sistem. Izveštavanje o vrednosti sa druge strane obuhvata sva obelodanjivanja koja su izvršena za potrebe tržišta kapitala. Kao takvo, ono je usmereno na poboljšanje efikasnosti tržišta kapitala, na način da se investitorima pruži mogućnost realnijih procena unutrašnje vrednosti preduzeća. Value Reporting se može posmatrati kao sastavni element koncepta menadžmenta zasnovanog na vrednosti (Value Based Management), a time i strategije povećanja vrednosti za akcionare (Schultze, 2005). Naime, navedeni koncept podrazumeva komunikaciju sa tržištem kapitala, kako bi se šanse preduzeća transformisale u vrednost za vlasnike. Poslovno izveštavanje u fokusu ima sve stejkholdere, a ne samo participante na tržištu kapitala. U tom smislu, ono je segment jedne šire filozofije - kreiranja vrednosti za sve stejkholdere. Drugim rečima, poslovno

izveštavanje reflektuje principe teorije stejkholdera, dok Value Reporting odražava ideje teorije akcionara. To znači da poslovno izveštavanje obuhvata još neka područja pored izveštavanja o vrednosti. Zajednička odlika oba modela izveštavanja jeste ideja o dugoročnom povećanju vrednosti, koja se nalazi u njihovoj osnovi.

Da bi se uspešno odgovorilo na informacione zahteve investitora, za sastavljače izveštaja ključno je pitanje koje informacije je neophodno dodatno obelodaniti. Informacija se smatra relevantnom ukoliko može poslužiti kao osnova za objašnjenje vrednosti akcija na tržištu kapitala. Takav pristup se zasniva na saznanjima finansijske teorije koja povezuje cene akcija i informacije korišćene u procesu vrednovanja. Budući da su investitori zainteresovani za otkrivanje preduzeća čije su akcije trenutno potcenjene, kako bi naknadno realizovali kapitalne dobitke kao formu prinosa, za njih su od ključnog značaja informacije koje pružaju mogućnost utvrđivanja unutrašnje (intristične) vrednosti i njeno poređenje sa trenutnom tržišnom vrednošću preduzeća. Okolnost da za potrebe procenjivanja vrednosti preduzeća investitori mogu koristiti različite pristupe, ukazuje na širi spektar informacija koje za njih mogu imati relevantnu vrednost. Preciznije rečeno, investitori se ne mogu fokusirati samo na visinu dobitka prilikom donošenja ekonomskih odluka. Naprotiv, efikasno odlučivanje podrazumeva i poznavanje (Spasić, 2002, 184):

- načina na koji preduzeće kreira vrednost;
- stepena održivosti procesa generisanja vrednosti;
- načina na koji će kreirana vrednost biti raspodeljena na ključne stejkholdere;
- visine reziduala koji pripada običnim akcionarima kao ključnim nosiocima rizika.

Prethodno navedeno sugerise da je za potrebe izveštavanja o vrednosti preduzeća neophodan okvir koji će pružiti opšte smernice o tome koje vrste informacija je neophodno obezbediti i u kojoj formi. Takav okvir ima za cilj ne samo da doprinese prezentovanju relevantnih informacija, nego i većoj uporedivosti između različitih preduzeća, kao i da omogući sagledavanje razvoja jednog preduzeća tokom vremena. Da bi se navedeni ciljevi realizovali neophodno je da se putem izveštavanja o vrednosti obelodane prošle, ali i prospektivne, odnosno informacije o budućim izgledima preduzeća, kako bi investitori sagledali mogućnosti i potencijal investiranja u pojedine firme.

Okvir za Value Reporting razvijen je 1997. godine od strane dva saradnika (Wright, P., Keegan, D.) globalne konsultantske i revizorske firme PricewaterhouseCoopers (Moll, 2009, 27). Navedeni model izveštavanja nastao je kao rezultat istraživanja sprovedenog sa ciljem da se utvrde informacije koje za analitičare i institucionalne investitore imaju ključni značaj. Rezultati istraživanja ukazuju da su investorima najinteresantnije upravo one informacije koje menadžment direktno koristi za upravljanje preduzećem. U datom kontekstu, zadatak izveštavanja o vrednosti je da premosti gap između dometa finansijskih informacija i realnih potreba investitora.

Okvir izveštavanja o vrednosti sadrži četiri nivoa koji su međusobno povezani u smislu da svaki prethodni nivo opredeljuje elemente narednog nivoa (Chambers, 2003, 3-4):

Nivo 1 se odnosi na tržišni pregled i opisuje tekuću i očekivanu dinamiku industrije u kojoj preduzeće posluje, stanje konkurencije, regulatore i makroekonomsko okruženje. Iako nije moguće precizno predvideti buduća kretanja, investitori žele da znaju kako menadžment vidi budućnost preduzeća. Naime, opisani faktori imaju značajne reperkusije na strategijske opcije i buduće izgleda preduzeća.

Nivo 2 sadrži informacije o strukturi i strategijama preduzeća. Kao takav obuhvata strategije, ciljeve, organizacioni dizajn i upravljačku strukturu. Strategije se definišu u kontekstu ekonomskog i regulatornog ambijenta, a preduzeće je neophodno strukturirati na način koji će omogućiti uspešno funkcionisanje u svim konkurentskim okolnostima. Navedene faktore neophodno je prikazati u izveštajima pored strategijskih ciljeva i politike upravljanja rizicima, kako za preduzeće u celini, tako i za specifična područja poslovanja.

Nivo 3 obuhvata aktivnosti kreiranja vrednosti i opisuje aktivnosti i relacije koje predstavljaju osnovu finansijskih performansi, uključujući i ključna nefinansijska područja povezana sa kupcima, zaposlenima, inovacijama, brendom, reputacijom, lancem snabdevanja. U ovom koraku je neophodno da menadžment detaljno opiše i kvantifikuje pokretače vrednosti.

Nivo 4 prikazuje postignute rezultate menadžmenta u domenu upravljanja vrednošću. Krajnji rezultati (finansijski i nefinansijski) predstavljaju refleksiju implementiranih strategija, struktura i procesa upravljanja vrednošću. Ostvarene performanse ukazuju na efikasnost upravljanja aktivom, uključujući inovacije, brend, kupce, lanac snabdevanja, zaposlene, ekološke i socijalne performanse, u kontekstu kreiranja vrednosti. Ovaj deo izveštaja treba jasno da ukaže na detalje u vezi segmentacije poslovanja, relacije između rizika i prinosa, sposobnost generisanja gotovine, kao i usklađivanje merila internih performansi sa onima o kojima se izveštava eksterno.

Prikazani okvir ukazuje da se izveštavanje o vrednosti zasniva na ključnim faktorima uspeha. Reč je o ograničenom broju područja na koja preduzeće može uticati preko svojih odluka kako bi se realizovali definisani ciljevi. Ključni faktori uspeha se mogu podvojiti na pokretače vrednosti i pokretače troškova. Pri tome, prospektivne informacije predstavljaju suštinu izveštavanja o vrednosti. Otuda potreba da se prilikom pripremanja izveštaja o vrednosti integrišu principi tradicionalnog finansijskog izveštavanja i upravljačkog računovodstva. Iz toga proizilazi da Value Reporting sadrži i deo informacija pripremljenih za potrebe menadžmenta. U pitanju su informacije o budućnosti - predložena kapitalna ulaganja, očekivani prinosi na investicije, planirani troškovi obuke zaposlenih, najvažniji ciljevi preduzeća i efekat realizacije ciljeva na vrednost, kao i nefinansijske informacije - detalji o strukturi kupaca datog preduzeća, procena satisfakcije potrošača, profil zaposlenih, detaljan opis o tome na koji način

menadžment održava strukturne procese u preduzeću i kako njima upravlja (Schultze, 2005).

Globalni napori u pravcu unapređenja izveštavanja o vrednosti preduzeća

Izveštavanje o pitanjima održivosti poslovanja koja tangiraju vrednost preduzeća prikazuje prinos na kapital kao nagradu davaocima finansijskog kapitala, ali se odnosi i na ostale forme kapitala (ljudski, intelektualni, proizvodni, prirodni, socijalni i relacioni) koji su definisani Međunarodnim okvirom za integrisano izveštavanje (IIRF), kako bi se osvetlila njihova povezanost sa finansijskim kapitalom. Otuda se ovaj segment izveštavanja o vrednosti naziva i održivost povezana sa finansijskim obelodanjivanjima. Smatra se da tržišta kapitala moraju evoluirati na način da se isporuči dugoročna vrednost akcionarima, a da se pri tome istovremeno osigura budućnost ljudi i planete.

Value Reporting Foundation (VRF) predstavlja globalnu neprofitnu organizaciju koja nastoji da preduzećima i investitorima pomogne da bolje razumeju vrednost preduzeća, način na koji se ona kreira, održava i erodira tokom vremena. Nastala je konsolidacijom Međunarodnog saveta za integrisano izveštavanje (IIRC) i američkog Odbora za standarde računovodstva održivosti (Sustainability Accounting Standards Board – SASB) te njene ključne resurse čine IIRF, Principi integrisanog razmišljanja (Integrated Thinking Principles), kao i standardi SASB koji su usvojeni i implementirani u preko 70 zemalja.

Definisano je šest principa integrisanog razmišljanja (cilj, strategija, kultura, upravljanje, performanse, rizici i mogućnosti) koji se primenjuju na tri nivoa: prvi nivo odnosi se na odbor direktora i izvršnog direktora o tome koliko široko je svaki od principa usvojen u organizaciji, drugi nivo se odnosi na mogućnost da se testira koliko su principi duboko utkani u organizaciju, dok se treći nivo odnosi na strategiju, praksu i procese primene integrisanog razmišljanja (Value Reporting Foundation, 2021).

IIRF obezbeđuje na principima zasnovane smernice za sadržaj i strukturu izveštavanja, dok SASB standardi pružaju specifičnu metriku koja treba da doprinese boljem razumevanju nefinansijskih rizika i mogućnosti za preduzeće. Primenjeni zajedno, kroz integrisano izveštavanje treba da omoguće razumevanje relacija između finansijskih i nefinansijskih performansi, kao i precizniju ocenu efikasnosti korporativnog upravljanja, strategijskog planiranja i upravljanja rizicima.

Napori u pravcu kreiranja novog izveštajnog ambijenta kompanija takođe obuhvataju formiranje novog Međunarodnog odbora za standarde održivosti (International Sustainability Standards Board) kako bi se razvila savremena globalna osnova visokokvalitetnih standarda obelodanjivanja o održivosti u cilju zaštite javnog interesa i podmirjenja informacionih potreba investitora, tako što će obezbediti kreiranje uporedivih, konzistentnih i pouzdanih informacija o kreiranju vrednosti u dugom roku. Trenutno je u toku konsolidacija Odbora za standarde obelodanjivanja o klimatskim pitanjima (Climate Disclosure Standards Board) i

VRF, čije okončanje je predviđeno do juna 2022. godine. Postoji mogućnost da će se u budućnosti proces integracije VRF sa ostalim telima koja su usmerena na kreiranje vrednosti preduzeća nastaviti.

Pored globalnih, naponi u pravcu unapređenja korporativnog izveštavanja se odvijaju i na području EU. Smatra se da EU ima potencijal da postane lider u korporativnom izveštavanju te da će na taj način kvalitet korporativnog izveštavanja u globalnim okvirima takođe biti unapređen. Ono što je važno napomenuti je da tela koja promovišu unapređenje korporativnog izveštavanja nisu u antagonističkom odnosu, već naprotiv nastoje da kroz međusobnu saradnju podržavaju napore pojedinih institucija kako bi se osigurala globalna konzistentnost tržišta kapitala uz fleksibilnost koja će uvažiti specifičnosti pojedinačnih regiona.

Zaključak

Promene u pokretačima vrednosti i samom konceptu vrednosti uslovile su da iskazna moć tradicionalnih finansijskih izveštaja postane ograničena. Usled promene strategijske aktive i sve većeg značaja nematerijalne imovine, reflektovanje vrednosti u tradicionalnim finansijskim izveštajima postaje upitno. Drugim rečima, jaz između knjigovodstvene i tržišne vrednosti preduzeća postaje sve uočljiviji.

Izveštavanje o vrednosti predstavlja refleksiju promene svesti korporativnog menadžmenta u pogledu koncepta izveštavanja preduzeća. Drugim rečima, opredeljenje za odgovorno i transparentno obelodanjivanje svih relevantnih informacija predstavlja način da se potpunije podmire informacione potrebe ključnih stejkholdera. U tom cilju, neophodno je da korporativno izveštavanje prikaže i brojne nefinansijske informacije kako bi se obuhvatio uticaj brojnih pitanja iz domena održivog razvoja, preciznije, ekoloških i socijalnih aspekata poslovanja na vrednost preduzeća.

U cilju prevazilaženja ograničenja pojedinih modela korporativnog izveštavanja u domenu reflektovanja vrednosti preduzeća razvijeno je integrisano izveštavanje. U integrisanom izveštaju je neophodno prikazati dva ključna aspekta poslovanja: da li preduzeće kreira ili uništava vrednost za stejkholdere i kojim stejkholderima se isporučuje (uništava) vrednost. Takve informacije su neophodne kako na globalnom tržištu kapitala, tako i za potrebe odlučivanja davalaca ostalih formi kapitala (ljudskog, intelektualnog, prirodnog, socijalnog, relacionog).

Povezivanjem IIRC i SASB, kao i angažovanjem njihovih resursa poput Okvira za integrisano izveštavanje, principa integrisanog razmišljanja i standarda računovodstva održivosti, VRF nastoji da funkcioniše kao globalna organizacija koja će kroz jedinstvenu strategiju unaprediti korporativno izveštavanje u celom svetu i na taj način doprineti efikasnijem podmirenju informacionih potreba ključnih stejkholdera. Evropska komisija takođe u tom procesu ima važnu ulogu kroz napore unapređenja kvaliteta nefinansijskih izveštaja.

Reference

- Chambers, T. (2003). Value Reporting: A Bigger, More Accurate Picture than Traditional Financial Reporting. *Ivey Business Journal*. Dostupno na: <https://iveybusinessjournal.com/publication/value-reporting-a-bigger-more-accurate-picture-than-traditional-financial-reporting/> (28.04.2022).
- Deloitte & Touche (2008). *Write from the Start: Surveying Narrative Reporting in Annual Reports*. Dostupno na: <https://www.iasplus.com/en-gb/publications/uk/other/write-from-the-start-surveying-narrative-reporting-in-annual-reports> (05.05.2022).
- European Parliament (2021). *Non-Financial Reporting Directive*. Dostupno na: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/654213/EPRS_BRI\(2021\)654213_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/654213/EPRS_BRI(2021)654213_EN.pdf) (29.04.2022).
- Eccles, R., Ioannou, I., Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Process and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857.
- Haller, A. (2016). Value Creation: A Core Concept of Integrated Reporting. U Mio, C. (ur.), *Integrated Reporting - A New Accounting Disclosure* (str. 37-58). London: Palgrave MacMillan, ltd.
- Hoff, B., Wood, D. (2008). *The Use of Non-Financial Information: What Do Investors Want?*. The Boston College Center for Corporate Citizenship. Dostupno na: https://iri.hks.harvard.edu/files/iri/files/the_use_of_non-financial_information_-_what_do_investors_want.pdf (21.04.2022).
- King, M. (2012). Stakeholders and Market Forces as Drivers for Integration. U Lugt, C., Malan, D. (ur.), *Making Investment Guide: The Future of Corporate Reporting*. (93-96). Cape Town, UNEP. Dostupno na: https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/651Making_Investment_Grade.pdf (21.04.2022).
- Kristensen, K., Westlund, A. (2003). Valid and Reliable Measurements for Sustainable Non-financial Reporting. *Total quality management*, 14(2), 161-170.
- Luft, J. (2009). Nonfinancial Information and Accounting: A Reconsideration of Benefits and Challenges. *Accounting Horizons*, 23(3), 307-325.
- Moll, G. (2009). *Corporate Reporting: How Words Add Value*, 26-30. Dostupno na: http://www.grafmoll.ch/pdf/corporate_reporting.pdf (05.05.2022).
- Nielsen, C. (2005). *Modelling transparency: A Research Note on Accepting a New Paradigm in Business Reporting*, Working paper, Management Accounting Working Group. Dostupno na: <https://ideas.repec.org/p/hhb/aarbma/2005-003.html> (20.04.2022).
- Ohl, A., Constantinou, M. (2022). Intangible as ESG opportunities. *Strategic Finance Magazine*. Dostupno na: <https://sfmagazine.com/post-entry/may-2022-intangibles-as-esg-opportunities/> (22.04.2022).
- Palenberg, M., Reinicker, W., Witter, J. (2006). Trends in Non-financial Reporting. Dostupno na: <https://www.devstrat.org/wordpress/wp-content/uploads/nonfinancialreporting01.pdf> (21.04.2022).

- Perrini, F. (2006). The Practitioner's Perspective on Non-Financial Reporting. *California Management Review*, 48(2), 73-103.
- Porter, M. E., Kramer, M. R. (2011). Creating shared value. *Harvard Business Review*, 89, 62-77.
- PriceWaterhouseCoopers (2007). Narrative Reporting: Give Yourself a Head Start. Dostupno na: <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/corporate-reporting/assets/pdfs/narrative-reporting.pdf> (30.04.2022).
- PriceWaterhouseCoopers (2010). Finding a Sustainable Edge – Putting Nonfinancial Data to Work for Strategic Growth, *R&C Worlds Express*, 28(9), 12-13.
- Royal NIVRA (2008). *Non-financial Information in Progress: A Guide to the Reporting and Assurance of Nonfinancial Information in the Public Sector*. Dostupno na: https://www.nba.nl/globalassets/themas/thema-mvo/nfi/nivra-non-financial-information-in-progress_2008.pdf (06.05.2022).
- Schultze, W. (2005). *Value-relevant Disclosure: Conceptual Framework and Evidence from German Listed Companies*. Dostupno na: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1130084 (03.05.2022).
- Spasić, D. (2002). Value Reporting - finansijsko izveštavanje usmereno ka ulagačima kapitala. *Ekonomске teme*, 40(6), 183-192.
- Todorović, M., Savić, B., Jovanović, D. (2020). *Integrirano izveštavanje – Novi model korporativnog izveštavanja*. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Topazio, N. (2012). *Shared value in practice*. Dostupno na: <https://www.cgma.org/blogs/shared-value-in-practice.html> (05.05.2022).
- Value Reporting Foundation (2021). *Integrated Thinking Principles: Supporting Holistic Decision-Making*. Dostupno na: http://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2021/12/VRF_ITP-Main-120721.pdf (07.05.2022).
- Whaley, J. (2020). Sir Mark Moody-Stuart and Sustainable Leadership. *GeoExPro Magazine*, 17(3), 38-40.
- Zambon, S., Del Bello, A. (2005). Towards a Stakeholder Responsibility Approach: the Constructive Role of Reporting. *Corporate Governance*, 5(2), 130-141.

THE CHALLENGES OF COMPANY VALUE REPORTING

Abstract: *In recent years, issues of corporate social responsibility, sustainable development, environmental protection and ethical issues have had a significant impact on the business model, management and activities of many companies, and thus their value. As a result of this dynamic, the management of many companies has become aware of the importance of preparing and publishing reports that present information that will comprehensively reflect the value of the company.*

Awareness of the importance of stakeholders resulted in criticisms of profits as a single (summary) measure of performance, which further required adjustments to corporate reporting. Namely, investors and other key stakeholders, in addition to quantitative and financial information, also need certain qualitative and non-financial information. Financial and accounting information is the starting point, i.e. a necessary but not a sufficient condition for making rational economic decisions. The aim of this paper is to investigate the scope and limitations of current models of corporate reporting in reflecting the value of the company. The paper will also point out the global efforts to improve the information content of corporate reports.

Keywords: *value reporting, performance, integrated report, corporate sustainability*

UTICAJ REVALORIZACIJE STALNIH SREDSTAVA NA PERIODIČNI REZULTAT KOMPANIJA U REPUBLICI SRBIJI

Vladimir Obradović

Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet Kragujevac, vobradovic@kg.ac.rs

Apstrakt: *Cilj istraživanja u radu je da se ispita uticaj revalorizovanja stalnih (netekućih) nefinansijskih sredstava na periodični rezultat (uspeh) kompanija u Republici Srbiji. Iz tog razloga, u radu se vrši poređenje ukupnog rezultata koji sadrži efekte revalorizacije i ukupnog rezultata koji te efekte ne sadrži, kako bi se utvrdilo da li između njih postoji značajna razlika. Istraživanje se zasniva na javno dostupnim finansijskim izveštajima 100 akcionarskih društava u Republici Srbiji za 2021. godinu. Utvrđeno je da su, generalno posmatrano, efekti revalorizacije na periodični rezultat skromni, ali i da u pojedinačnim slučajevima ti efekti mogu da budu i te kako osetni. Dinamika kojom kompanije koje su se opredelile za model revalorizacije usklađuju knjigovodstvene vrednosti sredstava sa fer vrednostima nije zadovoljavajuća. Pored toga, uočeno je da postoji prostor, ali i potreba, da se poboljša kvalitet informacija o sprovedenim revalorizacijama koje se saopštavaju u napomenama uz finansijske izveštaje, ali i da je potrebno da sastavljači i revizori finansijskih izveštaja posvete više pažnje računovodstvenom tretmanu efekata revalorizacije, u periodu revalorizacije i narednim periodima.*

Ključne reči: *revalorizacija, stalna (netekuća) sredstva, revalorizacione rezerve, periodični rezultat*

Uvod

Termin „revalorizacija“ (engl. revaluation) označava ponovno vrednovanje, tj. ponovno utvrđivanje vrednosti. Revalorizacija, kao postupak, u osnovi je modela revalorizacije (engl. revaluation model), koji koristi za naknadno merenje nekih (ne svih) kategorija stalnih (netekućih, dugoročnih) nefinansijskih sredstava u skladu sa Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja (International Financial Reporting Standards – IFRS). Primena ovog modela uključuje povremeno korigovanje knjigovodstvene (bilansne) vrednosti sredstva na njegovu (višu ili nižu) fer vrednost, kao oblik tekuće vrednosti. Model revalorizacije nije obavezan, već stoji na raspolaganju izveštajnim entitetima kao jedna od opcija, uz model troška, koji se zasniva na istorijskom trošku kao mernoj osnovi. Modeli troška i revalorizacije, u kontekstu merenja određenih stalnih nefinansijskih sredstava, imaju ravnopravan status, a izveštajni entiteti, kada formulišu računovodstvene politike, opredeljuju se koji od tih modela će primenjivati. Pošto su entiteti u obavezi da obelodane važne računovodstvene politike (a računovodstvene politike u vezi sa mnogim stalnim sredstvima jesu važne zbog važnosti tih sredstava) u napomenama uz finansijske izveštaje, uvid u napomene, na kome se zasnivaju

brojna empirijska istraživanja, otkriva koliko su entiteti zainteresovani za model revalorizacije.

Međutim, kada se entitet, u procesu formulisanja računovodstvenih politika, opredeli za model revalorizacije, on je načinio samo prvi, ali ne i dovoljan korak na planu približavanja knjigovodstvenih iznosa stalnih sredstava tekućim vrednostima. Izbor modela revalorizacije dobija pravi smisao ako entitet taj model primenjuje, uz uvažavanje merodavnih standarda finansijskog izveštavanja. Ako entitet uključi odnosni model u računovodstvene politike, a u praksi ne sprovodi revalorizacije, to znači da suštinski primenjuje model troška. Istraživanje u ovom radu se fokusira na prakse entiteta u Republici Srbiji (RS) u primeni modela revalorizacije i efekte tih praksi, u smislu njihovog uticaja na periodični rezultat. Prvi korak u istraživanju je spoznaja nivoa zainteresovanosti entiteta za primenu modela revalorizacije, putem uvida u računovodstvene politike saopštene u napomenama. Nakon što se, na taj način, identifikuju entiteti koji su se opredelili za model revalorizacije, razmatra se kako oni taj model primenjuju i koji su efekti njegove primene na periodični rezultat. Prema tome, cilj istraživanja je da se ispita uticaj revalorizovanja stalnih sredstava na periodični rezultat kompanija u RS. Predmet posmatranja u radu jesu nefinansijska stalna sredstva (materijalna i nematerijalna) za koja je, prema IFRS, model revalorizacije raspoloživ kao opcija.

U nastavku, najpre se posvećuje pažnja značaju modela revalorizacije u kontekstu naknadnog merenja stalnih sredstava i opsegu njegove primene prema IFRS, uz pregled rezultata empirijskih istraživanja preferencija i namera sastavljača finansijskih izveštaja u vezi sa njegovom primenom. Nakon toga, razmatraju se efekti revalorizacije stalnih sredstava na obračun neto rezultata i ostalog ukupnog rezultata, kao komponenti ukupnog rezultata, a zatim se specificiraju uzorak i metodologija istraživanja i prezentuju i interpretiraju rezultati istraživanja.

Značaj i opseg primene modela revalorizacije

U okviru punih IFRS, pitanjem revalorizacije stalnih nefinansijskih sredstava bave se IAS 16 („Nekretnine, postrojenja i oprema“) i IAS 38 („Nematerijalna ulaganja“). Ti standardi, posmatrani zajedno, daju pravo entitetima da, u kontekstu naknadnog merenja nematerijalnih ulaganja različitih od gudvila, neinvesticionih nekretnina, postrojenja, opreme i višegodišnjih zasada (plodonosnih biljaka), biraju između modela troška i modela revalorizacije. Suština modela troška je u tome da se sredstvo meri po istorijskom trošku umanjenom za akumulirani (redovni) otpis i akumulirano obezvređenje (IAS 16, paragraf 30; IAS 38, paragraf 74), a modela revalorizacije da se sredstvo meri po fer vrednosti na dan revalorizacije umanjenoj za akumulirani naknadni otpis i akumulirano naknadno obezvređenje, pri čemu se revalorizacije sprovode onoliko često koliko je potrebno da se knjigovodstveni iznos sredstva na kraju izveštajnog perioda ne razlikuje znatno od njegove fer vrednosti u istom trenutku (IAS 16, paragraf 31; IAS 38, paragraf 75).

Iz navedenog proističe da je model revalorizacije složeniji, a time i skuplji za primenu od modela troška. Dodatna prednost modela troška je tome što je istorijski

trošak, kao merni atribut na kome se model zasniva, generalno pouzdaniji od fer vrednosti. Veća pouzdanost istorijskog troška proističe iz toga što je on uglavnom dokumentovan, dok je fer vrednosti često predmet prosuđivanja. Prednost modela revalorizacije je što obezbeđuje da knjigovodstveni iznosi ne odstupaju osetno od tekućih tržišnih vrednosti sredstava, koje, kako ističu Benston et al. (2006, 261), imaju veću informativnu vrednost nego istorijski troškovi. Sardone & Tyson (2012, 28) konstatuju da model revalorizacije donosi relevantnije informacije za korisnike finansijskih izveštaja. Istraživanje koje je sprovedla Pantelić (2019) otkrilo je da oko 90% računovođa u RS smatra da se investitorima pružaju najvrednije informacije ako se, kao merna osnova, koristi fer vrednost.

Koristi od modela revalorizacije posebno dolaze do izražaja u inflatornim uslovima. Chaudhry et al. (2016, 168) ističu da, ako se primenjuje model troška, tokom dugog veka sredstva, čak i niska godišnja inflacija može da generiše znatne razlike između knjigovodstvenih i fer vrednosti, čineći izveštaj o finansijskom položaju „besmislenom aglomeracijom različitih troškova“. Pantelić (2021, 203) navodi da je izveštaj o finansijskom položaju u kome se sredstva mere u novcu čija se kupovna snaga menja „tačan zbir netačnih podataka“.

S obzirom na zabrinutost u vezi sa pouzdanošću fer vrednosti, kao mernog atributa koji se nalazi u osnovi modela revalorizacije, ne iznenađuje činjenica da IFRS ograničavaju uslove za primenu tog modela. Naime, prema IAS 16 (paragraf 31), sredstvo se meri po modelu revalorizacije ako se njegova fer vrednost može pouzdano utvrditi. IAS 38 (paragraf 75) je konkretniji i stroži, jer zahteva da se fer vrednost, u kontekstu naknadnog merenja nematerijalnih ulaganja, utvrđuje uz oslanjanje na aktivno tržište, što znači da odabir i primena modela revalorizacije ne mogu da dođu u obzir ukoliko ne postoji aktivno tržište. Pri tome, u samom IAS 38 (paragraf 78) ističe se da nije uobičajeno da postoji aktivno tržište za većinu nematerijalnih ulaganja, što znači da su mogućnosti za primenu modela revalorizacije ograničene. Jedno empirijsko istraživanje otkrilo je da model revalorizacije ima skroman udeo u računovodstvenim politikama za naknadno merenje nematerijalnih ulaganja u RS, s obzirom na to da je uočen u samo 4% posmatranih kompanija (Obradović, 2018, 723). Drugo istraživanje (Karapavlović, Obradović i Bogičević, 2020, 108) otkrilo je da je taj model deo računovodstvenih politika za naknadno merenje bar nekih neinvesticionih nekretnina, postrojenja i opreme u oko 30% kompanija u RS, uz tendenciju blagog rasta njegove zastupljenosti. Pantelić (2019) je anketiranjem računovođa u RS otkrila da se fer vrednost primenjuje u kontekstu merenja 76% neinvesticionih nekretnina, postrojenja i opreme i 59% nematerijalnih ulaganja.

Douppnik & Perera (2012, 54) ističu da kompanije, kada se opredele za model revalorizacije, preuzimaju dužnost da ažuriraju vrednosti sredstava. IFRS ne sadrže striktna pravila u vezi sa učestalošću revalorizacija, već opšti princip da učestalost zavisi od promenljivosti fer vrednosti, u smislu da se revalorizacija sprovodi kada fer i knjigovodstvena vrednost postanu osetno (materijalno značajno) različite (IAS 16, paragraf 34; IAS 38, paragraf 79). S tim u vezi, u IAS 16 (paragraf 34) ističe se da se fer vrednost nekih sredstava osetno i često menja, pa su neophodne godišnje

revalorizacije, dok tako česte revalorizacije nisu neophodne za sredstva čije fer vrednosti se ne menjaju osetno i koja se, stoga, mogu revalorizovati u trogodišnjim ili petogodišnjim razmacima. U IFRS se ne daju precizni kriterijumi za ispitivanje značaja razlike između fer i knjigovodstvene vrednosti, što znači da se oni utvrđuju računovodstvenim politikama i prosuđivanjem sastavljača finansijskih izveštaja. U cilju korektne procene fer vrednosti, može biti neophodno da se angažuje eksterni procenitelj. Kada korisnici finansijskih izveštaja znaju da je fer vrednost utvrdio nezavisni stručnjak, imaće više poverenja u tu vrednost. Ipak, entitet koji angažuje eksterno lice za procenu fer vrednosti izlaže sebe dodatnim troškovima (Obradović, 2021, 40). IFRS ne zahtevaju da fer vrednost utvrdi nezavisno lice, pri čemu, prema IAS 16 (paragraf 77), entitet treba da obelodani da li je ono bilo uključeno u utvrđivanje fer vrednosti.

Prema IAS 16 (paragrafi 36-38) i IAS 38 (paragrafi 72-73), revalorizacija se sprovodi na nivou klase sredstava, kao grupe sredstava slične prirode i upotrebe u entitetu. To znači da sredstvo jedne klase ne može da se revalorizuje u jednom trenutku ako se isto ujedno ne učini sa drugim sredstvima iste klase. U osnovi tog zahteva je nastojanje da se izbegne selektivna revalorizacija i obezbedi homogenost iznosa sredstava klase. Ipak, činjenica da za jednu stavku nematerijalnih ulaganja ne postoji aktivno tržište ne sprečava entitet da revalorizuje ostale stavke klase.

IFRS za male i srednje entitete ne dopušta revalorizaciju nematerijalnih ulaganja, što znači da se ona mere po modelu troška (Obradović, 2021, 110). Prva verzija tog standarda iz 2009. nije dopuštala ni revalorizaciju neinvesticionih nekretnina, postrojenja i opreme, ali modifikovana verzija iz 2015. (čiji zvanični prevod je u RS objavljen u 2018. godini) to dopušta, pod istim uslovima kao u IAS 16. U istom standardu se ne pominju višegodišnji zasadi, što implicira da se oni mere kao druga biološka sredstva i da, samim tim, za njih model revalorizacije nije raspoloživ (već se oni generalno mere po modelu koji, mada se zasniva na fer vrednosti, nije isti kao model revalorizacije). Dakle, opseg modela revalorizacije u IFRS za male i srednje entitete manji je u odnosi na pune IFRS.

Implikacije revalorizacije stalnih sredstava na obračun ukupnog rezultata

Efekti revalorizacije stalnog nefinansijskog sredstva – revalorizacioni dobitci i gubici – uključuju se u (a) knjigovodstveni iznos sredstva, koji se time povećava ili smanjuje, (b) ukupan (sveobuhvatni) rezultat u periodu revalorizacije, a time i u (c) sopstveni kapital. Prema IFRS (IAS 16, paragrafi 39-40; IAS 38, paragrafi 85-86; IFRS za male i srednje entitete, paragrafi 17.15C-D), revalorizacioni dobitak se uključuje u ostali ukupan rezultat, ali i u revalorizacione rezerve, kao komponentu sopstvenog kapitala nastalu primenom računovodstva fer vrednosti, tj. ponovnom procenom (Knežević, 2019, 219), dok je revalorizacioni gubitak deo neto rezultata. Ipak, revalorizacioni dobitak do visine ranijeg revalorizacionog gubitka na istom sredstvu uključuje se u neto rezultat, a revalorizacioni gubitak do visine ranijeg revalorizacionog dobitka u ostali ukupan rezultat uz smanjenje revalorizacionih rezervi.

Iz prethodnog proističe da se, prema IFRS, efekti revalorizacije raspodeljuju između neto rezultata i ostalog ukupnog rezultata, uz asimetričan tretman dobitaka i gubitaka. Zimmermann & Werner (2006, 131) smatraju tretman revalorizacionih dobitaka kontroverznim pitanjem u razvoju standarda finansijskog izveštavanja, zato što subjektivne procene fer vrednosti mogu da ugroze pouzdanost informacija u finansijskim izveštajima, dok Melville (2019, 81) ističe da se uključivanjem tih dobitaka u ostali ukupan rezultat obezbeđuje da oni, kao nerealizovani, ostanu izvan raspodele neto rezultata. GAAP SAD ne dopuštaju da se priznaju povećanja tržišnih vrednosti nefinansijskih stalnih sredstava (Harris, Jermakowicz & Epstein, 2022, 41), što govori da ne postoji opšta saglasnost na globalnom nivou u vezi sa modelom revalorizacije ugrađenim u IFRS. Istraživanje Karapavlovića (2018, 272) pokazuje da su efekti revalorizacije komponenta ostalog ukupnog rezultata oko 17% kompanija u RS u periodu od 2014. do 2016. godine.

Korekcija knjigovodstvenog iznosa sredstva po osnovu revalorizacije može da utiče na obračun odloženog poreza, ukoliko time nastane ili se promeni razlika između tog iznosa i poreske vrednosti sredstva. Prema IAS 12 (paragrafi 58 i 61A), odloženi porez na dobitak u vezi sa komponentama neto rezultata uključuje se u neto rezultat, a odloženi porez na dobitak u vezi sa komponentama ostalog ukupnog rezultata u ostali ukupan rezultat. Prema IAS 1 (paragraf 91), komponente ostalog ukupnog rezultata mogu da se prikažu u neto iznosu, tj. pre poreza na dobitak, ili u bruto iznosu, kada se poreski efekti za sve komponente prikazuju kao jedna pozicija. Još jedna bitna posledica revalorizacije je to što promena knjigovodstvene vrednosti otpisivog sredstva utiče na buduće iznose otpisa, čineći ih višim ili nižim od iznosa otpisa koji bi se utvrdili da nije izvršena revalorizacija.

Prema IAS 16 (paragraf 41) i IAS 38 (paragraf 87), kada entitet prestane da priznaje sredstvo, revalorizacionu rezervu ranije priznatu u vezi sa njim može da prenese u zadržani (neraspoređeni) dobitak. Druga opcija je da se revalorizaciona rezerva prenosi u zadržani dobitak tokom veka sredstva u skladu sa dinamikom otpisivanja. Ni u jednom od tih slučajeva, prenos revalorizacione rezerve, kojim se, inače, priznaje da je revalorizacioni dobitak postao realizovan, ne utiče na ukupan rezultat, ali se iskazuje u izveštaju o promenama sopstvenog kapitala (Melville, 2019, 81). IAS 16 i IAS 38 (implicitno) dopuštaju i da se revalorizaciona rezerva iskazuje nakon prestanka priznavanja sredstva. Ipak, nedostatak takvog postupka je što se revalorizaciona rezerva odnosi na sredstvo koje, za entitet, više ne postoji (Doupnik & Perera, 2012, 123). Prema IAS 36 (paragraf 61), kada se utvrdi da je sredstvo koje se naknadno meri po modelu revalorizacije obezvređeno, najpre se smanjuje eventualna revalorizaciona rezerva koja je ranije priznata u vezi sa njim.

O uticaju revalorizacije stalnih sredstava na prikazani finansijski položaj i uspeh govore rezultati istraživanja koje je sproveo Haverty (2006, 68-69), u čijem fokusu su kompanije iz Kine koje su se kotirale u SAD od 1996. do 2002. godine. Te kompanije su sastavljale finansijske izveštaje na osnovu IFRS, ali su, poštujući tadašnje propise SAD (koji su važili do 2007. godine – prema: Obradović 2016, 242), preračunavale sopstveni kapital i neto rezultat na GAAP SAD. Utvrđeno je da je neto rezultat prema IFRS uglavnom niži od neto rezultata prema GAAP SAD,

a sopstveni kapital prema IFRS uglavnom viši od sopstvenog kapitala prema GAAP SAD, pri čemu je ključni razlog za te razlike upravo revalorizacija stalnih sredstava (koju, kao što je rečeno, GAAP SAD ne dopuštaju).

Implikacije revalorizacije na finansijski položaj i uspeh su u bliskoj vezi sa motivima entiteta da biraju ili izbegavaju model revalorizacije kada razvijaju svoje računovodstvene politike, ali i kada te politike primenjuju. Na primer, kada porastu fer vrednosti sredstava, raste sopstveni kapital (po osnovu porasta revalorizacionih rezervi) i eventualno, ali generalno u manjoj meri, odložene poreske obaveze, čime se smanjuje zaduženost koja se spoznaje na osnovu finansijskih izveštaja. Prema tome, kompanije koje teže da smanje zaduženost (npr. da bi olakšale sebi dobijanje zajmova) imaju motiv da vrše revalorizacije (Robinson et al., 2015, 451). Kada se revalorizacijom poveća knjigovodstvena vrednost otpisivog sredstva, rastu iznosi otpisa, što doprinosi da se smanji neto rezultat. Stoga, entitet koji procenjuje da ima dobru perspektivu, u smislu očekivanog porasta neto dobitka, može sebi da dozvoli da izvrši revalorizaciju. Iz tog razloga, Zimmermann & Werner (2006, 141) ističu da je revalorizacija pozitivan signal koji se šalje tržištu kapitala, ali i da ona može biti negativan signal, jer može da (a) deluje sumnjivo tržišnim učesnicima koji ne očekuju porast neto dobitka, (b) ostavi utisak da kompanija koristi poslednju opciju da poveća sebi kapacitet zaduživanja i (c) izgleda kao sporan instrument odbrane od neprijateljskog preuzimanja. Revalorizacija može biti privlačna za prezadužene kompanije (čija sredstva ne pokrivaju obaveze), zato što može da doprinese da se prezaduženost ublaži ili prevaziđe. Rezultati istraživanja koje je sprovedla Pantelić (2019) ukazuju i na značaj poreskih implikacija revalorizacije. Naime, utvrđeno je da bi model revalorizacije bio privlačniji za računovođe u RS kada bi kompanijama doneo poreske uštede po osnovu viših iznosa otpisa.

Pošto se računovodstvene politike formulišu da bi se primenjivale u nizu izveštajnih perioda, kompanijama nije lako da prilagođavaju svoje opredeljenje za model troška ili model revalorizacije trenutnim potrebama. Ipak, kompanije koje su se opredelile za model revalorizacije mogu da pokušaju da iskoriste fleksibilnost IFRS u pogledu učestalosti revalorizacija, tj. da termine revalorizacija prilagode svojim ciljevima i potrebama. Stoga, za korisnike finansijskih izveštaja je važno da saznaju koliko često kompanija sprovodi revalorizacije, kako bi stekli predstavu o bliskosti knjigovodstvenih i fer vrednosti (Robinson et al., 2015, 451), što znači da je zahtev da se obelodani datum revalorizacije, koji sadrže IAS 16 (paragraf 77) i IAS 38 (paragraf 124), sasvim opravdan.

Uzorak i metodologija istraživanja

Istraživanje u radu sprovedeno je na uzorku od 100 akcionarskih društava u RS. Osnova za istraživanje jesu pojedinačni finansijski izveštaji za 2021. godinu, raspoloživi na internet stranici Beogradske berze. Sve kompanije koje su predmet posmatranja, u skladu sa Zakonom o računovodstvu RS iz 2019. godine (član 24), primenjuju pune IFRS. Kako bi se stekao uvid u kvalitet posmatranih finansijskih izveštaja, sagledani su izveštaji revizora, raspoloživi na istoj internet stranici.

Predmet posebne pažnje u istraživanju jesu informacije, date u napomenama uz finansijske izveštaje, o (a) računovodstvenim politikama za naknadno merenje nematerijalnih ulaganja, neinvesticionih nekretnina, postrojenja i opreme, (b) revalorizacijama tih sredstava i (c) efektima revalorizacija u 2021. godini. Efekti revalorizacija identifikovani su na osnovu obelodanjivanja o promenama vrednosti posmatranih sredstava u 2021. godini, i oni imaju bruto karakter, tj. ne sadrže uticaj (tekućeg i odloženog) poreza na dobitak.

U skladu sa ciljem istraživanja, za svaku kompaniju, izvršena je komparacija ukupnog rezultata bez efekata revalorizacije sa ukupnim rezultatom koji te efekte sadrži. S obzirom na to da identifikovani efekti revalorizacije predstavljaju bruto veličine, razmatrani oblici ukupnog rezultata su, takođe, bruto veličine (bez efekata tekućeg i odloženog poreza na dobitak), pri čemu one nisu raspoložive kao pozicije izveštaja o uspehu kompanija u RS (bilansa uspeha i izveštaja o ostalom rezultatu), već su, za potrebe istraživanja, utvrđene na osnovu informacija u tim izveštajima i napomenama uz finansijske izveštaje.

U cilju testiranja statističke značajnosti razlika između navedenih oblika ukupnog rezultata, koristi se Vilkoksonov test ranga, kao neparametarski test, koji je odabran jer je preliminarna analiza pokazala da empirijski raspored promenljivih ne aproksimira normalnom rasporedu, što znači da alternativni parametarski t-test uparenih uzoraka nije pogodan.

Rezultati istraživanja

Pregledom napomena uz finansijske izveštaje, utvrđeno je da 39 kompanija u uzorku (od 100), putem svojih računovodstvenih politika, izražava nameru da koristi model revalorizacije za naknadno merenje bar nekih sredstava za koja je taj model raspoloživ kao opcija prema punim IFRS, kao i da je 51 kompanija iskazala isključivo opredeljenje za model troška. U slučaju devet kompanija nije moglo da se utvrdi na osnovu napomena uz finansijske izveštaje da li je model revalorizacije deo računovodstvenih politika, jer takve politike nisu obelodanjene ili su nejasne (npr. u smislu da se za ista sredstva navode i model troška i model revalorizacije, tako da nije jasno koji od njih je kompanija odabrala), dok jedna kompanija nema sredstva na koja bi mogla da primeni model revalorizacije. Dakle, većina (57%) kompanija u uzorku koje su jasno saopštile računovodstvene politike primenjuje isključivo model troška.

Od kompanija koje se izjašnjavaju da primenjuju model revalorizacije, samo devet (25,6%) iskazuje efekte revalorizacija sprovedenih u 2021. godini. U osam slučajeva, zbirni efekat revalorizacije (efekat na svim revalorizovanim sredstvima) je pozitivan (revalorizacioni dobitak), dok je u jednom slučaju taj efekat negativan (revalorizacioni gubitak). Pet kompanija navodi da je izvršilo revalorizaciju na dan 31. decembar, jedna na dan 1. jul, jedna na dan 1. januar 2021. godine, dok dve kompanije nisu navele datum revalorizacije, iako IFRS to zahtevaju. Pored toga, efekte revalorizacije iskazala je jedna kompanija koja primenjuje model troška, ali koja je revalorizovala određene nekretnine jer ih je u 2021. godini reklasifikovala u

investicione nekretnine. Što se tiče kompanija koje su se izjasnile za model revalorizacije, a koje nisu vršile revalorizacije u 2021. godini, samo jedna je izvršila revalorizaciju u 2020, četiri su to učinile u 2019, jedna u 2018, dve u 2017, jedna u 2016, dve u 2013, a jedna još u 2005. godini. Jedna kompanija ne navodi u napomenama uz finansijske izveštaje kada je izvršila poslednju revalorizaciju, ali se iz izveštaja revizora može saznati da je ona to učinila daleke 2004. godine, dok u slučaju čak 17 kompanija koje nisu izvršile revalorizaciju u 2021. godini nije bilo moguće da se, na osnovu raspoloživih dokumenata, utvrdi kada su to poslednji put učinile. U jednom slučaju, činjenica da kompanija nije skoro vršila revalorizacije uprkos tome što je odabrala model revalorizacije jedan je od osnova za uzdržavajuće mišljenje revizora, dok je u tri slučaja isti problem jedan od osnova za mišljenje sa rezervom.

Da kompanije različito koriste ranije pomenutu fleksibilnost IFRS u vezi sa terminima revalorizacija, upečatljivo govore dva primera. Naime, jedna kompanija navodi u napomenama uz finansijske izveštaje da, kada razmatra da li je razlika između fer i knjigovodstvene vrednosti dovoljno velika da opravda revalorizaciju, koristi prag od 5%, dok druga u istom kontekstu koristi prag od čak 30%. Prilikom procene fer vrednosti sredstava, 16 kompanija u uzorku angažuje eksterna lica, dve kompanije angažuju svoje osoblje, a preostale kompanije (21) nisu jasno saopštile ko vrši procenu.

Prema Pravilniku o sadržini i formi obrazaca finansijskih izveštaja i sadržini i formi obrasca Statističkog izveštaja za privredna društva, zadruge i preduzetnike (2020, član 9), komponente ostalog ukupnog rezultata iskazuju se u bruto iznosu. Ipak, neke kompanije u uzorku koje su iskazale efekte revalorizacije u 2021. godini jesu primenile bruto pristup, ali su neke primenile neto pristup, što nije suprotno odredbama IFRS, ali nije u skladu sa Pravilnikom. Pored toga, Prema Pravilniku (član 9, stav 3), prenos revalorizacionih rezervi u zadržani dobitak ne uključuje se u ostali ukupan rezultat, ali su neke (ne sve) kompanije to učinile. Tim postupkom, koji nije u skladu ni sa Pravilnikom ni sa IFRS, narušava se verodostojnost ostalog ukupnog rezultata i ukupnog rezultata. Jedna kompanija je uključila u ostali ukupan rezultat stanje revalorizacionih rezervi na kraju 2021. godine, uprkos tome što to stanje nije samo posledica promena u toj godini.

Uvid u izveštaje revizora otkriva da je u 58 slučajeva njihovo mišljenje o finansijskim izveštajima za 2021. godinu pozitivno, dok su u 27 slučajeva revizori izrazili mišljenje sa rezervom. U 11 slučajeva, oni su se uzdržali od mišljenja, a u četiri slučaja mišljenje je negativno. Prethodna razmatranja pokazuju da su stavovi revizora bili pod uticajem problema u vezi sa revalorizacijom. Međutim, propusti u vezi sa revalorizacijom na koje su revizori reagovali u svojim izveštajima samo su deo propusta u vezi sa tim pitanjem koji se mogu uočiti u finansijskim izveštajima.

U dalju analizu nisu uključene kompanije o čijim finansijskim izveštajima su revizori izrazili negativno ili uzdržavajuće mišljenje, jer ti izveštaji u celini nisu dovoljno pouzdani, ali ni kompanije kod kojih su, nezavisno od stava revizora, uočeni sporni iznosi promena revalorizacionih rezervi uključenih u ostali ukupan rezultat (kao što je kompanija koja je stanje tih rezervi iskazala kao promenu), pri

čemu nema dovoljno osnova da se utvrdi korektan iznos tih promena (koji utiče na ukupan rezultat kao varijablu u analizi). Uticaji transfera revalorizacionih rezervi u zadržani dobitak na ostali ukupan rezultat i uticaji uključenja poreskih komponenti revalorizacionih efekata u poziciju promena revalorizacionih rezervi neutralisani su svuda gde je to bilo moguće na osnovu raspoloživih podataka.

Na osnovu Tabele 1 mogu se sagledati efekti revalorizacije u 2021. godini na ukupan rezultat shvaćen u bruto smislu (pre poreskih efekata), za osam kompanija koje su ispunile uslove za analizu u prethodno opisanom smislu. U dva slučaja (2 i 3), revalorizacija je promenila bruto ukupan rezultat za manje od 5%. U jednom slučaju (4), revalorizacija je povećala bruto ukupan dobitak za oko 8%, u jednom (7) za oko 14%, dok je u jednom slučaju (1) smanjila bruto ukupan gubitak za oko 22%. U dva slučaja (5 i 6), visok revalorizacioni dobitak doprineo je da se bruto ukupan gubitak pretvori u bruto ukupan dobitak. Prethodni slučajevi (1-7) odnose se na kompanije koje su revalorizovale stalna sredstva na osnovu opredeljenja za model revalorizacije. Poslednji slučaj u Tabeli 1 (8) jeste slučaj kompanije koja je izrazila opredeljenje za model troška, ali je revalorizovala nekretnine kada ih je reklasifikovala u investicione nekretnine. Tako nastali revalorizacioni dobitak pomogao je da se skoro istopi bruto ukupan gubitak.

Tabela 1: Efekti revalorizacije u 2021. godini

Slučaj	Bruto ukupan rezultat pre efekata revalorizacije (u hiljadama RSD)	Efekti revalorizacije (u hiljadama RSD)	Bruto ukupan rezultat nakon efekata revalorizacije (u hiljadama RSD)
1	-21.558	4.656	-16.902
2	-13.544	615	-12.929
3	32.103	1.101	33.204
4	9.135	726	9.861
5	-76.004	287.560	211.556
6	-154.632	241.426	86.794
7	47.585	6.478	54.063
8	-190.698	185.601	-5.097

Izvor: Proračun autora

Prema rezultatima Vilkoksonovog testa ranga ($Z = -2,366$; $p = 0,018$), uticaj revalorizacija nefinansijskih stalnih sredstava akcionarskih društva u RS u 2021. godini izvršenih po osnovu računovodstvenih politika za naknadno merenje tih sredstava (ne i revalorizacija sprovedenih po osnovu reklasifikacija nekretnina u investicione nekretnine) na bruto ukupan rezultat u istoj godini jeste statistički značajan, ali je, prema Koenovom kriterijumu (Pallant, 2011, 233), mali ($r = 0,18$).

Zaključak

Kompanije koje poštuju IFRS nisu u obavezi da svoja stalna nefinansijska sredstva mere po modelu revalorizacije, ali, kada se opredele za taj model, treba dosledno da ga primenjuju. Revalorizacije treba da se sprovode dovoljno redovno da ne nastane značajna razlika između tržišnih (fer) i knjigovodstvenih vrednosti sredstava, efekti revalorizacije treba da se adekvatno računovodstveno tretiraju, uz uvažavanje njihovih poreskih aspekata, a u napomenama uz finansijske treba da se obelodane sve informacije koje zahtevaju merodavni standardi.

Istraživanje u radu otkriva da se akcionarska društva u RS, kada formulišu računovodstvene politike za naknadno merenje nematerijalnih ulaganja (različitih od gudvila), neinvesticionih nekretnina, postojenja i opreme, uglavnom oslanjaju na model (istorijskog) troška, ali i da je nemali broj tih društava inkorporirao model revalorizacije u računovodstvene politike. Ipak, opredeljenje kompanija za model revalorizacije nekada je više deklarativnog nego suštinskog karaktera, zato što neke kompanije koje su se opredelile za pomenuti model koriste fleksibilnost IFRS tako što retko sprovode revalorizacije. Obelodanjene informacije o računovodstvenim politikama i revalorizacijama nisu uvek potpune, a računovodstveni postupci u vezi sa revalorizacionim efektima nisu uvek u skladu sa IFRS i podzakonskim aktima u RS, što posebno važi za postupke u vezi sa revalorizacionim rezervama. Zbog toga, sastavljači i revizori finansijskih izveštaja treba da posvete veću pažnju pitanjima učestalosti revalorizacija, računovodstvenog tretmana njihovih efekata i obračuna ostalog ukupnog rezultata.

Istraživanje je pokazalo da je, generalno posmatrano, uticaj revalorizacije na periodični rezultat akcionarskih društava u RS skroman, što se može objasniti time da su revalorizacije relativno retke. Međutim, revalorizacije mogu da izazovu i te kako značajne efekte u pojedinačnim slučajevima, što, ponovo, može da se objasni činjenicom da su one retke. Naime, što se revalorizacija duže odlaže, osetniji su njeni efekti kada se konačno sprovede.

Ključno ograničenje istraživanja u radu proističe iz činjenice da je mali broj kompanija u uzorku sproveo revalorizacije u posmatranoj godini, ali i činjenice da je, s obzirom na probleme sa kvalitetom finansijskih izveštaja, količina podataka raspoloživih za analizu dodatno smanjena, pri čemu nije nespornan ni kvalitet onih podataka koji jesu uključeni u analizu. Predmet posmatranja u radu bila je samo jedna izveštajna godina, a posmatrani su samo neposredni efekti revalorizacije na uspeh, dok posredni efekti, u vidu promena visine otpisa, nisu razmatrani, što su dodatna ograničenja istraživanja.

Reference

Benston, G.J., Bromwich, M., Litan, R.E., Wagenhofer, A. (2006). *Worldwide Financial Reporting: The Development and Future of Accounting Standards*. Oxford Scholarship Online.

- Chaudhry, A., Fuller, C., Coetsee, D., Rands, E., Bakker, E., van der Merwe, M., Yeong, P., Varughese, S., McIlwaine, S., Balasubramanian, T.V. (2016). *2016 Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Douplik, T., Perera, H. (2012). *International Accounting*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Harris, P., Jermakowicz, E.K., Epstein, B.J. (2022). Seeking Truly Global Financial Reporting Standards: Should U.S. Standards Setters Re-Engage with IFRS (and the IASB and ISSB)? *The CPA Journal*, 92(1-2), 36-41.
- International Accounting Standards Board (2015). *International Financial Reporting Standard for Small and Medium-sized Entities (IFRS for SMEs)*. London: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board (2018). *International Accounting Standard 1 – Presentation of Financial Statements*. London: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board (2018). *International Accounting Standard 12 – Income Taxes*, IFRS Foundation, London.
- International Accounting Standards Board (2018). *International Accounting Standard 16 – Property, Plant and Equipment*. London: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board (2018). *International Accounting Standard 36 – Impairment of Assets*. London: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board (2018). *International Accounting Standard 38 – Intangible Assets*. London: IFRS Foundation.
- Karapavlović, N. (2018). *Merni atributi u finansijskom izveštavanju i periodični rezultat preduzeća*. Doktorska disertacija. Kragujevac: Univerzitet u Kragujevcu – Ekonomski fakultet.
- Karapavlović, N., Obradović, V., Bogićević, J. (2020). The Use of Historical Cost and Fair Value for Property and Plant and Equipment Measurement – Evidence from the Republic of Serbia. *Economic Annals*, 65 (227), 95-118.
- Knežević, S. (2019). *Finansijsko izveštavanje*. Beograd: samostalno izdanje autora.
- Melville, A. (2019). *International Financial Reporting: A Practical Guide*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Obradović, V. (2016). *Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja: globalni jezik računovođa*. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Obradović, V. (2018). Finansijsko izveštavanje o nematerijalnim ulaganjima u Republici Srbiji. U V. Ivanović, J. Nikolić, B. Jovković, D. Zlatanović, Z. Kalinić, N. Janković (ur.), *Implikacije ekonomije znanja za razvojne procese u Republici Srbiji* (str. 713-725). Kragujevac: Univerzitet u Kragujevcu – Ekonomski fakultet.
- Obradović, V. (2021). *Finansijsko izveštavanje*. Kragujevac: Univerzitet u Kragujevcu – Ekonomski fakultet.
- Pallant, J. (2011). *SPSS – Priručnik za preživljavanje* (prevod 4. izdanja). Beograd: Mikro knjiga.
- Pantelić, M. (2019). Implementation of fair value accounting in Serbia: Empirical research. *Ekonomika preduzeća*, 67(5-6), 345-355.

- Pantelić, M. (2021). Problemi u primeni računovodstva fer vrednosti. U V. Janjić, D. Malinić, M. Todorović, D. Jovanović (ur.), *Računovodstvena znanja kao činilac ekonomskog i društvenog napretka* (str. 202-217). Kragujevac: Univerzitet u Kragujevcu – Ekonomski fakultet.
- Pravilnik o sadržini i formi obrazaca finansijskih izveštaja i sadržini i formi obrasca Statističkog izveštaja za privredna društva, zadruge i preduzetnike. *Službeni glasnik Republike Srbije*, br. 89/2020.
- Robinson, T.R., Henry, E., Pirie, W.L., Broihahn, M.A. (2015). *International Financial Statement Analysis*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Sardone, D., Tyson, T. (2012). Upward Revaluation of Nonfinancial Assets: Should It Be Available in U.S. GAAP?. *The CPA Journal*, 82(11), 26-30.
- Zakon o računovodstvu, *Službeni glasnik Republike Srbije*, br. 73/2019 i 44/2021 – dr. zakon.
- Zimmermann, J., Werner, J.-R. (2006). Fair Value Accounting Under IAS/IFRS: Concepts, Reasons, Criticisms. U G.N. Gregoriou, M. Gaber (ur.), *International Accounting: Standards, Regulations, and Financial Reporting* (str. 127-150). Oxford: Elsevier.

THE INFLUENCE OF NON-CURRENT ASSETS REVALUATION ON THE PERIODIC RESULT OF COMPANIES IN THE REPUBLIC OF SERBIA

Abstract: *The research aims to examine the impact of revaluation of non-current assets on the periodic result (income) of companies in the Republic of Serbia. In this regard, the paper compares the comprehensive income that contains the effects of revaluation and the comprehensive income that does not contain those effects to determine whether there is a significant difference between them. The research is based on publicly available financial statements of 100 joint-stock companies in the Republic of Serbia for 2021. The research shows that, in general, the effects of revaluation on the periodic result are modest, but also that these effects can be very significant in individual cases. The dynamics with which the companies that have opted for the revaluation model reconcile the book values of assets with fair values are not satisfactory. In addition, the research shows that there is space, but also the need to improve the quality of information on revaluations carried out in the notes to the financial statements, but also that preparers and auditors of financial statements need to pay more attention to the accounting treatment of revaluation effects, in the revaluation period and subsequent periods.*

Keywords: *revaluation, fixed (non-current) assets, revaluation reserves, periodic result*

PANEL

*SAVREMENI IZAZOVI
KORPORATIVNOG IZVEŠTAVANJA I REVIZIJE*

RAČUNOVODSTVENA ZNANJA STUDENATA KAO PRETPOSTAVKA ODRŽIVOG RAZVOJA: ANALIZA SLUČAJA CRNE GORE

Ana Lalević Filipović

Univerzitet Crne Gore, Ekonomski fakultet, analf@ucg.ac.me

Milijana Novović Burić

Univerzitet Crne Gore, Ekonomski fakultet, mnovovic@ucg.ac.me

Apstrakt: Globalni, nepredvidivi uslovi poslovanja nas navode na zaključak da postojeći modeli poslovanja više nijesu održivi, te da je potrebno izvršiti transformaciju i redizajniranje procesa na svim nivoima - od obrazovanja do poslovnog okruženja. S tim u vezi, sagledavanje održivosti ekonomije kroz prizmu ekološkog učinka kompanije se sve više smatra dominantnim principom poslovanja. Upravo ovakva nova paradigma zahtijeva permanentnu podršku novih znanja kojim bi se otpustila duboko ukorijenjena poslovna uvjerenja. Rad ima za cilj da posredstvom anketnog upitnika razmotri koliko računovodstvena znanja na akademskom nivou prate nove obrasce poslovnog ponašanja. Zapravo, kroz navedeni rad se želi sagledati stepen pismenosti studenata u pogledu globalnih računovodstvenih trendova, posebno green accounting-a, kao i testirati da li činioci kao što su nivo srednjeg i akademskog obrazovanja, kao i demografski kriterijumi, imaju uticaja na održavanje i usvajanje naprednijih računovodstvenih znanja. Činjenica da ista ili slična istraživanja do sada nijesu rađena u Crnoj Gori, ali i u regionu, govore o aktuelnosti i značajnosti teme. Ujedno, znajući da se računovodstvena profesija konstantno nalazi u fazi transformacije, kao i da crnogorska akademska javnost dominantno zagovara konvencionalni računovodstveni okvir, to se doprinos ovog rada očitava kroz namjeru da se osvijetli jedno novo računovodstveno područje koje pruža širi uvid u održivu cjelishodnost performansi kompanija. Tema je značajna i za regulatore zbog globalne intencije da se unutar računovodstvene regulative uvedu izvještaji o održivim rezultatima poslovanja kompanije.

Ključne riječi: zeleno računovodstvo, računovodstvena znanja, održivi razvoj, Crna Gora

Uvod

Dešavanja na globalnoj ekonomskoj sceni su dominantno uticala na promijenu svijesti u pogledu preispitivanja postojećih principa poslovnog ponašanja i uslovia kreiranje nove paradigme koja je u funkciji postizanja određenih ciljeva održivog razvoja. Istinsko promovisanje održivosti kompanije kroz koncept zelenih trendova i ugradnje istih u poslovnu filozofiju, kao i angažovanje stejkholdera u tom dijelu se smatra ključnom premisom opstanka i

rasta kompanija u XXI vijeku (Bansal, 2005; Fakir & Jusoh, 2020, Andriosopoulos, 2016; Napitupulu et al., 2020). Stoga danas mnoge kompanije rade na promjeni i redizajniranju svoje konzervativne ideologije u pravcu zelenog inoviranja kojom se ukazuje da strateški interes - maksimiziranje profita, dovodi do disbalansa između ekoloških ciljeva i ekonomskih i ekoloških performansi. Svesne navedenog, velike kompanije u svijetu danas sve više promovišu ideju implementiranja prakse korporativne samoregulacije koja će podstaći održivost kroz integrisanje elemenata ekološke svijesti u sistem poslovne strategije. Posmatrano kroz prizmu računovodstvene struke, inkorporiranje navedene ideje u postojeću poslovnu ideologiju kompanije je dovelo do kreiranja ekološke dimenzije računovodstva, prepoznate u stručnim i naučnim krugovima pod nazivom "zeleno računovodstvo". Riječ je o konceptu koji odgovara na izazove održivosti kroz prizmu sveobuhvatnijeg računovodstvenog izvještavanja kako bi se postigla veća efikasnost i efektivnost upotrebe resursa primjenom cost-benefit pristupa. Navedeni pristup omogućava povećanje učinkovitosti upravljanja životnom sredinom putem procjene ekoloških aktivnosti iz perspektive troškova životne sredine i ekonomske koristi. Generalno, zeleno računovodstvo kao modificirani i adaptirani pristup konvencionalnog računovodstva na izazove u poslovnom okruženju ima za cilj da pruži uvid u pozitivan ili negativan uticaj koje određene ekonomske odluke mogu imati na životnu sredinu, pa time modelirati i kvalitet života.

Bez obzira na neprocjenjivi društveni značaj koji ideja zelenog računovodstva unutar sebe inkorporira, činjenica je da koncept još uvijek nije našao zvanično uporište u normativnim globalnim aktima. U prilog navedenom je potvrda da oficijalna profesionalna regulativa kroz svoje MRS/MSFI eksplicitno ne zagovara koncept zelenog izvještavanja, ali implicitno kroz pojedine standarde to podupire¹. Međutim, navedeno pitanje se sve više institucionalizuje, o čemu svjedoči i činjenica da je krajem 2021. godine pokrenuta inicijativa za formiranjem Međunarodnog odbora za standarde održivosti. Razlozi su višestruki, a kao primarni se mogu izdvojiti nastojanja da se izbjegne sve veća fragmentacija izvještavanja u ovom dijelu, kao i da se smanji pritisak velikih investitora koji se adresira revizorskim kućama da kao obavezni segment izvještavanja bude inkorporiran i rizik od klimatskih promjena.

U kontekstu svega navedenog, smatrajući da je neophodno posjedovati određena (sa)znanja prije zvanične implementacije određenih normativnih rješenja, kroz ovaj rad smo nastojali da sagledamo stepen spoznaje studenata, kao budućih kreatora ekonomske i razvojne politike zemlje, o svijesti korporativne održivosti kroz prizmu računovodstvene struke. S tim u vezi, kreirani anketni upitnik je imao za cilj da sagleda, ne samo stepen upoznatosti studenata za zelenim inovacijama u

¹ Npr. u MRS 1 - Presentacija finansijskih izvještaja, navedeno je da entitet „može da prezentuje i druge izvještaje i izvave, kao što su izvještaji o zaštiti čovjekove okoline i izvještaji o dodatnoj vrijednosti, naročito u industrijskim granama u kojima su ekološki faktori važni i kada se zaposleni smatraju važnom grupom korisnika“.

računovodstvu, nego i da procijeni njihov nivo računovodstvene pismenosti u tom dijelu. Stoga je u navedenom istraživanju akcenat primarno stavljen na sagledavanje korelacije nivoa srednjeg i akademskog obrazovanja na računovodstveno-inovacioni spoznajni kapacitet.

Generalno, krajnji efekat istraživanja će poslužiti kao smjernica za identifikovanje faktora koji opredjeljuju percepciju studenata, kreirani stepen računovodstvene pismenosti o zelenom računovodstvu, ali i kao smjernica za koncipiranje zaključaka i davanje preporuka u tom dijelu.

Tematika koja je u fokusu istraživanja predstavlja novinu, ali i jedan veliki izazov koji su autori sebi postavili kao cilj, jer smatraju da je od krucijalne važnosti kroz edukaciju, posebno na akademskom nivou, pomjerati postojeće tradicionalne granice, razvijati i ugrađivati svjesnost o društveno odgovorom poslovanju, te time i značaj implementiranja zelenog koncepta u svim sferama. Premda je koncept računovodstvene edukacije u državnoj visokoobraznoj instituciji u Crnoj Gori još uvijek zarobljen konvencionalnim okvirima, smatramo da se upravo kroz ovakva i slična istraživanja isti može i inovirati kroz pružanje uvida u drugačiji i širi kontekst posmatranja poslovanja koji je u funkciji dugoročne održivosti.

Koncepcijski, rad pored uvodnog dijela i zaključnih razmatranja sadrži dvije tematske cjeline, u okviru kojih se daje pregled literature po pitanju predmetne problematike, odnosno pruža uvid u metodologiju i rezultate dobijenih istraživanja.

Ocjenjujemo da ovakav pristup posmatranja tematske problematike čini inovaciju u stručnim i istraživačkim krugovima, kako na nacionalnom tako i na globalnom nivou. Ujedno, prosuđujemo da je tematika značajna za kreatore ekonomske politike u svim segmentima u Crnoj Gori, budući da je riječ o državi koja se već više od 30 godina deklarirala kao ekološka, a kroz otvoreno Poglavlje 27 stremi da postigne definisane ciljeve održivosti, posebno one koji se odnose na zaštitu životne sredine. S tim u vezi, smatramo da je navedena tematika višestruko značajna, te da nosi značajnu poruku kako za akademsku, tako i za stručnu javnost na svim nivoima djelovanja.

Pregled literature

S obzirom na urušeni prirodni balans, te ugroženost životne sredine, ne iznenađuje što se danas, skoro na svim profesionalnim i obrazovnim nivoima, odgovornost za životnu sredinu nalazi na listi prioriteta. S tim u vezi, imperativno se naglašava da je s korporativnog aspekta neophodno ići u pravcu razvoja zelenih inovacija koje bi bile u funkciji uspostavljanja ravnoteže između ekonomske efikasnosti i društveno-ekološke odgovornosti (Abdala et al., 2014). Navedeni prioritet je kroz istraživačke radove bio predmet razmatranja i računovodstvene struke, gdje su se pojedini autori posebno bavili ekološkom dimenzijom društveno-odgovornog poslovanja (DOP-a) stavljajući akcenat na ekološku dimenziju korporativnog društvenog izvještavanja (Mathews, 1997; Deegan, 2002; Gray, 2002; Parker, 2005; Durden, 2008; Owen, 2008; Riccaboni & Leone, 2010; Albelda, 2011). S tim u vezi, autori ističu nužnost integrisanja ekološke dimenzije

u sistem menadžment izvještavanja s ciljem donošenja svrsishodnijih, sveobuhvatnijih, ali i iznad svega pragmatičnijih poslovnih odluka (Riccaboni & Leone, 2010; Songini & Pistoni, 2012). U kontekstu navedenog, neki autori idu korak dalje ističući da je zbog nagomilanih problema zagađenja životne sredine, a sa ciljem sticanja pravog i cjelovitijeg uvida u zdravu i održivu poslovnu i korporativnu odgovornost kompanija neophodno što hitnije uvesti odgovarajući sistem računovodstva životne sredine (Thornton, 2013; Gallhofer & Haslam, 1997; Greenham, 2010; Lako, 2018), kao i uvesti posebnu kategoriju ekoloških (operativnih) troškova kako bi menadžment kompanije bio sistematično i konzistentno informisan o ulaganjima i efektima realizacije aktivnosti koje su u djelokrugu njegove nadležnosti (Magablih, 2017; Agarwal & Kalpaja, 2018). Ovakva razmišljanja autora su posledično dovela do potrebe da se aktivnije počne govoriti o jednoj novoj dimenziji računovodstva (Lako 2018; Nga et al., 2019; Cohen & Robbins, 2011) koja je u funkciji održivosti razvoja, te s tim u vezi i integriše njegove ciljeve, posebno one koji se odnose na ekološki aspekt. Zeleno računovodstvo (Thornton, 2013; Gallhofer & Haslam, 1997; Greenham, 2010; Lako, 2018) iako fundamentalno izrasta iz konvencionalnog, suštinski unutar sebe inkorporira društvena i ekološka načela koja postaju kao takva integralni dio novog zelenog računovodstvenog informacionog sistema (RIS-a). Premda je riječ o konceptu dobrovoljnog izvještavanja koje proizilazi iz još uvijek neformalizovanih zelenih računovodstvenih standarda, to mnoge, uglavnom velike korporacije koje nose senzibilitet društvene odgovornosti ga i implementiraju. S tim u vezi, autori u svojim radovima upozoravaju na hitnost (Kapoor, 2021) oplemenjivanja računovodstva u pravcu kreiranja i implementacije zelenih računovodstvenih standarda, odnosno uvođenja konceptualnog okvira zelenog računovodstva (Lako, 2018). Koliko je navedeno pitanje značajno, svjedoči i činjenica da je sredinom 2021. godine, posebno u periodu održavanja Samita o klimatskim promjenama u Glazgovu (Ghouri, 2021) pokrenuta inicijativa osnivanja Međunarodnog odbora za standarde održivosti (International Sustainability Standards Board - ISSB), koji ima prioritetni cilj da u početnoj fazi razvije “neophodne institucionalne aranžmane” i “dobru tehničku osnovu” za globalne standarde objelodanjivanja u vezi sa održivošću (Ghouri, 2021).

U kontekstu svega navedenog, od presudne je važnosti reagovati kako na akademskom, tako i na stručnom nivou, kako bi se razvila kolektivna ekološka svijest u pravcu “zelenog” percipiranja poslovanja s krajnjim ciljem postizanja održivog razvoja i prevazilaženja sve veće društvene i ekološke krize (Lako, 2018). Ističe se da studente koji se specijalizuju za računovodstvo na akademskom nivou treba posmatrati kao agente promjena, jer će oni upravo takvi usmjeravati i kreirati računovodstvo u budućnosti (Hanifa & Kahar, 2015). Stoga se računovođe koje se bave izvještavanjem o održivosti smatraju reformatorima u identifikovanju, kvantifikovanju i inkorporiranju u sistem finansijskog izvještavanja kategorije ekoloških troškova (Jasch, 2003; Nakajima et al., 2014). Prepoznavanje i reprodukcija ideje koja je u osnovi koncepta zelenog računovodstva posebno na akademskom nivou pokazuje svrsishodnost, budući da postojeći sistem

obrazovanja većine visokoškolskih institucija propagira konvencionalno računovodstvo u svom suštinskom i metodološkom smislu. Autori ukazuju da će interesovanje i stepen spoznaje za konceptom zelenog računovodstva rasti proporcionalno sa stepenom otvorenosti nastavnog kadra za ovu problematiku, kao i u zavisnosti od načina prenošenja znanja i raspoložive literature koja se nudi na dodiplomskim studijama (Iskandar et al., 2021). U prilog navedenog svjedoči istraživanje, po kome studenti pokazuju znatno veću društveno-odgovornu etičnost koju su razvili zahvaljujući stečenim znanjima na studijama, što nadalje implicira da posjedovanje ekološke svijesnosti računovođa može indirektno podstaći kompanije da implementiraju metod zelenog računovodstva (Hanifa & Kahar, 2015), odnosno da primjena zelenog računovodstva zavisi od instrukcija donosioca odluke (Rahman et al., 2019). Na bazi ovoga, dolazimo do zaključka da ugrađivanje zelene svijesti na nižim nivoima edukacije poput cikličnih krugova ima refleksije na razvoj ekološke kompanijske svijesnosti na svim nivoima, čime potvrđujemo gore iznijetu konstataciju, da se u ovom kontekstu računovodestudenti mogu smatrati generatorima promijena. Svakako, oni su samo jedna od karika, jer je ključno da se na nivou akademskih institucija prepozna društveno-odgovorni senzibilitet koji treba da se manifestuje kroz prenošenje i inkorporiranje znanja o ekološkoj svijesnosti određenih komercijalno-ekonomskih aktivnosti kompanije.

Kako je navedena problematika relativno nova, to je i raspoloživa istraživačka literatura, posebno ona koja se bavi stepenom računovodstvene pismenosti novog koncepta računovodstva veoma oskudna. U svojim istraživačkim radovima (Lako, 2018; Iskandar, et al., 2021) autori se bave ocjenom računovodstvene pismenosti zelenog računovodstva, odnosno identifikovanjem i analizom faktora koji utiču na dobijeni stepen pismenosti. Istraživanje, koje je obuhvatilo sljedeće kriterijume ocjene pismenosti: a) kvalitativne karakteristike zelenih računovodstvenih informacija; b) principi na kojima se temlji zeleno računovodstvo; c) komponente zelenih računovodstvenih izvještaja; pokazalo je da postoji visok stepen poznavanja kvalitativnih karakteristika, ali ne i principa, odnosno komponenti koje bi trebale da strukturiraju izvještaj o održivom razvoju. Dominantni činioci koji su oblikovali ovakav efekat pismenosti su: a) nedostatak interesovanja studentske populacije za navedenu temu, b) predmet (bilo osnovni bilo izborni) nije integralni dio nastavnog plana i programa univerzitetskih jedinica; c) mali broj istraživanja na temu zelenog računovodstva je rađen od strane studenata. Byzanthi & Ermawati (2020) su se bavili analizom implementacije zelenog računovodstva u industriji sa stepenom finansijske pismenosti, gdje je kontaktovano da u ovom dijelu ne postoji značajna korelacija, ali da postoji između zelenog računovodstva i finansijske pismenosti, s jedne strane, i finansijskog učinka, s druge.

Preporuka je da je najdjelotvornije ići u pravcu razvoja intenzivnijih zelenih studijskih programa ali i motivisati nastavni kadar da kod studenata razvija svijesnost o zelenim računovodstvenim inovacijama putem podsticanja istraživanjima u tom pravcu. Svakako da je ovo samo početni korak i da

akademska tranziciju ka zelenim konceptima treba institucionalno usmjeravati na višim organizacionim nivoima da bi se normativno integrisali u buduće kurikulume. Ovakvi i slični naponi u formi podsticaja bi imali pozitivne implikacije na povećanje pismenosti, posebno u dijelu problematike koja je u fokusu ovog rada.

Metodologija istraživanja

U kontekstu već iznijetih konstatacija da je u savremenim uslovima poslovanja neophodno kod budućih svršenih studenata razvijati zdravu zelenu svjesnost koju će implementirati kroz svoj budući društveno odgovorni odnos, pilot anketnim istraživačkim pristupom s aspekta računovodstvene struke, nastojali smo da uvidimo njihovo trenutno percipiranje zelenih inovacija, kao i stepen pismenosti u tom dijelu. Navedeno istraživanje se oslanja na slične, ali veoma oskudne istraživačke radove koji su navedenu problematiku više metodološki analizirali putem kvalitativne istraživačke metode (intervju-fokus grupe) (Iskandar et al., 2021; Hanifa, 2015). Svjesni istraživačkih limita, ali i zaključaka koji će ih oblikovati, autori su svjesni i činjenice da produkovane preporuke mogu poslužiti kao putokaz budućim kreatorima naročito obrazovne politike da se o ovim ili sličnim temama počne serioznije govoriti.

Web anketno istraživanje distribuirano je studentima državnog i privatnog univerziteta na svim nivoima studija (dodiplomske, master i doktorske) u martu mjesecu 2022. godine². Na anketno istraživanje koje je bilo strukturirano iz tri segmenta: 1) opšti podaci o ispitanicima; 2) upoznatost s zelenim računovodstvom; 3) pismenost o zelenom računovodstvu; dobijeni su odgovori od 265 studenata, što se za ovakvu vrstu (pilot) istraživanja smatra dovoljnim za dobijanje okvirnih smjernica potencijalno budućih pravaca djelovanja po pitanju green koncepta. Obrada dobijenih podataka je vršena putem deskriptivne statistike u okviru koje su korišćene mjere asocijacije i korelacije, kako bi se sagledala veza između dvije ili više varijabli. Takođe, tamo gdje je bilo moguće, uz pomoć SPSS korišćen je Hi-kvadrat test kako bi se ocijenilo da li postoji povezanost između određenih varijabli. Ovakav, većinom analitički pristup obrade podataka, bez obzira na manjkavosti koje sa sobom nosi, omogućava da se pomoću metode sinteze formulišu zaključci koji će i biti putokaz za davanje određenih preporuka.

Analiza profila ispitanika

U strukturi ispitanika dominiraju osobe ženskog pola (74,7%) preovlađujuće starosne dobi od 18 do 22 godine (74%), što je i za očekivati budući da prema zvaničnim podacima za društvene nauke, veće interesovanje za ekonomsko

²<https://docs.google.com/forms/d/e/1FAIpQLSf15cyV8sXvEdSbWjq8uHo3L44wFLzLe0r62JckKoMKbKVhxA/viewform>

usmjerenje pokazuje ženska populacija, a navedeni starosni raspon je kompatibilan sa ustaljenim starosnim intervalom studiranja.

S aspekta kasnije analize, značajno je uočiti da postoji nešto veća prisutnost ispitanika koji su tokom srednjeg obrazovanja sticali specijalizovana ekonomska (45,7%) i stručna znanja (11,3%), dok je nešto niže učešće ispitanika gimnazijskog obrazovanja (43%). Kao što je već istaknuto, ovakva struktura ispitanika je veoma značajna s aspekta sagledavanja uticaja stečenog srednjeg obrazovanja na njihovu percepciju o društveno odgovornom odnosu na svim nivoima djelovanja. Dominantno, studenti pohađaju nastavu na državnom Univerzitetu, tačnije na Ekonomskom fakultetu (63,4%), dok ostatak ispitanika prati nastavu na privatnim institucijama, i to Fakultetu za biznis, menadžment i poslovnu ekonomiju (33,2%), odnosno na drugim studijama ekonomske nauke (3,4%). U ovom dijelu, a sa aspekta analize, veoma je značajno i napomenuti da se većinom ispitanici nalaze u svojstvu studenta/ice treće godine, završne godine osnovnih studija (59,2%). Ostalo učešće odnosi se na studente/ice master studija (23%), druge (12,5%) i prve godine (3%) osnovnih studija i doktorskih studija (2,3%).

Prezentovanu analizu profila ispitanika smatramo referentnom da bismo bili u mogućnosti da damo odgovore na istraživačka pitanja i da bismo shodno tome postigli cilj koji je u fokusu ovog istraživanja.

Analiza rezultata istraživanja

Na Ekonomskom fakultetu, Univerziteta Crne Gore (UCG) ispitanici studiraju po modelu studija 3+2+3 koji je reakreditacijom formalizovan od 2016. godine. Premda je intencija u periodu sprovođenja obrazovne reforme bila usmjerena u pravcu usklađivanja sa potrebama tržišta rada, to se samo formalno i desilo. S aspekta računovodstvene edukacije, nijesu učinjeni značajni pomaci, tako da su znanja, koja se nude studentima, na nivou dodiplomskog obrazovanja prilično konvencionalna. Kako se dešavaju progresivne transformacije na svim nivoima poslovanja, tako na te promjene nužno mora da reaguje i računovodstvena struka, s obzirom na informacionu esenciju koju bilansnim adresatima na svim nivoima nudi. Sistem obrazovanja treba da bude proaktivan i da svojim „korisnicima“ ponudi kurikulum koje će integrisati suštinska, temeljna, pragmatična, inovativna i multidisciplinarna znanja koja su u mogućnosti da pruže adekvatnu potporu vremenu i okolnostima koje dolaze. Kao što je već istaknuto, edukacija na akademskom nivou je jedna od ključnih poluga za kreiranje nosilaca promjena.

U kontekstu navedenog, a u prilogu potvrde iznijetih konstatacija svjedoče stavovi ispitanika koji se značajno baziraju na tvrdnji da su računovodstvena znanja koja su im ponuđena konvencionalna (43,4%). Ispitanici su dominantno mišljenja da je neophodno izvršiti redizajniranje većeg dijela nastavnog plana i programa iz oblasti računovodstva u skladu sa globalnim ekonomskim trendovima (51%), dok je manji procenat istakao da bi trebalo (23%) (Grafik 1).

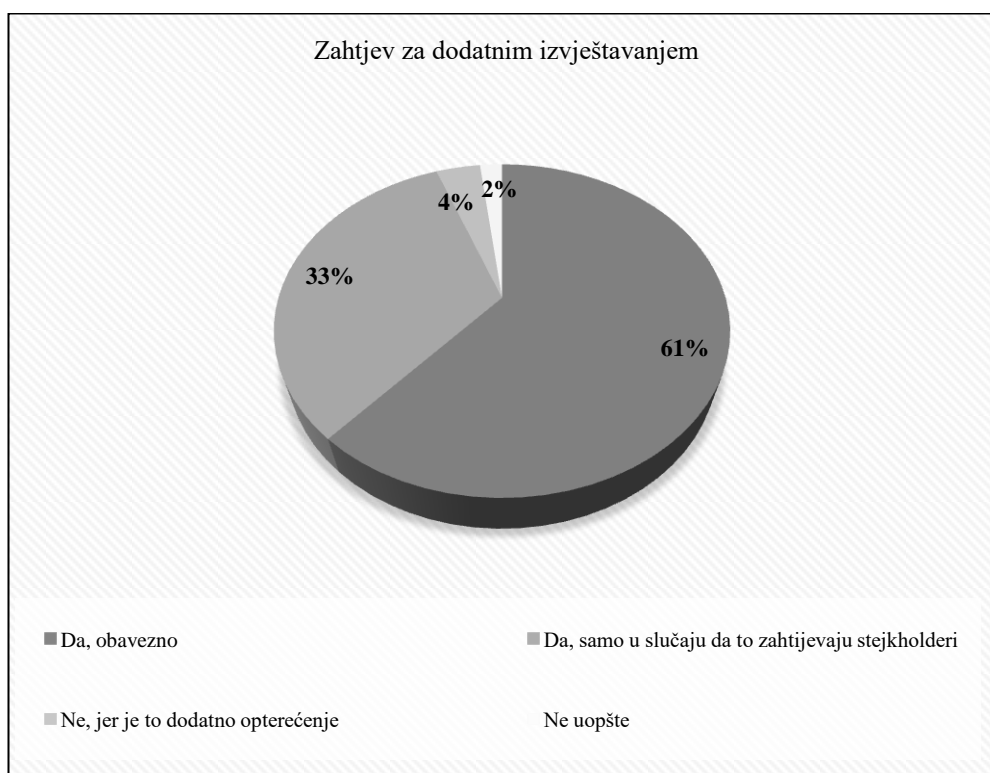


Grafik 1: Stavovi u vezi sa redizajniranjem kurikuluma

Izvor: Samostalna obrada autora

Usko povezano s navedenim je i mišljenje po kome ispitanici smatraju da kompanije u Crnoj Gori u svom poslovanju implementiraju novine iz oblasti računovodstva ako im se imperativno nalaže (35,5% ako je normativno uređeno, odnosno 31,7% ako to zahtijevaju stejkholderi), dok je svega 21,5% istaklo namjeru dobrovoljnosti u tom dijelu. Navedeno indikativno navodi na zaključak da ne postoji razvijena kompanijska samosvjest o značaju računovodstvenih inovacija s aspekta kako kvalitetnijeg informisanja stejkholdera, tako i u dijelu postizanja konkurentnosti. S tim u vezi, obeshrabruje dominantan stav ispitanika (53,6%) da ne postoji korporativna kultura dodatnog izvještavanja zainteresovanih strana, odnosno da postoji, shodno njihovom stepenu spoznaje, samo kod nekoliko kompanija (43,4%). Sticajem okolnosti, ovakav stav ispitanika je posljedica realnosti, budući da analizom dostavljenih kompanijskih izvještaja uočavamo da se uglavnom kreću u domenu normativnih propisa koji definiše Zakon o računovodstvu. Dodatno izvještavanje je uglavnom imanentno kompanijama koje imaju u svojoj strukturi značajan upliv inostranog kapitala, pa je upravo dodatno izvještavanje posljedica korporativne kulture koje se prenosi iz kompanije matice. Na drugoj strani, ono što motiviše da se o ovakvim i sličnim temama u akademskim krugovima govori jeste dominantan stav ispitanika (61,5%) koji se bazira na tvrdnji da, ako bi se našli na rukovodećoj poziciji neke kompanije, u

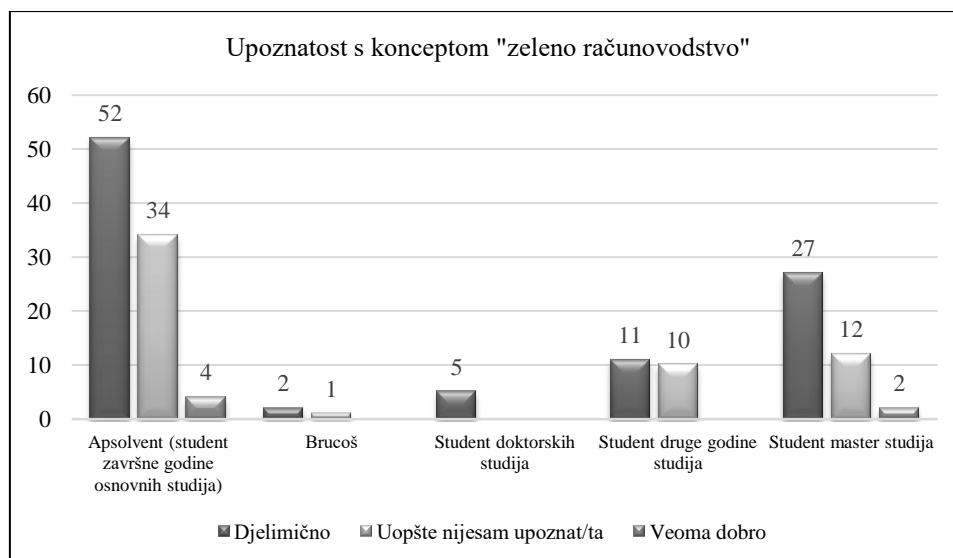
cilju svrsishodnijeg donošenja poslovne odluke, zahtijevali bi dostavljanje i dodatnih izvještaja o društveno-odgovornim performansama kompanije, iako to zakonom nije propisano (Grafik 2). Usko povezano s navedenim je i većinski stav ispitanika (52,1%) da bi sastavljanje posebnog izvještaja menadžmenta o zaštiti životne sredine, dugoročno imalo pozitivne reperkusije na održivost razvoja određene ekonomije. U kontekstu navedenog, zaključujemo da je od velike važnosti među budućim kreatorima privrednog ambijenta razvijati svjesnost o značaju razvoja holističkog pristupa poslovanja kao bitne prepostavke održivosti ekonomskog razvoja zemlje.



Grafik 2: Stavovi u vezi sa dodatnim izvještavanjem

Izvor: Samostalna obrada autora

Naprijed iznijeti stavovi ispitanika su značajni i za sticanje uvida u njihovo percipiranje, odnosno sagledavanje stepena spoznaje zelenih inovacija u računovodstvu. Generalno, preovlađuje veoma niska (39,5%), odnosno djelimična upoznatost (36,6%), i to najviše kod apsolvenata (Grafik 3) s konceptom “zelenog računovodstva”, dok je mali broj ispitanika (2,3%) saopštio pozitivan stav u tom dijelu (najveći kod apsolvenata). Navedeni stepen upoznatosti smo nastojali da posmatramo kroz prizmu uticaja srednjeg obrazovanja kao i nivoa studija ispitanika.



Grafik 3: Upoznatost s konceptom „zeleno računovodstvo“
Izvor: Samostalna obrada autora

U tom smislu, prvo istraživačko pitanje na koje smo nastojali da putem Hi-kvadrat testa damo odgovor, a čiji je rezultat saopšten kroz Tabelu 1, glasi: *Da li nivo srednjeg obrazovanja opredjeljuje i stepen spoznaje o konceptu zelenog računovodstva?*

Tabela 1: Hi-kvadrat test

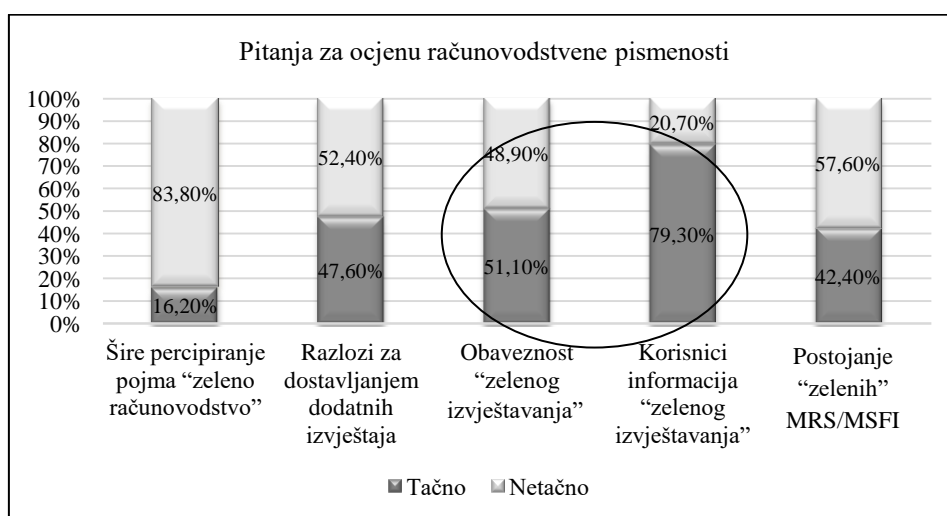
	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	2,183 ^a	6	0,902
Likelihood Ratio	2,193	6	0,901
n	265		

Izvor: Samostalna obrada autora

Rezultati Hi-kvadrat testa, dati u Tabeli 1, pokazuju da ne postoji statistički značajna veza između prethodno završene srednje škole studenata i stepena spoznaje koncepta “zeleno računovodstvo”, budući da je dobijena vrijednost $p=0,901$ veća od 0,05. Sličan rezultat je dobijen i provjerom pitanja: *Da li nivo studija ima značajan uticaj na nivo spoznaje koncepta “zeleno računovodstvo”?*, gdje je analiza pokazala takođe da nivo akademskih studija (dodiplomske, master ili doktorske) ne opredjeljuju stepen spoznaje koncepta “zeleno računovodstvo”. U ovom dijelu, skrećemo pažnju na manjkavost analize, koja dominantno proističe iz veličine razmatranog uzorka. Na drugoj strani i za očekivati je ovakav rezultat budući da nastavni planovi i programi srednjeg ekonomskog i stručnog obrazovanja u dijelu razmatranja računovodstvene problematike zagovaraju

tradicionalni koncept, tako da generalno s aspekta računovodstvenih inovacija studenti koji dolaze iz ekonomskih i stručnih škola imaju skoro isti stepen spoznaje kao i studenti koji dolaze iz gimnazije, što zapravo i potvrđuje dobijeni rezultat analize. Na kraju, u ovom dijelu konstatujemo da se saopštenje ispitanika u pogledu stepena spoznaje i pretpostavljalo budući da predmet “zeleno računovodstvo” nije integrisan (62,3%) u obrazovni nastavni plan i program, odnosno samo se prožima kroz pojedine nastavne predmete (33,2%).

Posljednji segment istraživanja je imao za cilj da sagleda uopšteni nivo upućenosti studenata u suštinski i idejni koncept zelenog računovodstva. S tim u vezi, od njih je zatraženo da daju odgovor na pet opštih pitanja, pri čemu se ocjena da li postoji zadovoljavajući stepen računovodstvene spoznaje vršila ukoliko su ispitanici dali više od polovine tačnih odgovora (preko 50%). Iako je prvobitna namjera istraživanja bila usmjerena u pravcu sagledavanja uticaja nivoa srednjeg i akademskog obrazovanja na stepen spoznaje o zelenom računovodstvu, to se u ovoj fazi odustalo od navedenog, budući da je gore opisani Hi-kvadrat test pokazao da ne postoji statistički značajan uticaj između razmatranih varijabli na stepen upoznatosti s konceptom, pa time sljedstveno konstatujemo da ne postoji ni kada je u pitanju uticaj navedenih varijabli na stepen pismenosti. U kontekstu date napomene, rezultati koji slijede sumarno su saopšteni kroz naredni prikaz (Grafik 4).



Grafik 4: Odgovori ispitanika na pitanja za ocjenu računovodstvene pismenosti
Izvor: Samostalna obrada autora

Kroz navedeni grafički prikaz uočavamo da su od ponuđenih pet, ispitanici sumarno tačno odgovorili (preko 50%) na dva pitanja, čime zaključujemo da isti ne posjeduju zadovoljavajući nivo saznanja o predmetnoj problematici. Uvidom u strukturu dobijenih odgovora utvrđeno je da su ispitanici pokazali najniži nivo spoznaje po pitanju pojmovnog percipiranja “zelenog računovodstva” u širem

kontekstu, dominantno smatrajući da navedeni pojam u sebi inkorporira elemente računovodstva i društveno odgovornog poslovanja. Nešto veći, ali opet nezadovoljavajući nivo saznanja su pokazali kada je posrijedi: a) percipiranje razloga za dostavljanjem dodatnih izvještaja, navodeći kao dominantne normativnu i globalnu uređenost, kao i želju da računovođe sebi nametnu više posla; odnosno, b) upućenost u Međunarodne standarde za zeleno računovodstvo, navodeći da već postoje, te da su i obavezujući s aspekta MRS/MSFI, kao i da se donose od strane nadležnog ministarstva, odnosno da već predstavljaju dio nacionalnog zakonodavstva u Crnoj Gori.

Očigledno da navedenu ocjenu spoznaje obima znanja zelenih računovodstvenih inovacija studenata opredjeljuje činjenica da srednjoškolski i akademski nastavni planovi i programi nijesu inovirani u dijelu globalnih tržišnih zahtjeva, tako da se u kontekstu toga rezultat ovog istraživanja posmatra kao putokaz daljih obrazovnih reformi u tom dijelu.

Zaključak

Evidentno je da pitanje kompanijske samosvjesnosti društveno odgovornog poslovanja sve više dobija na značaju. O tome svjedoči činjenica da multinacionalni giganti, posebno u domenu proizvodne industrije uspostavljaju principe samoregulacije korporativnog izvještavanja sa namjerom da odgovore na veće standarde korisnika u tom dijelu. Pored navedenog, globalizacija je transformisala postojeće poslovne stigme u pravcu ekspanzije ka zelenim ekonomijama. Koliko je pitanje "ozelenjavanja" značajno, svjedoči činjenica da se isto sve više aktuelizuje, kako u stručnim tako i u naučnim krugovima. Usko povezano s navedenim, kompanije sve više odgovaraju na zahtjev za većim standardom korporativne odgovornosti kreiranjem posebnih izvještaja koji sadrže informacije o ekološkim troškovima i koristima koje proizilaze iz određenih ekonomskih aktivnosti kompanije. Kako se pitanje sve više problematizuje i uskoro ulazi i u normativne okvire, to je u tom kontekstu značajno pripremiti buduće generacije da spremno odgovore na nadolazeće izazove. S tim u vezi, kroz navedeno istraživanje postojala je namjera da se sagleda, kroz prizmu studenata, koliko je akademski obrazovni sistem spreman u sadašnjem trenutku da odgovori na nadolazeće promjene, te shodno tome šta u tom dijelu treba preduzeti. Pilot web anketno istraživanje je pokazalo da među studentima-ispitanicima postoji nizak nivo upoznatosti sa konceptom "zelenog računovodstva" koji korespondira i sa nivoom saznanja koji posjeduju po pitanju istog. Ono što ohrabruje jeste činjenica da ispitanici posjeduju zavidan nivo svjesnosti o značaju dodatnog nekvantitativnog izvještavanja, a posebno izvještavanja koje se odnosi na zaštitu životne sredine. S obzirom na veličinu uzorka, istraživanje nije pokazalo da li određeni faktori (npr. nivo srednjeg i/ili akademskog obrazovanja, demografski faktori i sl.) imaju statistički značajan uticaj na stepen spoznaje zelenih računovodstvenih trendova. Bez obzira na navedeno, mišljenja smo da će krajnji ishod ovog istraživanja poslužiti kao dobra smjernica da se kroz narednu

reakreditaciju nastavnog plana i programa, bilo u cjelosti ili kao segment inkorporira ovaj značajan segment računovodstva. Ujedno, poslužiće kao inicijalna potpora da se na stručnim seminarima malo više pokrene diskusija na navedenu temu kako bi se cjelokupna računovodstvena zajednica, uključujući i regulatore, upoznala i pripremila za nadolazeće izazove.

Reference

- Agarwal, V., Kalpaja, L. (2018). A study on the importance of green accounting. *International Journal of Advance Research, Ideas and Innovations in Technology*, 4(5), 206-210.
- Albelda, E. (2011). The Role of Management Accounting Practices as Facilitators of the Environmental Management: Evidence from EMAS Organisations. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 2(1), 76-100.
- Andriosopoulos, K. (2016). Energy security in East Asia under climate mitigation scenarios in the 21st century. *Omega*, 59, 60-71.
- Bansal, P. (2005). Evolving sustainably: A longitudinal study of corporate sustainable development. *Strategic Management Journal*, 26(3), 197-218. <https://doi.org/10.1002/smj.441>
- Byzanthi, V., Ermawati, W. J. (2020). Green Accounting, Financial Literacy, and Financial Performance: A Case Study on Sukaregang Tannery Industrial Center in Garut, West Java Indonesia. Proceedings of the 1st International Conference on Sustainable Management and Innovation, ICoSMI 2020, 14-16 September 2020, Bogor, West Java, Indonesia.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The Legitimizing Effect of Social and Environmental Disclosures – A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15(3), 282-311.
- Durden, C. (2008). Towards A Socially Responsible Management Control System. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 21(5), 671-694.
- Fakir, A. N. M. A., Jusoh, R. (2020). Board of gender diversity and corporate sustainability performance: Mediating role of enterprise risk management. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 351-363. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no6.351>
- Gallhofer, S., Haslam, J., (1997). The Direction of Green Accounting Policy: Critical Reflections. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 10(2), 148-174.
- Ghouri, F. (2021). *Global body sets new standards for green accounting at COP26, City A.M.* Dostupno na: <https://www.cityam.com/global-body-sets-new-standards-for-green-accounting-at-cop26/> (04.03.2022).
- Gray, R. (2002). The Social Accounting Project and Accounting Organization and Society: Privileging Engagement, Imaginings, New Accountings and Pragmatism Over Critique. *Accounting, Organizations and Society*, 27, 687-708.

- Greenham, T. (2010). Green Accounting: A Conceptual Framework. *International Journal of Green Economics*, 4(4), 333-345.
- Hanifa, Sh., Kahar, A. (2015). Green Accounting: Understanding of Accounting Students. *First International Conference on Economics and Banking (ICEB-15)* (str. 156-165).
- Iskandar, Setiawati, L., Diyanti, F., Sari, D. M.(2021). Student's Literacy on Green Accounting Concept and its Challenges Ahead. *Journal of Educational and Social Research*, 11(6), 269-276. <https://doi.org/10.36941/jesr-2021-0146>
- Jasch, C. (2003). The use of Environmental Management Accounting (EMA) for identifying environmental costs. *Journal of Cleaner Production*, 11(6), 667-676, [https://doi.org/10.1016/S0959-6526\(02\)00107-5](https://doi.org/10.1016/S0959-6526(02)00107-5)
- Kapoor, M. (2021). Global Green Reporting Rules Emerging From the Chaos, *Bloomberg Tax*. Dostupno na: <https://news.bloombergtax.com/financial-accounting/global-green-reporting-rules-emerging-from-the-chaos> (04.03.2022).
- Lako, A. (2018). *Akuntansi Hijau: Isu, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Magablih, A. M., (2017). The Impact of Green Accounting for Reducing the Environmental Cost in Production Companies. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 13(6), 249-265.
- Mathews, M. R. (1997). Twenty-Five Years of Social and Environmental Accounting Research: Is there a Silver Jubilee to Celebrate?. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 10(4), 481-531.
- Nakajima, M., Kimura, A., Wagner, B. (2014). Introduction of material flow cost accounting (MFCA) to the supply chain: Aquestionnaire study on the challenges of constructing a low-carbon supply chain to promote resource efficiency. *Journal of Cleaner Production*, 108, 1302–1309.
- Napitupulu, S., Primiana, I., Nidar, S. R., Effendy, N., Puspitasari, D. M. (2020). The effect of Management Capabilities in Implementing Good Corporate governance: A Study from Indonesia Banking Sector. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(1), 159-165. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no1.159>
- Owen, D. (2008). Chronicles of Wasted Time? A Personal Reflection on the Current State of, and Future Prospects for Social and Environmental Accounting Research. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 21(2), 240-267.
- Parker, L. D. (2005). Social and Environmental Accountability Research: A View from the Commentary Box. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 18(6), 842-860.
- Rahman, M. A., Sumarlin, S., Mus, S. F., Awaluddin, M., Wardhani, R. S. (2019). Green Accounting Concept Based on University Social Responsibility as A Form of University Environmental Awareness. *Integrated Journal of Business and Economics*, 3(2), 164-178. doi: <http://dx.doi.org/10.33019/ijbe.v3i2.156>

- Riccaboni, A., Leone, E. L. (2010). Implementing Strategies through Management Control Systems: The Case of Sustainability. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59(2), 130-144.
- Songini, L., Pistoni, A. (2012). Accounting, Auditing and Control for Sustainability. *Management Accounting Research*, 23, 202-204.

STUDENT ACCOUNTING KNOWLEDGE AS AN ASSUMPTION OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT: ANALYSIS OF THE CASE OF MONTENEGRO

Abstract: *Global, unpredictable business conditions lead us to the conclusion that existing business models are no longer sustainable, and that it is necessary to transform and redesign the process at all levels - from education to the business environment. In this regard, the perception of the sustainability of the economy through the prism of the company's environmental performance is increasingly considered the dominant principle of business. It is a new paradigm that requires the permanent support of new knowledge that would loosen deep-rooted business beliefs. The paper aims to use a questionnaire to consider how much accounting knowledge at the academic level accompanies new patterns of business behavior. In fact, the paper aims to examine the level of literacy of students in terms of global accounting trends, especially green accounting, as well as test whether factors such as the level of secondary and academic education, as well as demographic criteria, have an impact on supporting and adopting more advanced accounting skills. The fact that the same or similar research has not been done so far in Montenegro, but also in the region, shows the actuality and importance of the topic. At the same time, knowing that the accounting profession is constantly in the phase of transformation and that the academic public in Montenegro predominantly advocates a conventional accounting framework, the contribution of this paper is seen through the intention to highlight a new accounting area that provides broader insight into sustainable performance. The topic is also important for regulators due to the global intention to introduce green reports on the company's business results within the accounting regulations.*

Keywords: *green accounting, accounting knowledge, sustainable development, Montenegro*

ZNAČAJNE IZMENE U RAČUNOVODSTVENOM EVIDENTIRANJU ZAKUPA U SKLADU SA MSFI 16

Dr Jelena Demko Rihter

Univerzitet u Novom Sadu, Fakultet tehničkih nauka Novi Sad, jciric@uns.ac.rs

Nevena Conić

Univerzitet u Novom Sadu, Fakultet tehničkih nauka Novi Sad,
nevenaconic92@gmail.com

***Apstrakt:** U Republici Srbiji je od 1. januara 2021. godine obavezna primena Međunarodnog standarda finansijskog izveštavanja 16 – Lizing. MSFI 16 definiše pravila za priznavanje, merenje, prezentaciju i obelodanjivanje transakcija koje se odnose na lizing. Značajna razlika između novog MSFI 16 i prethodno primenjenog MRS 17 ogleda se pre svega u načinu knjiženja ugovora o operativnom lizingu u poslovnim knjigama zakupca. Ključna razlika ogleda se u tome da nema priznavanja troškova zakupa na linearnoj osnovi. Zakupac od momenta implementacije standarda u poslovnim knjigama priznaje imovinu sa pravom korišćenja i obavezu po osnovu zakupa. Za određivanje sadašnje vrednosti obaveze po osnovu zakupa potrebno je pre svega odrediti i adekvatnu diskontnu stopu. Kao posledica primene MSFI 16, dolazi do povećanja stalne imovine i obaveza po osnovu lizinga u bilansu stanja zakupca, smanjenja troškova zakupa, povećanja troškova amortizacije i povećanja finansijskih rashoda u bilansu uspeha. Novi način knjiženja dovodi i do promena u izveštaju o tokovima gotovine. Radi boljeg razumevanja standarda, u samom radu će biti analiziran konkretan primer. Ukazaćemo na uticaj novog načina knjiženja na performanse privrednih subjekata, a pre svega uticaj na profitabilnost i zaduženost. Povećanje obaveza po osnovu lizinga dovelo će do realnije slike stepena zaduženosti kompanija. Iskazivanje većih troškova u prvim godinama zakupa dovelo će i do smanjenja profitabilnosti.*

Ključne reči: *zakup, zakupac, MSFI 16, diskontna stopa, performanse*

Uvod

Svaka promena zakonskih propisa u oblasti računovodstva dovodi do potrebe unapređenja kako računovodstvenih, tako i poreskih znanja. Od 1. januara 2021. godine u našoj zemlji je obavezna primena Međunarodnog standarda finansijskog izveštavanja 16 – Lizing. Ovaj standard je doneo značajne izmene u pogledu knjiženja takozvanog operativnog lizinga kod korisnika lizinga. U radu će biti objašnjene upravo najznačajnije izmene u ovom delu, odnosno uticaj primene standarda na bilans stanja, bilans uspeha i izveštaj o tokovima gotovine. Primena MSFI 16 podrazumeva niz pitanja kroz koja društva koja primenjuju standard

moraju proći kako bi došla do zaključka da li konkretan ugovor predstavlja ugovor o lizingu ili ne. Ta pitanja se odnose na identifikovanje sredstva, odnosno da li je sredstvo implicitno ili eksplicitno navedeno u ugovoru, da li korisnik lizinga stiče gotovo sve ekonomske koristi od korišćenja sredstva i da li korisnik lizinga ima pravo da odlučuje na koji način će sredstvo biti korišćeno.

Nakon detaljne analize svakog ugovora, društva moraju definisati rok na koji će se zakupljeno sredstvo koristiti, proceniti troškove vraćanja sredstva u zatečeno stanje prilikom vraćanja predmeta zakupa ukoliko će takvi troškovi nastati, odrediti diskontnu stopu koja će se primeniti za određivanje sadašnje vrednosti obaveze po osnovu lizinga. U radu će biti detaljnije objašnjena svaka od gore navedenih stavki. Kako bi bilo jasnije na koji način se standard primenjuje, proći ćemo kroz konkretan primer.

Poslednji deo rada će se odnositi na rezultate istraživanja uticaja primene MSFI 16. Iz ove oblasti postoji dosta istraživanja, kako pre same primene standarda sa očekivanim promenama finansijskih pokazatelja, tako i nakon što je počela njegova primene. Ukazaćemo na značajne rezultate tih istraživanja.

Ključne razlike između MRS 17 i MSFI 16

Ključna razlika između ranije primenjivanog MRS 17 i sadašnjeg MSFI 16 ogleda se u načinu knjiženja klasičnog, operativnog lizinga kod korisnika lizinga, odnosno zakupca. Višegodišnje knjiženje ugovora o zakupu preko troškova zakupa zamenjeno je novim načinom knjiženja koji podrazumeva priznavanje imovine sa pravom korišćenja u aktivni i obaveza po osnovu zakupa u pasivi. To zapravo dovodi do toga da, iz aspekta korisnika lizinga, nema više razdvajanja lizinga na finansijski i operativni, što je bio slučaj u MRS 17. Postojanje dva modela lizinga u MRS 17 kritikovano je tokom godina jer nije dovodilo do obelodanjivanja kompletne slike o (Sacarin, 2017, 115):

- sredstvima koja se kontrolišu i koriste za obavljanje delatnosti i
- obavezama povezanim sa ugovorom o lizingu koje, ekonomski gledano, ne mogu biti izbegnute.

Primenom novih pravila za priznavanje ugovora o zakupu doći će neminovno do promene finansijskih pokazatelja. U kojoj meri će doći do promene zaduženosti sa jedne i promene u profitabilnosti sa druge strane, zavisiće od toga u kojoj meri kompanije koriste ugovore o operativnom lizingu za obavljanje svoje delatnosti. Kompanije koje će morati detaljnije da sagledaju nivo svoje zaduženosti jesu one koje veći deo svojih aktivnosti finansiraju iz pozajmljenih izvora. Banke će samim tim vršiti ponovnu procenu kreditnog boniteta i zahtevaće dodatna objašnjenja i adekvatna obelodanjivanja u napomenama uz finansijske izveštaje.

Kao što se može videti u Tabeli 1, operativni lizing nije podrazumevao iskazivanje imovine u aktivni i obaveza po osnovu lizinga u pasivi, već su se te stavke vodile vanbilansno. Kada je reč o privrednim subjektima iz Srbije, informacije o operativnom lizingu su iskazivane samo u okviru troškova zakupa. Privredna društva nisu posebno obelodanjivala o kojim zakupima je reč, odnosno

šta je predmet zakupa, ko su zakupodavci, na koji rok su ugovori zaključeni i slično. Razlog donošenja novog standarda je upravo vanbilansno iskazivanje obaveza po osnovu operativnog lizinga u svetu i kod nas, a sa ciljem povećanja transparentnosti i realnijeg sagledavanja finansijskog položaja privrednih subjekata. Sam standard predviđa i izuzetke od priznavanja imovine sa pravom korišćenja i obaveza po osnovu lizinga kod lizinga male vrednosti, kao i kod kratkoročnih lizinga, odnosno lizinga sa periodom trajanja do godinu dana.

Tabela 1: Razlike između MRS 17 i MSFI 16 u bilansu stanja zakupca

	MRS 17		MSFI 16
	Finansijski lizing	Operativni lizing	Svi oblici lizinga
Imovina	✈️ 🏠	---	✈️ ✈️ 🚗 🚚 🏠 🏠 🏠
Obaveze	\$\$	--	\$\$\$\$\$\$\$
Vanbilansna prava/obaveze	---	🚗 🚚 ✈️ 🏠 🏠 \$\$\$\$\$	---

Izvor: IASB (2016, 4)

Prema MSFI 16, prilogima B5 i B6, imovina može da bude procenjena kao imovina male vrednosti samo onda kada:

- (a) korisnik lizinga može imati koristi od te imovine same po sebi ili u kombinaciji sa drugim resursima koji su mu lako dostupni i
- (b) imovina koja je predmet lizinga nije u značajnoj meri zavisna ili uzajamno povezana sa drugom imovinom.

Lizing ne ispunjava kriterijume da se smatra lizingom imovine male vrednosti ukoliko se odnosi na vrstu imovine koja dok je još nova po pravilu nije male vrednosti. Na primer, lizing automobila ne može da se smatra lizingom imovine male vrednosti jer vrednost novih automobila po pravilu nije mala.

Privredni subjekti u Republici Srbiji koji su se kod prve primene odlučili za modifikovani retrospektivni model, nisu bili u obavezi da standard primene na dugoročne ugovore koji su isticali do kraja 2021. godine.

U Tabeli 2 možemo videti da MSFI 16 podrazumeva postojanje istih troškova u bilansu uspeha, bez obzira da li je reč o finansijskom ili operativnom lizingu. I jedan i drugi lizing podrazumevaju iskazivanje troškova amortizacije i troškova kamata. Kao posledica nepostojanja troškova zakupa u okviru grupe 53 – Troškovi proizvodnih usluga doći će do povećanja poslovne dobiti, ali ne u značajnoj meri. U kojoj meri će se povećati troškovi, zavisice od dužine trajanja perioda zakupa, visine diskontne stope, vrednosti mesečno ugovorenog iznosa troška. Troškovi će u prvim godinama zakupa biti nešto veći, ali će se tokom narednih godina smanjivati. Efekat na ukupne troškove zakupa od početka do kraja trajanja ugovora će ostati nepromenjen.

Tabela 2: Razlike između MRS 17 i MSFI 16 u bilansu uspeha zakupca

	MRS 17		MSFI 16
	Finansijski lizing	Operativni lizing	Svi oblici lizinga
Prihodi	x	x	x
Operativni troškovi (isključujući amortizaciju)	---	Pojedinačni trošak	---
EBITDA			↑ ↑
Amortizacija	Amortizacija	---	Amortizacija
Poslovna dobit			↑
Finansijski troškovi	Kamata	---	Kamata
Profit pre oporezivanja			↔

Izvor: IASB (2016, 4)

Kada je reč o izveštaju o tokovima gotovine, dolazi takođe do promena u iskazivanju odliva po osnovu poslovnih i finansijskih aktivnosti. Svi odlivi po osnovu operativnog lizinga su iskazivani u okviru odliva iz poslovne aktivnosti, uz evidentiranje na dugovnoj strani obaveza prema dobavljačima. Prema novom standardu, sva plaćanja glavnice se iskazuju u okviru finansijskih aktivnosti, dok se odlivi po osnovu kamata i varijabilnog dela zakupnine, zakupa male vrednosti i kratkoročnog zakupa iskazuju u okviru odliva po osnovu poslovnih aktivnosti.

Međunarodni odbor za računovodstvene standarde (IASB) je odlučio da promeni i zahteve u pogledu obelodanjivanja informacija u napomenama uz finansijske izveštaje. MSFI 16 zahteva od kompanija da obelodane (IASB, 2016a, 14):

- informacije o zakupljenoj imovini (po vrsti sredstva koje je zakupljeno), troškove i novčane tokove povezane sa lizingom;
- starosnu analizu obaveza po osnovu lizinga i
- sve dodatne, za kompaniju specifične informacije koje su relevantne za zadovoljenje cilja obelodanjivanja, kao što su informacije o produženju ugovora, varijabilna lizing plaćanja i transakcije prodaje i povratnog lizinga.

Iako novi način evidentiranja ugovora o zakupu značajno utiče pre svega na nivo zaduženosti kompanija, kao najznačajniji benefiti od korišćenja lizinga izdvajaju se (IASB, 2016, 63):

- finansiranje imovine bez ikakvih dodatnih garancija;
- redovna lizing plaćanja obično u fiksnim iznosima;
- tekuća obnova imovine na osnovu najnovijih dostupnih tehnologija;

- izvor finansiranja nezavisan od bankarskih kredita ili kreditnih linija;
- mogućnost korišćenja imovine bez pravnog vlasništva (na primer, bez odgovornosti za zastarelost ili raspolaganje imovinom kada se više ne koristi);
- usluge koje se pružaju uz zakup (na primer, održavanje imovine);
- poseban poreski tretman;
- način deljenja rizika i profita između zakupca i zakupodavca (na primer, preko varijabilnih lizing plaćanja povezanih sa prodajom);
- mogućnost korišćenja sredstva samo u potrebnom delu ukupnog ekonomskog veka trajanja sredstva;
- povećana operativna fleksibilnost.

Primena MSFI 16 u poslovnim knjigama zakupca

Prema MSFI 16, paragrafu 9, na dan zaključenja ugovora entitet treba da proceni da li ugovor predstavlja ugovor o lizingu, odnosno da li sadrži elemente lizinga. Ugovor je ugovor o lizingu, odnosno sadrži elemente lizinga ukoliko se njime ustupa pravo kontrole nad korišćenjem određene imovine tokom datog perioda u zamenu za naknadu. Pre pristupanja samom knjiženju imovine sa pravom korišćenja i obaveza po osnovu lizinga, društva moraju izvršiti detaljnu analizu svakog ugovora o zakupu kako bi se doneo zaključak da li konkretan ugovor zadovoljava definiciju lizinga ili ne. Da bi neki ugovor o zakupu zadovoljio kriterijume za priznavanje prema MSFI 16, mora ispuniti sledeće:

- da je sredstvo identifikovano;
- da korisnik lizinga stiče gotovo sve ekonomske koristi od korišćenja zakupljenog sredstva i
- da korisnik lizinga ima pravo da kontroliše način na koji će sredstvo koristiti.

Svaka od ovih tačaka podrazumeva detaljniju analizu. Ono što je najčešći slučaj jeste to da je u svakom ugovoru naveden predmet zakupa, kao što je zakup poslovnog prostora kada se navodi gde se predmet zakupa nalazi, kolika je površina objekta, na kom spratu se predmet zakupa nalazi i slično, tako da vrlo lako možemo doći do odgovora da li je sredstvo identifikovano ili ne. Sledeće pitanje se odnosi na mogućnost davaoca lizinga da zameni sredstvo koje je predmet zakupa. Ukoliko zakupodavac ima pravo da zameni zakupljeno sredstvo alternativnom imovinom u bilo kom momentu trajanja ugovora, ukoliko mu je ta imovina lako dostupna, odnosno može u kratkom roku da je obezbedi i ukoliko bi davalac lizinga imao veće ekonomske koristi od zamene sredstva, u tom slučaju bi se moglo reći da zakupodavac ima suštinsko pravo zamene i da se time ne zadovoljava definicija lizinga. Korisnik lizinga procenjuje da li davalac lizinga ima suštinsko pravo zamene na osnovu činjenica koje su poznate u momentu zaključenja ugovora. Ovde treba naglasiti da ukoliko je ugovorom predviđeno da davalac lizinga može zameniti sredstvo u slučaju kada se sredstvo pokvari, to neće

uticati na pravo korisnika da zakupljeno sredstvo koristi. Pored toga, da bi se zaključilo da je sredstvo identifikovano, sredstvo mora biti i fizički odvojivo, odnosno korisnik lizinga mora imati pravo da koristi celokupan kapacitet sredstva. Tu se pre svega misli na to da zakupac može koristiti celokupan sprat određene zgrade, ili recimo kod zakupa silosa, da sam koristi celokupan silos. Ukoliko to nije slučaj, ovaj zahtev neće biti ispunjen, pa samim tim neće biti zadovoljena definicija lizinga.

Sledeće pitanje se odnosi na sticanje ekonomskih koristi od korišćenja zakupljenog sredstva.

Korisnik ima pravo prvenstva kod određivanja korišćenja određene imovine tokom perioda korišćenja samo (MSFI 16, paragraf B24):

- (a) ako korisnik ima pravo da određuje način i svrhu korišćenja date imovine tokom celog perioda korišćenja ili
- (b) ako je unapred odlučeno o načinu i svrsi korišćenja imovine a:
 - (i) korisnik ima pravo da upravlja imovinom (odnosno usmerava druge da njom upravljaju na način koji on odredi) tokom celog perioda korišćenja, pri čemu zakupodavac nema pravo da menja ta uputstva o upravljanju ili
 - (ii) korisnik je imovinu (odnosno neke njene aspekte) osmislio tako da su način i svrha njenog korišćenja tokom celog perioda korišćenja unapred određeni.

Ukoliko su odgovori na sva prethodno navedena pitanja potvrdni, konkretan ugovor o zakupu zadovoljava definiciju lizinga i može se pristupiti daljoj analizi koja podrazumeva određivanje kamatne stope koja će se primeniti za diskontovanje obaveze po osnovu lizinga, određivanje dužine trajanja ugovora o zakupu, uključivanje direktnih troškova koji su nastali pre zaključenja ugovora o zakupu, procenu troškova vraćanja predmeta zakupa i eventualno umanjenje nabavne vrednosti imovine sa pravom korišćenja ukoliko su ugovorom predviđeni određeni podsticaji dobijeni od zakupodavca.

Određivanje dužine trajanja ugovora o zakupu je veoma bitno jer dužina trajanja ugovora utiče na vrednost imovine sa pravom korišćenja i na visinu diskontne stope koja će se koristiti. Trajanje zakupa počinje od momenta predaje predmeta zakupa na korišćenje zakupcu, kada se najčešće potpisuje i zapisnik o primopredaji. Treba imati u vidu da se u ukupan period trajanja ugovora uključuje i eventualno predviđena mogućnost produženja ugovorenog roka. Ovo je posebno bitno kod ugovora koji se zaključuju na period od godinu dana, ali se stalno produžavaju. Kratkoročni ugovori, kao što je već objašnjeno, ne spadaju u delokrug MSFI 16, ali samo pod uslovom da se ne očekuje da će biti iskorišćena mogućnost njihovog produženja.

Sledeći bitan element jeste određivanje kamatne stope koja će se koristiti za određivanje sadašnje vrednosti budućih plaćanja po osnovu lizinga. Prema MSFI 16, paragrafu 26, na prvi dan trajanja lizinga, korisnik lizinga obavezu po osnovu tog lizinga odmerava po sadašnjoj vrednosti svih plaćanja u vezi sa lizingom koja nisu izvršena na taj dan. Ta plaćanja treba da se diskontuju po kamatnoj stopi

sadržanoj u lizingu ako ta stopa može lako da se utvrdi. U slučajevima kad ta kamatna stopa ne može lako da se utvrdi, korisnik lizinga primenjuje inkrementalnu kamatnu stopu pozajmljivanja za korisnika lizinga. Ukoliko je u samom ugovoru o zakupu predviđena kamatna stopa, ta stopa će se primeniti za diskontovanje. Ono što je češći slučaj, jeste to da u samom ugovoru ta stopa nije definisana. U tom slučaju je potrebno odrediti inkrementalnu stopu zaduživanja, koja predstavlja onu stopu koju bi zakupac platio kada bi se zadužio sa sličnim rokom otplate koji je definisan ugovorom o zakupu da bi stekao imovinu slične vrednosti kao imovina sa pravom korišćenja. IASB je razmatrajući definiciju lizinga detaljnije objasnio da se od korisnika lizinga zahteva da za svaki ugovor posebno odredi inkrementalnu stopu, razmatrajući uslove iz ugovora i definiše stopu koju bi morao da plati kada bi se zadužio (IFRS Interpretations Committee, 2019):

- pod sličnim uslovima koji su definisani u ugovoru o lizingu;
- sa sličnim kolateralom;
- u iznosu potrebnom za dobijanje sredstva slične vrednosti kao imovina sa pravom korišćenja i
- pod sličnim ekonomskim uslovima.

Ovde treba imati u vidu da recimo ukoliko se zakupljuje poslovni prostor čija je tržišna vrednost 5.000.000 dinara, a prostor je zakupljen na period od tri godine i definisana je zakupnina u ukupnom iznosu od 1.000.000 dinara, merodavan podatak za određivanje diskontne stope bi bio kredit koji bi zakupac uzeo na period od tri godine u vrednosti od 1.000.000 dinara. Prosuđivanja i pretpostavke primenjene u određivanju odgovarajuće diskontne stope treba da budu dokumentovane (KPMG, 2017, 3).

Ugovorom o zakupu je moguće definisati plaćanje zakupnine unapred za određeni period. Ukoliko je to slučaj, te plaćene iznose je potrebno uključiti u vrednosti imovine sa pravom korišćenja, ali se oni ne diskontuju.

Svaki podsticaj koji zakupac dobije od zakupodavca utiče na smanjenje imovine sa pravom korišćenja u bilansu stanja. Ti podsticaji mogu biti u vidu neplaćanja zakupnine za određeni period ili u vidu refundiranja dela troškova adaptacije zakupljenog prostora.

Ukoliko zakupac vrši određene adaptacije prostora, u tom slučaju mogu nastati troškovi vraćanja imovine u stanje u kom je zatečeno u momentu zaključenja ugovora. Ukoliko su ti troškovi poznati u momentu zaključenja ugovora, potrebno ih je uključiti u vrednost imovine sa pravom korišćenja i potrebno ih je diskontovati.

Kako bismo slikovito objasnili računovodstveni tretman, knjiženja ćemo prikazati na konkretnom primeru.

Primer 1: Privredno društvo Alfa je uzelo u zakup poslovni prostor od privrednog društva Beta na period od 3 godine. Zapisnik o primopredaji predmeta zakupa je potpisan 1. januara 2022. godine. Ugovorena je godišnja zakupnina u

iznosu od 1.000.000 dinara bez PDV-a. Procenjena inkrementalna stopa zaduživanja je 3%.

Tabela 3: Obračun obaveze za lizing i amortizacije imovine sa pravom korišćenja

Broj rata	Početno stanje obaveze	Lizing rate	Troškovi kamate	Otplata	Krajnje stanje obaveze	Amortizacija
1	2.828.611,35	1.000.000,00	84.858,34	915.141,66	1.913.469,70	942.870,45
2	1.913.469,70	1.000.000,00	57.404,09	942.595,91	970.873,79	942.870,45
3	970.873,79	1.000.000,00	29.126,21	970.873,79	0,00	942.870,45
		3.000.000,00	171.388,65	2.828.611,35		2.828.611,35

Izvor: Autori

U Tabeli 3 nalazi se obračun obaveze po osnovu lizinga i amortizacije imovine sa pravom korišćenja. Ukupne lizing rate su diskontovane kako bismo dobili sadašnju vrednost. U tabeli takođe možemo videti da troškovi koji će biti proknjiženi u prvoj godini zakupa obuhvataju trošak amortizacije u iznosu od 942.870,45 dinara i trošak kamate u iznosu od 84.858,34. Ukupan trošak u prvoj godini zakupa će biti veći za 27.728,79 dinara u odnosu na raniji proporcionalni metod knjiženja troškova zakupa. Stepenn zaduženosti je povećan, kao i vrednost stalne imovine. Sa implementacijom MSFI 16 u Republici Srbiji, došlo je i do promene Pravilnika o kontnom okviru i sadržini računa u kontnom okviru za privredna društva, zadruge i preduzetnike ("Sl. glasnik RS", br. 89/2020), pa su njime predviđeni novi računi na kojima će se knjižiti poslovne promene koje se odnose na ugovore o lizingu i to:

- 015 - Nematerijalna imovina uzeta u lizing;
- 025 - Nekretnine, postrojenja i oprema uzeti u lizing sa pravom korišćenja preko godinu dana;
- 416 - Dugoročne obaveze po osnovu lizinga.

Tabela 4: Knjiženje poslovnih promena koje se odnose na primer 1

Redni broj	Konto duguje	Konto potražuje	Naziv konta	Iznos duguje	Iznos potražuje
1.	025		Nekretnine, postrojenja i oprema uzeti u lizing sa pravom korišćenja preko godinu dana	2.828.611,35	
		416	Dugoročne obaveze po osnovu lizinga		2.828.611,35
Početno merenje imovine sa pravom korišćenja i obaveze po osnovu lizinga					

Redni broj	Konto duguje	Konto potražuje	Naziv konta	Iznos duguje	Iznos potražuje
2.	540		Troškovi amortizacije	942.870,45	
		0259	Ispravka vrednosti NPO uzete u lizing sa pravom korišćenja preko godinu dana		942.870,45
Godišnji iznos amortizacije					
3.	562		Rashodi kamata	84.858,34	
		416	Dugoročne obaveze po osnovu lizinga		84.858,34
Godišnji iznos obračunate kamate					
4.	416		Dugoročne obaveze po osnovu lizinga	1.000.000,00	
	270		Porez na dodatu vrednost u primljenim fakturama po opštoj stopi	200.000,00	
		435	Dobavljači u zemlji		1.200.000,00
Po računu zakupodavca za 2022. godinu					
5.	416		Dugoročne obaveze po osnovu lizinga	942.595,91	
		425	Deo ostalih dugoročnih obaveza koje dospevaju do jedne godine		942.595,91
Reklasifikacija dela dugoročnih obaveza na deo koji dospeva za plaćanje u periodu od godinu dana					

Izvor: Autori

Uticaj primene MSFI 16 na performanse privrednih subjekata

Značajne izmene u strukturi bilansa stanja i uspeha dovešće neminovno do promena finansijskih pokazatelja. Imajući u vidu da je standard objavljen 13. januara 2016. godine, u primeni je od 1. januara 2019. godine, dok je njegova obavezna primena u Republici Srbiji od 1. januara 2021. godine, sprovedena su brojna istraživanja na ovu temu. Pre same primene standarda sprovedena su istraživanja kako bi se došlo do potencijalnih uticaja primene MSFI 16. Poseban akcenat je stavljen na uticaj primene standarda na bilans stanja kako pre, tako i posle implementacije standarda od strane privrednih subjekata. U nastavku ćemo navesti najznačajnije rezultate tih istraživanja.

Grossman & Grossman (2010) su istraživali potencijalne efekte kapitalizacije operativnog lizinga na uzorku od 90 kompanija. Najveće procentualno povećanje u tekućim obavezama je bilo u kompanijama *Gap* - 49,5%, *Rite Aid* - 45,6% i *McDonald's* - 41,2%.

Istraživanje sprovedeno od strane Magli et al. (2018, 82) u različitim sektorima u Italiji bilo je zasnovano na sledećim aspektima:

- iznosu prava korišćenja ukupne imovine priznate u finansijskim izveštajima;
- informacijama koje će biti dostupne korisnicima finansijskih izveštaja kako bi izvršili analizu budućih novčanih tokova;
- uticaju na poziciju sopstvenog kapitala i na finansijski položaj entiteta;
- uticaju na profitabilnost;
- efektima na kvalitet finansijskih informacija i uporedivost finansijskih izveštaja.

Testiranje je izvršeno na uzorku od 384 kompanije čijim se akcijama trgovalo na italijanskoj berzi. Od ukupnog uzorka, samo 113 kompanija je u svojim napomenama uz finansijske izveštaje izvršilo obelodanjivanja o operativnom lizingu. Na osnovu dostupnih informacija autoru su došli do zaključka da se 131,9 milijardi € odnosi na ukupan iznos budućih plaćanja za lizing i procenili da će se dugovi povećati za 23% i da će se odnos duga i sopstvenog kapitala povećati sa 52% na 58%. Takođe, kada je reč o bilansu uspeha, doći će do povećanja poslovne dobiti za 14% (Magli et al., 2018).

Prema istraživanju koje su sproveli Górowski et al. (2022), na testiranom uzorku od 19 firmi iz oblasti gasne industrije, rudarstva i energetike, implementacija MSFI 16 je značajno promenila vrednost ukupne imovine, fiksne imovine i obaveza. Prosečno nominalno povećanje imovine iznosilo je 163,5 miliona dolara. Povećanje u ukupnim obavezama je bilo još značajnije. Prosečno povećanje obaveza iznosilo je 3,54%. To je bila upravo posledica iskazivanja obaveza po osnovu operativnog lizinga vanbilansno pre primene MSFI 16. Samo u jednoj od testiranih 19 kompanija nije došlo do povećanja obaveza. Maksimalno povećanje obaveza na testiranom uzorku iznosilo je 11,8%. Pokazatelj zaduženosti se takođe povećao u proseku za 3,98%.

U istraživanju koje su sproveli Zamora-Ramirez & Morales-Diaz (2018), testirana je 101 kompanija iz Španije. Uzorak je obuhvatio kompanije iz raznih sektora, kao što su: maloprodaja, transport, telekomunikacije, bankarski sektor. U tom istraživanju predložena je nova metodologija za analizu efekata kapitalizacije operativnog lizinga prema konačnoj verziji MSFI 16. Umesto korišćenja obelodanjenih budućih plaćanja za lizing, procenjene su obaveze za zakup uzimajući u obzir tekući trošak zakupa i prosečni rok trajanja ugovora. Takođe, kod određivanja diskontne stope, uzeti su u obzir rejting kompanije i sektor. Rezultati istraživanja su pokazali da su se imovina i obaveze povećali, i to imovina u proseku za 12,9%, odnosno obaveze za 28,5%. Maksimalna povećanja iznosila su 134% kod imovine i 542% kod obaveza. Sektori kod kojih je postojao najveći

uticaj primene novog standarda bili su maloprodaja i hotelska industrija. Nivo zaduženosti se na testiranom uzorku povećao za 10,2%, odnosno sa 67,5% na 71,9%.

Uticao na bilans uspeha ogleda se pre svega u promeni njegove strukture. Kao posledica primene MSFI 16 doći će do smanjivanja troškova zakupa sa jedne i povećanja troškova amortizacije i rashoda kamata sa druge strane. Neminovno će doći do povećanja EBITDA i EBIT. Na osnovu neformalnih istraživanja na uzorku od 4.000 kompanija koje su listirane na berzama, utvrđeno je da je primena MSFI 16 dovela do rasta EBITDA za 15% (Radojičić, 2022).

Zaključak

Značajne izmene u knjigovodstvenom obuhvatanju ugovora o lizingu zahtevale su od računovođa unapređenje kako računovodstvenih, tako i poreskih znanja. U samom standardu, akcentat je stavljen na definiciju lizinga. Mnogo više vremena je potrebno da bi se došlo do zaključka da li konkretan ugovor predstavlja ugovor o lizingu u skladu sa MSFI 16 ili ne. Tačnost i realnost iskazivanja pozicija pre svega u bilansu stanja i bilansu uspeha zavisice delom i od procene rukovodstva. Tu se pre svega misli na određivanje adekvatne diskontne stope, odnosno inkrementalne stope zaduživanja, određivanje dužine trajanja ugovora o zakupu. Potcenjivanje ili precenjivanje diskontne stope dovešće neminovno do iskrivljene slike stepena zaduženosti i profitabilnosti kompanija.

Najviše pažnje je posvećeno uticaju primene standarda na bilans stanja zbog značajnog povećanja fiksne imovine i obaveza po osnovu lizinga. Najveći uticaj na bilans stanja uočen je u avionskoj industriji, maloprodaji i hotelijerstvu.

Prebacivanje troškova zakupa sa grupe 53 – Troškovi proizvodnih usluga, na troškove amortizacije i troškove kamata dovešće do povećanja rezultata pre kamata, poreza i amortizacije (EBITDA). Imajući u vidu da su trenutno kamatne stope još uvek na relativno niskom nivou, to neće značajno uticati na profitabilnost.

Pošto je u Republici Srbiji obavezna primena MSFI 16 od 1. januara 2021. godine, tek u narednom periodu možemo analizirati efekte primene standarda kod nas.

Reference

- Górowski, I., Kurek, B., Szarucki, M. (2022). The Impact of a New Accounting Standard on Assets, Liabilities and Leverage of Companies: Evidence from Energy Industry. *Energies*, 15(4):1293, 1-15. Dostupno na: <https://doi.org/10.3390/en15041293> (09.05.2022).
- Grossman, A.M., Grossman, S.D. (2010). Capitalizing Lease Payments. *The CPA Journal*, 80(5), 6-11.
- International Accounting Standards Board (2016). *Effects Analysis, IFRS 16 Leases*. Dostupno na: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf> (09.05.2022).

- International Accounting Standards Board (2016a). *IFRS 16 Leases Project Summary and Feedback Statement*. Dostupno na: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-project-summary.pdf> (20.05.2022).
- IFRS Interpretations Committee (2019). *Lessee's Incremental Borrowing Rate (IFRS 16 Leases)*. Dostupno na: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supporting-implementation/agenda-decisions/2019/ifrs-16-lessees-incremental-borrowing-rate-september-2019.pdf> (15.03.2022).
- KPMG (2017). *Leases discount rates: What's the correct rate?*. Dostupno na: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/09/leases-discount-rate.pdf> (23.05.2022).
- Magli, F., Nobolo, A., Ogliari, M. (2018). The Effects on Financial Leverage and Performance: The IFRS 16. *Canadian Center of Science and Education*, 11(8), 76-89.
- Ministarstvo finansija Republike Srbije (2020). *Prevod Međunarodnog standarda finansijskog izveštavanja 16 – Lizing*. Dostupno na: https://www.mfin.gov.rs/upload/media/i2wByj_6015e7761fcda.pdf (04.03.2022).
- Morales-Díaz, J., Zamora-Ramírez, C. (2018). Effects of IFRS 16 on Key Financial Ratios: A New Methodological Approach. *Accounting in Europe*, 15(1), 105-133. Dostupno na: <https://doi.org/10.1080/17449480.2018.1433307> (09.05.2022).
- Pravilnik o kontnom okviru i sadržini računa u kontnom okviru za privredna društva, zadruga i preduzetnike. *Službeni Glasnik Republike Srbije*, br. 89/2020. Dostupno na: <https://www.paragraf.rs/propisi/pravilnik-o-kontnom-okviru-sadrzini-racuna-za-privredna-drustva-zadruga.html> (12.04.2022).
- Radojičić, B. (2022). Uticaj MSFI 16 na EBITDA i strukturu bilansa. *WTS Serbia*. Dostupno na: <https://www.wtsserbia.com/blog/uticaj-msfi-16-na-ebitda-i-strukturu-bilansa/> (23.05.2022).
- Sacarin, M. (2017). IFRS 16 Leases – consequences on the financial statements and financial indicators. *Audit Financiar*, 15(145), 114-122. doi: 10.20869/AUDITF/2017/145/114.
- Zamora-Ramirez, C., Morales-Diaz, J. (2018). Effects of IFRS 16 on Key Financial Ratios of Spanish Companies. *Estudios de Economía Aplicada*, 36, 385–406.

SIGNIFICANT CHANGES IN ACCOUNTING RECORDING OF LEASE IN ACCORDANCE WITH IFRS 16

Abstract: As of January 1st, 2021, the application of the International Financial Reporting Standard 16 - Leases is mandatory in the Republic of Serbia. IFRS 16 defines the rules for recognizing, measuring, presenting, and disclosing leasing-related transactions. The significant difference between the new IFRS 16 and the

previously applied IAS 17 is reflected primarily in the manner of recording the operating lease agreement in the lessee's books of account. The key difference is that there is no recognition of lease costs on a linear basis. From the moment of implementation of the standard in the business books, the lessee recognizes the property with the right of use and the obligation based on the lease. To determine the present value of the lease liability, it is necessary to determine an adequate discount rate. As a consequence of the application of IFRS 16, there is an increase in fixed assets and liabilities based on leasing in the balance sheet, a decrease in lease costs, an increase in depreciation costs and an increase in financial expenses in the income statement. The new way of recording also leads to changes in the cash flow statement. To better understand the standard, a concrete example will be analysed in the paper itself. We will point out the impact of the new way of transaction recording on the performance of economic entities, and first of all the impact on profitability and indebtedness. An increase in leasing liabilities will lead to a more realistic picture of the degree of indebtedness of companies. Revealing higher costs in the first years of the lease will also lead to a reduction in profitability.

Keywords: *lease, lessee, IFRS 16, discount rate, performance*

**RAČUNOVODSTVENE POLITIKE ZA NAKNADNO MERENJE
NEKRETNINA, POSTROJENJA I OPREME OSIGURAVAJUĆIH
DRUŠTAVA U REPUBLICI SRBIJI**

Prof. dr Vladimir Stančić

Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet Kragujevac, vstancic@kg.ac.rs

Doc. dr Nemanja Karapavlović

Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet Kragujevac,
nkarapavlovic@kg.ac.rs

Apstrakt: Jedan od izvora fleksibilnosti Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja jesu otvorene opcije. Naknadno merenje nekretnina, postrojenja i opreme predstavlja tipičan primer otvorene opcije kod koje sastavljači finansijskih izveštaja treba da odaberu jedan od modela ponuđenih u standardima. Prema Međunarodnom računovodstvenom standardu 16 – Nekretnine, postrojenja i oprema i Međunarodnom računovodstvenom standardu 40 – Investicione nekretnine, sastavljači finansijskih izveštaja opšte namene, kada kreiraju računovodstvene politike za naknadno merenje nekretnina koje nisu investicione, postrojenja, opreme i investicionih nekretnina, imaju mogućnost izbora između modela troška i modela revalorizacije, odnosno modela troška i modela fer vrednosti. Predmet istraživanja u radu su računovodstvene politike za naknadno merenje neinvesticionih nekretnina, postrojenja, opreme i investicionih nekretnina osiguravajućih društava u Republici Srbiji. Cilj istraživanja je da se utvrdi koji je dominantan model naknadnog vrednovanja ovih materijalnih netekućih sredstava u osiguravajućim društvima. Utvrđeno je da osiguravajuća društva iz Republike Srbije koriste (a) isključivo model troška za opremu, (b) dominantnije model troška u odnosu na model revalorizacije za neinvesticione nekretnine i (c) model fer vrednosti u većoj meri nego model troška za investicione nekretnine. Dobijeni rezultati su u skladu sa prethodnim istraživanjima kojima su uglavnom bila obuhvaćena nefinansijska preduzeća.

Ključne reči: računovodstvene politike, model troška, model revalorizacije, model fer vrednosti, nekretnine, postrojenja i oprema, osiguravajuća društva

Uvod

Pojmovno određenje računovodstvenih politika dato je, kako u literaturi iz oblasti eksternog finansijskog računovodstva i izveštavanja, tako i u standardima finansijskog izveštavanja. Američki Odbor za standarde finansijskog računovodstva (*Financial Accounting Standards Board – FASB*) i Odbor za računovodstvene principe (*Accounting Principles Board – APB*) definišu ih kao „specifična načela i metode koje je menadžment izabrao sa ciljem realnog

prikazivanja finansijskog položaja, promena finansijskog položaja i uspešnosti i koja su u skladu sa opšteprihvaćenim računovodstvenim načelima“ (*Illustrated Contemporary Dictionary Encyclopedic Edition*, 1988, prema: Žager i dr., 2008, 102). Alexander & Nobes (2010, 451, prema: Obradović i Karapavlović, 2016, 223) definišu računovodstvene politike kao detaljne metode vrednovanja koje je određena kompanija odabrala od onih opšteprihvaćenih zakonom, standardima finansijskog izveštavanja ili komercijalnom praksom. Prema Međunarodnom računovodstvenom standardu 8 – Računovodstvene politike, promene računovodstvenih procena i greške (*International Accounting Standard (IAS) 8 – Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors*), računovodstvene politike su „specifični principi, osnove, konvencije, pravila i prakse koje entitet primenjuje kada sastavlja i prikazuje finansijske izveštaje“ (*International Accounting Standards Board (IASB)*, 2018, paragraph 5).

Na osnovu prethodnih definicija, može se zaključiti da su računovodstvene politike: (1) interna regulativa finansijskog izveštavanja, tj. regulativa koju je kreirao ili odabrao izveštajni entitet, (2) ograničene eksternom regulativom (zakonima i standardima finansijskog izveštavanja) koja definiše prostor za njihovo razvijanje, (3) usklađene sa potrebama i okolnostima određenog entiteta (Obradović i Karapavlović, 2016, 223) i (4) odgovornost menadžmenta. Iako su računovodstvene politike interna regulativa, njihova svrha je ista kao i svrha eksterne regulative, a to je sličan računovodstveni tretman sličnih transakcija i drugih događaja. Pored formulisanja računovodstvenih postupaka za probleme koji eksternom regulativom nisu detaljno uređeni, zbog njene objektivne nemogućnosti u pružanju preciznog odgovora na svako moguće računovodstveno pitanje, kreiranje računovodstvenih politika se sastoji iz procesa odabira računovodstvenih postupaka koje nudi eksterna regulativa (Obradović, 2021, 66-67; Karapavlović i Obradović, 2021, 236), što je posebno značajno u kontekstu ovog istraživanja, s obzirom na to da su predmet analize netekuća sredstva za čije naknadno merenje prema Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja (*International Financial Reporting Standards – IFRS*) nije propisano jedinstveno rešenje, već postoji pravo izbora između dva modela.

Specifičnost delatnosti osiguranja uslovljava pojavu razlika između obrazaca i sadržine finansijskih izveštaja za osiguravajuća društva (OD) i nefinansijska preduzeća, tj. preduzeća iz realnog sektora (Stančić, 2016, 35). Te razlike se ogledaju u činjenici da, pored pozicija uobičajenih za sve poslovne subjekte, finansijski izveštaji OD sadrže i brojne specifične pozicije karakteristične samo za delatnost osiguranja (Jovković, 2018, 112). Ipak, nekretnine (neinvesticione i investicione), postrojenja i oprema ne predstavljaju takve primere, s obzirom da se prikazuju na uobičajen način – kao netekuća sredstva u izveštaju o finansijskom položaju (bilansu stanja). Infrastrukturna razvijenost osiguravača podređena je cilju maksimalnog približavanja ciljnim grupama potencijalnih osiguranika. Odluka o sistemu plasmana usluga osiguranja zahteva rešenje dileme da li isti realizovati centralizovano, odnosno putem direkcije ili putem mesta poslovanja (filijala, poslovnica, predstavništava itd.). Empirijski rezultati istraživanja poslovne prakse

tržišno razvijenih zemalja pokazuju da se najveći broj OD opredeljuje za decentralizovani sistem plasmana (Avdalović i dr., 2016). U tom smislu, očekivano je da OD poseduju poslovne prostore, odnosno nekretnine u kojima će obavljati svoju delatnost putem odabranog modela. S druge strane, investicione nekretnine predstavljaju jednu od mogućnosti koja stoji osiguravačima na raspolaganju prilikom obavljanja njihove investicione aktivnosti. Odredbama Zakona o osiguranju (Sl. glasnik RS, br. 139/2014 i 44/2021, član 131) kreiran je spektar investicionih alternativa koje mogu biti uzete u obzir prilikom donošenja odluke o plasmanima sredstava osiguranja. Međutim, osiguravači nemaju potpunu slobodu u strukturiranju svojih plasmana, s obzirom na to da je njihovo investiciono delovanje u kvantitativnom i kvalitativnom smislu dodatno i bliže regulisano Odlukom o investiranju sredstava osiguranja (videti detaljnije u: Sl. glasnik RS, br. 55/2015, 111/2017 i 149/2020, tačke 3 i 6).

Predmet istraživanja u ovom radu su računovodstvene politike za naknadno merenje neinvesticionih nekretnina, postrojenja, opreme i investicionih nekretnina OD u Republici Srbiji (RS). Cilj istraživanja je da se ispita dominantan model naknadnog vrednovanja ovih materijalnih netekućih sredstava u OD.

U nastavku rada daje se pregled relevantne literature iz oblasti predmeta istraživanja, pri čemu su prethodna istraživanja u fokusu imala pretežno nefinansijska preduzeća, tj. preduzeća iz realnog sektora. Otuda i motivacija za sprovođenje ovog istraživanja. Nakon toga, opisuju se uzorak i metodologija istraživanja, a zatim se prikazuju dobijeni rezultati. Poslednji deo rada obuhvata zaključna razmatranja, ograničenja i pravce budućih istraživanja.

Pregled literature

Jedan od izvora fleksibilnosti IFRS su otvorene opcije, koje podrazumevaju „različite mogućnosti za računovodstveni tretman istog računovodstvenog problema“ (videti detaljnije u: Obradović, 2016, 175-177). Opcija se smatra otvorenom ukoliko je jasno navedena kao izbor u okviru nekog standarda finansijskog izveštavanja. Prema IAS 16 – Nekretnine, postrojenja i oprema (*Property, Plant and Equipment*), sastavljači finansijskih izveštaja opšte namene, kada kreiraju računovodstvene politike za naknadno merenje nekretnina koje nisu investicione, postrojenja i opreme, imaju mogućnost izbora između (1) modela troška i (2) modela revalorizacije (IASB, 2018, paragraph 29-42). Model troška podrazumeva da se sredstvo naknadno meri po (istorijskom) trošku umanjenom za akumulirani redovni otpis i akumulirani gubitak po osnovu obezvređenja, a model revalorizacije podrazumeva da se sredstvo čija se fer vrednost može pouzdano utvrditi meri po fer vrednosti na dan njenog utvrđivanja umanjenoj za akumulirani redovni otpis i akumulirani gubitak po osnovu obezvređenja nakon tog dana.

Opcije za naknadno merenje investicionih nekretnina koje nudi IAS 40 – Investicione nekretnine (*Investment Property*), a to su (1) model troška i (2) model fer vrednosti, na osnovu njihovih naziva deluju iste kao opcije koje nudi IAS 16. Model troška za naknadno merenje investicionih nekretnina jeste isti kao u slučaju

naknadnog merenja neinvesticionih nekretnina, postrojenja i opreme. Ipak, ukoliko entitet investicione nekretnine naknadno meri po modelu troška, onda, između ostalog, treba da obelodani njihove fer vrednosti (Karapavlović et al., 2018, 447). Model fer vrednosti podrazumeva da se investicione nekretnine naknadno mere po fer vrednosti na kraju svakog izveštajnog perioda, tj. na dan završetka svake izveštajne godine. U slučaju primene modela fer vrednosti za naknadno merenje, investicione nekretnine ne podležu otpisivanju. Osim toga, tretman promena fer vrednosti investicionih nekretnina, ukoliko se one naknadno mere po modelu fer vrednosti, nije istovetan sa tretmanom revalorizacionih dobitaka i gubitaka koji mogu nastati u slučaju naknadnog merenja neinvesticionih nekretnina, postrojenja i opreme po modelu revalorizacije (videti detaljnije u: Obradović, 2021, 133-134; Škarić-Jovanović, 2012, 111-113). Prethodni primeri primene fer vrednosti pokazuju da se taj merni atribut koristi na različite načine u uslovima mešovito modela merenja pozicija finansijskih izveštaja (Radić, 2012, 14).

Analizom rezultata autorima dostupnih prethodnih istraživanja (*The Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW)*, 2007, 115; Christensen & Nikolaev, 2009; Christensen & Nikolaev, 2013, 734-775) mogu se identifikovati kategorije netekućih materijalnih sredstava koje se najčešće mere po modelu revalorizacije. Rezultati tih istraživanja su uglavnom konzistentni i pokazuju da su to nekretnine (zemljište i građevinski objekti). Međutim, istraživanje (Lourenço et al., 2015, 227-228) kojim je bilo obuhvaćeno 300 kompanija iz razvijenih zemalja Evrope (uključujući i 20 kompanija iz Rusije) koje primenjuju IFRS, između ostalog, pokazalo je da samo 2% kompanija iz Francuske i 5% kompanija iz Velike Britanije primenjuje model revalorizacije dopušten prema IAS 16, što ukazuje na dominantnu primenu modela troška. Opređenje malog broja kompanija za model revalorizacije potvrđeno je i istraživanjem koje je obuhvatilo 228 kotiranih kompanija iz Velike Britanije (5%) i Australije (11%), pri čemu nijedna od kompanija obuhvaćenih tim istraživanjem ne primenjuje model revalorizacije za postrojenja i opremu, nego samo za naknadno merenje nekretnina (Cairns et al. 2011, 11-12). Što se tiče istraživanja koja su se odnosila na nefinansijska preduzeća iz RS, mogu se izdvojiti dva relevantna istraživanja (Obradović i Karapavlović, 2014, 38-50; Karapavlović et al., 2020, 105-106), koja su pokazala da preduzeća u RS znatno više koriste model troška nego model revalorizacije, što je u skladu sa gorenavedenim istraživanjima sprovedenim u razvijenim zemljama. Osim toga, u oba istraživanja je uočeno da određeni broj preduzeća ne obelodanjuje jasno ili uopšte ne obelodanjuje računovodstvenu politiku u datom kontekstu. S druge strane, može se izdvojiti i istraživanje (Pantelić, 2019, 348) sprovedeno anketiranjem 53 preduzeća iz RS, koje je otkrilo veću zastupljenost modela revalorizacije. Polazeći od rezultata prethodnih istraživanja, formulisana je prva istraživačka hipoteza:

H₁: Osiguravajuća društva iz RS za naknadno merenje neinvesticionih nekretnina, postrojenja i opreme češće biraju model troška.

Ranije pomenuto istraživanje koje su sprovedeli Cairns et al. (2011), takođe, je pokazalo da se model fer vrednosti pretežno koristi za naknadno merenje

investicionih nekretnina. Istraživanjem (Mäki et al., 2016, 7), koje se odnosi na period od 2009. do 2013. godine, utvrđeno je da je 78 posmatranih kompanija iz Evropske unije koristilo model fer vrednosti, a 20 kompanija model troška za naknadno merenje ovih nekretnina. Karapavlović et al. (2020, 111) utvrdili su da kompanije iz RS za naknadno merenje investicionih nekretnina češće koriste model fer vrednosti, nego model troška. S obzirom na rezultate prethodnih istraživanja, formulisana je druga istraživačka hipoteza:

H₂: Osiguravajuća društva iz RS za naknadno merenje investicionih nekretnina češće biraju model fer vrednosti.

Uzorak i metodologija istraživanja

Tokom 2020. godine, OD u RS ostvarila su ukupnu premiju u iznosu od 935 miliona evra, što njeno učešće u bruto domaćem proizvodu postavlja na nivo od 2%, dok je premija po stanovniku iznosila 135 evra (Sektor za nadzor nad obavljanjem delatnosti osiguranja Narodne banke Srbije, 2021, 10-14). Na osnovu ovih vrednosti, ugledni *Swiss Re Institute* kroz svoju publikaciju *Sigma* razvijenost našeg tržišta osiguranja tretira kao nisko i pozicionira ga na samo dno lestvice zemalja u razvoju *EMEA*¹ područja. Naime, prema učešću u ukupnoj svetskoj premiji, RS je u 2020. godini zauzela 76. poziciju, dok je na osnovu gustine i penetracije osiguranja zauzela 62. odnosno 63. mesto (*Swiss Re Institute*, 2021, 32-38). Struktura premije osiguranja pokazuje jasnu dominaciju neživotnog osiguranja u odnosu na životno, s tim što se najveći deo premije neživotnog osiguranja ostvaruje po osnovu obaveznih osiguranja (Lojanica et al., 2021, 8). Već treću godinu zaredom, broj učesnika sa aspekta osiguravača je na nivou od 16 kompanija. Preciznije, još od 2007. godine konstantan je broj mešovitenih kompanija, odnosno na tržištu posluje 6 osiguravača registrovanih i za životno i za neživotno osiguranje. Broj isključivo životnih, odnosno isključivo neživotnih osiguravača bio je u opadanju, ali je poslednjih godina stabilizovan na 4, odnosno 6, respektivno (Stančić i Radivojević, 2021, 136-137). Ovim istraživanjem je obuhvaćena populacija OD u RS, odnosno 16 društava koja se bave isključivo poslovima osiguranja (Tabela 1). Sva analizirana OD imaju pravnu formu akcionarskog društva, što je i očekivano, s obzirom na to da svoj osnovni kapital pribavljaju emisijom i prodajom akcija (Stančić, 2018, 767). Period na koji se istraživanje odnosi je od 2015. do 2020. godine, a podaci su prikupljeni iz pojedinačnih (a) bilansa stanja, (b) napomena uz finansijske izveštaje i (c) godišnjih izveštaja o poslovanju.

Prema obrascu bilansa stanja za OD, u okviru pozicije Nekretnine, postrojenja i oprema prikazuju se: (1) Nekretnine, postrojenja i oprema koji služe za obavljanje delatnosti, za čiji računovodstveni tretman je merodavan IAS 16 i (2) Investicione nekretnine, za čiji računovodstveni tretman je merodavan IAS 40. Na

¹ EMEA područje obuhvata zemlje Evrope, Bliskog istoka i Afrike (*Europe, Middle East, Africa*) koje su diferencirane na razvijene i one koje su u razvoju.

osnovu vrednosti tih pozicija utvrđeno je njihovo učešće u stalnim i ukupnim sredstvima OD, analizom napomena uz finansijske izveštaje uočene su obelodanjene računovodstvene politike, dok je uvidom u godišnje izveštaje o poslovanju utvrđeno učešće investicionih nekretnina u investicionom portfoliju osiguravača. IAS 16 i IAS 40 deo su pune verzije IFRS, pri čemu treba napomenuti da OD u RS pripadaju izveštajnim entitetima koji su obveznici primene pune verzije IFRS, za razliku od nekih izveštajnih entiteta iz realnog sektora koji imaju mogućnost izbora osnove finansijskog izveštavanja. Pošto se IFRS širom sveta smatraju kvalitetnom osnovom finansijskog izveštavanja, jasno je da OD iz RS imaju dobre predispozicije za sastavljanje kvalitetnih i za svrhe istraživanja upotrebljivih finansijskih izveštaja (Obradović i Karapavlović, 2017, 333). Delikatnost podataka koji se prikazuju u finansijskim izveštajima OD diktira da su ti izveštaji predmet obavezne revizije (Stančić i Radivojević, 2021, 48), tako da je analiza mišljenja eksternog revizora način da se stekne konkretan i neposredan utisak o kvalitetu ulaznih podataka. Od 96 setova finansijskih izveštaja (16 društava u šestogodišnjem periodu), nemodifikovano pozitivno mišljenje dobilo je 78 (81,25%) setova, a nemodifikovano mišljenje sa skretanjem pažnje dobilo je 18 (18,75%) setova, što upućuje na zaključak da se kvalitet ulaznih podataka može smatrati veoma zadovoljavajućim.

Tabela 1: Osiguravajuća društva u RS obuhvaćena istraživanjem

AMS osiguranje	Uniqa neživotno osiguranje
DDOR Novi Sad	Uniqa životno osiguranje
Generali osiguranje Srbija	Merkur osiguranje
Globos osiguranje	Dunav osiguranje
Grawe osiguranje	OTP osiguranje
Milenijum osiguranje	Sava neživotno osiguranje
Sogaz	Sava životno osiguranje
Triglav osiguranje	Wiener Städtische osiguranje

Izvor: Autori na osnovu podataka sa sajta Narodne banke Srbije

Rezultati istraživanja

Prosečno učešće pozicije Nekretnine, postrojenja i oprema u ukupnim sredstvima OD u posmatranom periodu iznosilo je 9,16%, dok je prosečno učešće te pozicije u stalnim sredstvima iznosilo 34,54%. Što se tiče strukture pozicije Nekretnine, postrojenja i oprema, prosečno učešće nekretnina, postrojenja i opreme koji služe za obavljanje delatnosti iznosilo je 72,43%, a prosečno učešće investicionih nekretnina iznosilo je 27,57%. Iako je, kao što je već napomenuto, nominalno podrazumevano da OD poseduju neinvesticione nekretnine u kojima će obavljati svoju delatnost, čak 4 OD na našem tržištu osiguranja, i to jedan neživotni osiguravač (*Sogaz*), dva životna osiguravača (*Merkur* i *OTP*) i jedan osiguravač registrovan za obe vrste osiguranja (*Wiener Städtische*) u analiziranom periodu nemaju neinvesticione nekretnine u svom vlasništvu, već posluju u rentiranim

objektima, što implicira da se pozicija Nekretnine, postrojenja i oprema u njihovim bilansima stanja odnosi isključivo na opremu. Preciznije, *Merkur*, *OTP* i *Sogaz* ne poseduju nikakve nekretnine – ni neinvesticione ni investicione, što je zaključno sa 2018. godinom odlikovalo i *Wiener Städtische*, ali je u poslednje dve godine to OD postalo jedinstveno na tržištu, s obzirom da poseduje investicione nekretnine (pribavljene plasiranjem sredstava životnog osiguranja), ali ne i neinvesticione.

Analiza praksi naknadnog merenja neinvesticionih nekretnina, postrojenja i opreme OD u RS (Tabela 2) pokazala je da nijedno OD ne koristi model revalorizacije za sve pomenute tipove netekućih sredstava. U pet od šest posmatranih godina, 8 (50%) OD koristi model troška za naknadno merenje svih tipova tih sredstava, a u poslednoj godini takva praksa odlikuje 10 (62,50%) društava. Model revalorizacije se koristi isključivo za neinvesticione nekretnine, s obzirom na to da u pet od šest posmatranih godina 4 (25,00%) OD primenjuje taj model za njihovo naknadno merenje, a model troška za opremu (ili je taj model neobelodanjen). U pomenutoj poslednjoj, 2020. godini, broj takvih OD se smanjio na 2 (12,50%), jer su dva prešla na model troška i za neinvesticione nekretnine, dok ih, kako što je već napomenuto, 4 (25,00%) OD uopšte ne poseduje. Uzimajući u obzir da jedno OD u čitavom analiziranom periodu ne obelodanjuje računovodstvenu politiku za naknadno merenje opreme, uočava se da sva ostala društva (15 odnosno 93,75%) za njeno naknadno merenje koriste model troška.

Tabela 2: Naknadno merenje neinvesticionih nekretnina, postrojenja i opreme OD u RS

Model merenja	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Model troška	8 (50,00%)	8 (50,00%)	8 (50,00%)	8 (50,00%)	8 (50,00%)	10 (62,50%)
Model revalorizacije	0	0	0	0	0	0
Model revalorizacije za nekretnine i model troška za opremu	3 (18,75%)	3 (18,75%)	3 (18,75%)	3 (18,75%)	3 (18,75%)	1 (6,25%)
Model revalorizacije za nekretnine, a za opremu neobelodanjen	1 (6,25%)	1 (6,25%)	1 (6,25%)	1 (6,25%)	1 (6,25%)	1 (6,25%)
Nema neinvesticione nekretnine, a model troška za opremu	4 (25,00%)	4 (25,00%)	4 (25,00%)	4 (25,00%)	4 (25,00%)	4 (25,00%)

Izvor: Autori

Izveštaji sektora za nadzor nad delatnošću osiguranja NBS, između ostalih pokazatelja poslovanja, sadrže i deo koji se odnosi na strukturu investicionog portfolija, formiranog sredstvima tehničkih rezervi, odvojeno za sektore životnog i neživotnog osiguranja. Navedeno podrazumeva da su OD registrovana za obe vrste osiguranja zastupljena i u obe vrste investicionog portfolija, s obzirom na to da je zakonski zahtev da se sredstva životnog i neživotnog osiguranja investiraju zasebno. U strukturi investicionog portfolija sektora životnog osiguranja, tek u 2020. godini se po prvi put pojavljuju ulaganja u investicione nekretnine, i to sa učešćem od 3,2%, uz napomenu da je svaki izveštaj sadržao i poziciju „ostalo“ koja objedinjuje oblike plasmana u koje se ulaže u vrlo niskim procentima. S druge strane, zastupljenost investicionih nekretnina u strukturi investicionog portfolija sektora neživotnog osiguranja je konstantna u analiziranom periodu, ali se smanjuje sa 7,5% u 2015. godini na nivo sličan onom kod životnog osiguranja u 2020. godini. Na osnovu godišnjih izveštaja o poslovanju OD, utvrđeno je da nijedan životni osiguravač nije investirao sredstva tehničkih rezervi u investicione nekretnine. Iako je *OTP* jedini od njih koji nije obelodanio strukturu svog investicionog portfolija, njegovi bilansi stanja pokazuju da to OD ne poseduje investicione nekretnine. Dakle, ranije navedena zastupljenost ove vrste plasmana u investicionom portfoliju sektora životnog osiguranja posledica je isključivo ulaganja sredstava životnog osiguranja OD registrovanih za obe vrste osiguranja. S druge strane, *Uniqqa životno osiguranje* je jedini životni osiguravač koji u analiziranom periodu u svom bilansu stanja prikazuje investicione nekretnine, što implicira da su iste pribavljene plasmanom sredstava garantne rezerve.

Tabela 3: Naknadno merenje investicionih nekretnina OD u RS

Model merenja	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.
Model troška	3 (18,75%)	3 (18,75%)	3 (18,75%)	3 (18,75%)	4 (25,00%)	4 (25,00%)
Model fer vrednosti	7 (43,75%)	7 (43,75%)	7 (43,75%)	7 (43,75%)	7 (43,75%)	7 (43,75%)
Nema invest. neket.	6 (37,50%)	6 (37,50%)	6 (37,50%)	6 (37,50%)	5 (31,25%)	5 (31,25%)

Izvor: Autori

Analiza računovodstvenih politika za naknadno merenje investicionih nekretnina OD u RS (Tabela 3) pokazala je da se model fer vrednosti koristi više nego model troška. Ako se iz razmatranja izuzmu OD koja nemaju investicione nekretnine (6 društava u prve četiri posmatrane godine, odnosno 5 u poslednje dve), model fer vrednosti primenjivalo je 7 od 10, odnosno 7 od 11 OD, a model troška 3 od 10, odnosno 4 od 11 OD.

Zaključak

Empirijsko istraživanje sprovedeno u radu pokazalo je da se u OD u RS prilikom naknadnog merenja opreme isključivo koristi model troška (uz ogradu da jedno OD ne obelodanjuje model), a da je model troška zastupljeniji za naknadno merenje neinvesticionih nekretnina. U tom smislu, prva hipoteza se prihvata, jer je empirijski dokazano da OD iz RS kada kreiraju računovodstvene politike za naknadno merenje neinvesticionih nekretnina, postrojenja i opreme češće biraju model troška nego model revalorizacije. Izostanak primene modela revalorizacije za naknadno merenje opreme, kao i njegova ređa upotreba za naknadno merenje nekretnina koje nisu investicione, može se objasniti time da tržišta za mnoge stavke opreme u RS nisu dovoljno razvijena kako bi pružila osnovu za pouzdanu procenu fer vrednosti, kao i time da menadžeri OD nisu voljni da angažuju eksterne procenitelje koji bi izvršili adekvatnu procenu fer vrednosti (Obradović et al., 2018).

OD iz RS koja poseduju investicione nekretnine za njihovo naknadno merenje u većoj meri koriste model fer vrednosti nego model troška, što znači da se druga hipoteza prihvata. S obzirom da, prema IAS 40, izveštajni entiteti treba da procene i obelodane fer vrednost svojih investicionih nekretnina bez obzira na to koji model merenja koriste, dobijeni rezultat je logičan i u skladu sa prethodnim istraživanjima u nefinansijskim preduzećima. Osim toga, model fer vrednosti je korisniji od modela troška za praćenje dobitaka (ili gubitaka) na investicionim nekretninama, imajući u vidu jednu od svrha posedovanja tog tipa netekućih sredstava.

Činjenica da jedno OD nije obelodanilo model naknadnog merenja opreme, jedno je od ograničenja istraživanja. Zanimljivo je da su finansijski izveštaji tog društva tokom posmatranog perioda imali nemodifikovano pozitivno mišljenje revizora, iako odredbe IAS 16 nisu u potpunosti ispoštovane, što još jednom potvrđuje konstataciju iz više ranijih empirijskih istraživanja koja su se odnosila na RS, da revizori više pažnje treba da posvete napomenama uz finansijske izveštaje (Obradović i Karapavlović, 2016, 230; Karapavlović et al., 2018, 453; Karapavlović et al., 2020, 115). Uprkos tome, procenat OD u RS koja ne obelodanjuju računovodstvenu politiku u datom kontekstu manji je od nefinansijskih preduzeća. Iako je istraživanjem obuhvaćena populacija OD, ona se odnosi na samo jednu zemlju (u razvoju), tako da bi budući istraživači razmatrane problematike trebalo u istraživanja da uključe OD iz više zemalja, kako razvijenih, tako i onih u razvoju. Osim toga, IAS 16 i IAS 40 nisu jedini IFRS koji nude izbor između modela troška i modela (zasnovanog na) fer vrednosti, tako da budućim istraživanjima treba obuhvatiti i neke druge standarde koji nude izbor između pomenutih modela naknadnog merenja, ali i druge standarde koji nude otvorene opcije.

Reference

- Avdalović, V., Petrović, E., Stanković, J. (2016). *Rizik i osiguranje*. Niš: Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu.
- Cairns, D., Massoudi, D., Taplin, R., Tarca, A. (2011). IFRS fair value measurement and accounting policy choice in the United Kingdom and Australia. *The British Accounting Review*, 43(1), 1-21.
- Christensen, H.B., Nikolaev, V.V. (2009). Who uses fair value accounting for non-financial assets after IFRS adoption? *The University of Chicago Booth School of Business – Working Paper No. 09-12*.
- Christensen, H.B., Nikolaev, V.V. (2013). Does fair value accounting for non-financial assets pass the market test?. *Review of Accounting Studies*. 18(3), 734-775.
- International Accounting Standards Board (2018). *IAS 16 – Property, plant and equipment*. London: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board (2018). *IAS 40 – Investment property*. London: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board (2018). *International Accounting Standard 8 – Accounting policies, Changes in Accounting Policies and Errors*. London: IFRS Foundation.
- Jovković, B.Č. (2018). Karakteristike finansijskih izveštaja osiguravajućih kompanija i njihova revizija. *Poslovna ekonomija*, 12(1), 110-126.
- Karapavlović, N., Obradović, V. (2021). Uticaj zaduženosti preduzeća na izbor računovodstvenih politika za naknadno merenje nekretnina, postrojenja i opreme u Republici Srbiji. U Janjić, V., Todorović, M., Malinić, D., Jovanović, D. (ur.), *Računovodstvena znanja kao činilac ekonomskog i društvenog napretka* (str. 235-246). Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Karapavlović, N., Obradović, V., Bogićević, J. (2020). The use of historical cost and fair value for property and plant and equipment measurement – evidence from the Republic of Serbia. *Economic Annals*, 65(227), 95-118.
- Karapavlović, N., Obradović, V., Milutinović, S. (2018). Financial reporting of investment properties in Serbian manufacturing enterprises. U Babić, V. (ur.), *Contemporary Issues in Economics, Business and Management: Conference Proceedings* (str. 445-454), Kragujevac: University of Kragujevac – Faculty of Economics.
- Lojanica, N., Stančić, V., Luković, S. (2021). Insurance market development and economic growth: Evidence from Western Balkans region, *Teme*, 45, *Online first*, 1-11.
- Lourenço, I.C., Sarquis, R., Branco, M.C., Pais, C. (2015). Extending the Classification of European Countries by their IFRS Practices: A Research Note. *Accounting in Europe*, 12(2), 223-232.

- Mäki, J., Somoza-Lopez, A., Sundgren, S. (2016). Ownership Structure and Accounting Method Choice: A Study of European Real Estate Companies. *Accounting in Europe*, 13(1), 1-19.
- Obradović, V. (2016). *Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja: globalni jezik računovođa*. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Obradović, V. (2021). *Finansijsko izveštavanje*. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Obradović, V., Karapavlović, N. (2014). Finansijsko izveštavanje o nekretninama, postrojenjima i opremi u Srbiji. *Računovodstvo*, 58(11-12), 38-50.
- Obradović, V., Karapavlović, N. (2016). The Influence of Company Legal Form and Size on Accounting Policies Disclosures. U Stojanović Aleksić, V. (ur.), *Contemporary issues in economics, business and management: Conference Proceedings* (str. 223-231). Kragujevac: Faculty of Economics, University of Kragujevac.
- Obradović, V., Karapavlović, N. (2017). Analiza finansijskog položaja i rentabilnosti privrednih subjekata iz Šumadije i Pomoravlja. U Veselinović, P., Makojević, N., Slavković, M. (ur.), *Uticaj globalizacije na poslovno upravljanje i ekonomski razvoj Šumadije i Pomoravlja* (str. 331-346). Kragujevac: Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet.
- Obradović, V., Čupić, M., Dimitrijević, D. (2018). Application of international financial reporting standards in the transition economy of Serbia. *Australian Accounting Review*, 28(1), 48-60.
- Pantelić, M. (2019). Implementation of fair value accounting in Serbia: empirical research. *Ekonomika preduzeća*, 67(5-6), 345-355.
- Radić, S. (2012). Računovodstvo fer vrednosti kao faktor unapređenja efikasnosti finansijskog tržišta. *Računovodstvo*, 56(9-10), 5-18.
- Sektor za nadzor nad obavljanjem delatnosti osiguranja Narodne banke Srbije (2021). *Sektor osiguranja u Republici Srbiji – Izveštaj za 2020. godinu*.
- Stančić, V. (2016). *Finansijsko-računovodstveni aspekti kreiranja investicionog portfolija kompanija za životno osiguranje*. Doktorska disertacija. Niš: Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu.
- Stančić, V. (2018). Finansijsko-računovodstveni aspekti tehničkih rezervi kompanija za životno osiguranje u Srbiji. U Ivanović, V., Zlatanović, D., Nikolić, J., Kalinić, Z., Jovković, B., Janković, N. (ur.), *Implikacije ekonomije znanja za razvoj procese u Republici Srbiji* (str. 765-775). Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Stančić, V.P., Radivojević, N.P. (2021). *Investiciona aktivnost u osiguranju*. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Swiss Re Institute (2021). *Sigma 3/2021 – World insurance: the recovery gains pace*.
- Škarić Jovanović, K. (2012). Posledice primene različitih računovodstvenih politika pri naknadnom vrednovanju materijalnih ulaganja. U Lakićević, M. (ur.), *Razvoj finansijskog izvještavanja po svjetskim standardima kao podrška*

- rastu ekonomije Crne Gore i članstvu u EU* (str. 107-121). Bečići: Institut sertifikovanih računovođa Crne Gore.
- The Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW). (2007). *EU Implementation of IFRS and the Fair Value Directive: A report for the European Commission*. London: ICAEW Financial Reporting Faculty.
- Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, L. (2008). *Analiza finansijskih izvještaja* (Drugo prošireno izdanje). Zagreb: Masmedia.

ACCOUNTING POLICIES FOR SUBSEQUENT MEASUREMENT OF PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT OF INSURANCE COMPANIES IN THE REPUBLIC OF SERBIA

Abstract: *Open options are one source of the flexibility of International Financial Reporting Standards. Subsequent measurement of property, plant and equipment items is a typical example of an open option in which financial statement preparers should choose one of the models offered in the standards. According to the International Accounting Standard 16 – Property, Plant and Equipment and International Accounting Standard 40 – Investment Property, when creating accounting policies for subsequent measurement of owner-occupied (non-investment) property, plant, equipment and investment property items, financial statements preparers can choose between the cost model and the revaluation model, that is the (historical) cost model and the fair value model. The subjects of the research in this paper are accounting policies for subsequent measurement of owner-occupied property, plant, equipment and investment property items of insurance companies from the Republic of Serbia. The objective of the research is to examine the dominant model for subsequent measurement of these material non-current assets in insurance companies. We find that insurance companies from the Republic of Serbia use (a) exclusively the cost model for equipment, (b) the cost model more dominant than the revaluation model for owner-occupied properties and (c) the fair value model rather than the cost model for investment properties. Obtained results are in line with previous research mainly encompassing non-financial companies.*

Keywords: *accounting policies, the cost model, the revaluation model, the fair value model, property, plant and equipment, insurance companies*

IDEALNO FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE – (NE)OSTVARIV CILJ RAČUNOVODSTVENE PROFESIJE

Slaviša Đorđević

Univerzitet u Prištini sa privremenim sedištem u Kosovskoj Mitrovici Ekonomski fakultet, slavisa.djordjevic@pr.ac.rs

Nebojša Mitić

Akademija strukovnih studija Južna Srbija – odsek za poslovne studije Blace, nebojsamitic@live.com

Apstrakt: *Više od pola veka traju pokušaji da se računovodstvena profesija približi idealnom finansijskom izveštavanju, odnosno utvrđivanju apsolutno tačnog periodičnog rezultata koji je određeni računovodstveni entitet ostvario u posmatranom obračunskom periodu. Računovodstveni autoriteti (Međunarodni odbor za računovodstvene standarde i/ili Odbor za standarde finansijskog računovodstva) se trude da odredbama usvojenih standarda korisnicima finansijskih izveštaja obezbede finansijske informacije koje će biti pouzdana osnova za ocenu stanja i uspeha određenog računovodstvenog entiteta. Uporedo sa postupkom standardizacije traju procesi približavanja usvojenih standarda. I pored relativno uspešnih pokušaja eliminisanja razlika u odredbama standarda koji regulišu postupke priznavanja i vrednovanja određenih elemenata finansijskih izveštaja, čini nam se da je cilj koji je računovodstvena profesija postavila još uvek daleko. Proces koji karakterišu prve dve decenije XXI veka (finansijski skandali, svetska ekonomska kriza, ratni sukobi, još uvek aktuelna pandemija COVID-19), kao i relativno skora primena nove verzije Konceptualnog okvira, koja, između ostalog, uvodi nove definicije značajnih elemenata finansijskih izveštaja i, po našem mišljenju, spori procesi usklađivanja i usaglašavanja (harmonizacije) standarda ukazuju na to da će do ostvarenja cilja proteći još dosta vremena.*

Ključne reči: *standardizacija, harmonizacija, konceptualni okvir, korisnici računovodstvenih informacija.*

Uvod

Ubrzanje saradnje privrednih subjekata iz različitih zemalja uz ostvarivanje tzv. četiri evropske slobode (kretanje ljudi, kapitala, roba i usluga), koju uobičajeno nazivamo internacionalizacijom poslovanja i globalizacijom ekonomskih tokova, ima za posledicu i pokušaje definisanja i usvajanja računovodstvenih pravila i postupaka (opšte teorije računovodstva) koji bi imali univerzalnu prihvatljivost (Hermanson et al., 1987, 556). O dosadašnjim rezultatima napora na propisivanju pravila i koncepata koje računovođe treba da koriste u pripremanju, priznavanju, odmeravanju i obelodanjivanju u finansijskim izveštajima, kao i o preprekama koje

još uvek postoje kako bi se proces standardizacije i harmonizacije finansijskog izveštavanja priveo kraju i približio idealnom finansijskom izveštavanju raspravljaćemo u nastavku.

Začeci ideje o standardizaciji računovodstvene regulative

Inicijativu koja se može smatrati direktnim prethodnikom Komiteta za međunarodne računovodstvene standarde (*International Accounting Standards Committee - IASC*) predstavlja osnivanje Međunarodne studijske grupe za računovođe (*Accountants International Study group - AISC*) 1966. godine sa ciljem objedinjavanja informacija o računovodstvu u tri države – Kanadi, Ujedinjenom Kraljevstvu i SAD-u, da izvrši poređenja računovodstvenih pravila i postupaka i da ukaže na poželjne puteve njihovog poboljšanja. Pokretačka snaga formiranja ove grupe bio je Henri Benson (*Henry Benson*), predsednik Instituta ovlašćenih računovođa u Engleskoj i Velsu (Camfferman & Zeff, 2007). Objavljivanje dokumenta pod nazivom „*A Statement of Basic Accounting Theory*” je prvi u nizu pokušaja razvoja konceptualnog okvira koji bi predstavljao sistematizovanu osnovu računovodstvene teorije u formi skupa smernica za praktičare (računovođe i revizore) i za ostale zainteresovane za računovodstvo i finansijsko izveštavanje. U tom dokumentu, uloga računovodstvenih informacija se formuliše kao input u proces donošenja odluka menadžmenta, kreditora i investitora, što afirmiše računovodstvenu funkciju kao informacioni sistem koji obezbeđuje značajne informacije za menadžere i za eksterne korisnike (Laković, 2019, 7). Za razvoj opšteprijatljivih računovodstvenih pravila i postupaka „zaslužne“ su i IV Direktiva EEZ usvojena 25.05.1978. godine, koja predstavlja jedan od najstarijih dokumenata koji reguliše oblik i sadržaj godišnjih izveštaja, kao i VII Direktiva EEZ iz 1983. godine, koja se bavi konsolidovanim finansijskim izveštajima. Pomenute Direktive (IV i VII) zamenjene su 26.06.2013. godine Direktivom 2013/34/EU, čija je primena postala obavezna od 2016. godine. Ovom Direktivom pokušano je ubrzanje tokova kapitala na međunarodnom nivou putem višeg kvaliteta i uporedivosti finansijskih izveštaja, uz osiguranje zaštite interesa šire javnosti (Direktiva, 2013).

Dve najznačajnije računovodstvene asocijacije, odnosno njihovi odbori za standarde (američki Odbor za standarde finansijskog računovodstva (*Financial Accounting Standards Board - FASB*) i Međunarodni odbor za računovodstvene standarde (*International Accounting Standards Board - IASB*) započeli su rad na razvoju pravila za priznavanje i vrednovanje elemenata finansijskih izveštaja, koji su rezultirali objavljivanjem Konceptualnog okvira 1978. godine od strane *FASB*-a i Okvira za sastavljanje i prezentaciju finansijskih izveštaja 1989. godine, od strane *IASC*-a, dok su prvi međunarodni računovodstveni standardi usvojeni znatno ranije, 1973. godine.

U našim uslovima, u bivšoj zajedničkoj državi Socijalističkoj Federativnoj Republici Jugoslaviji (SFRJ) postojao je projekat razvoja Jugoslovenskih računovodstvenih standarda. Raspad države imao je za posledicu obustavljanje

pomenutog projekta. Učlanjenje nacionalne asocijacije računovođa (Saveza računovođa i revizora Srbije i/ili Jugoslavije) u IFAC imalo je za logičnu posledicu prihvatanje tzv. međunarodne profesionalne računovodstvene regulative, a taj stav je dobio formalnu potvrdu na Skupštini tadašnjeg Saveza računovođa i revizora Jugoslavije koja je održana 24.12.1998. godine. Konačno, u članu 1 stav 1 Zakona o računovodstvu i reviziji koji je Savezna skupština usvojila decembra 2002. godine propisana je obaveza da se „uslovi i način vođenja poslovnih knjiga, sastavljanje, prezentacija, dostavljanje i obelodanjivanje finansijskih izveštaja, kao i uslovi i način vršenja revizije finansijskih izveštaja“ obavljaju u skladu sa profesionalnom i internom regulativom (Đorđević, 2003, 69).

Razvoj i usklađivanje konceptualnih okvira za finansijsko izveštavanje

Turbulentan početak XXI veka (finansijski skandali, svetska ekonomska kriza, ratni sukobi (Irak, Libija, Sirija, Ukrajina...), još uvek aktuelna pandemija COVID-19, najave novih sukoba i pandemija) praćen je i pokušajima intenziviranja aktivnosti na utvrđivanju i usklađivanju pravila za priznavanje i vrednovanje elemenata finansijskih izveštaja, te načina na koji oni treba da budu prezentovani u finansijskim izveštajima (Škarić-Jovanović, 2012, 31). Naime, postojanje različitih socijalnih, ekonomskih i pravnih okolnosti u kojima posluju privredna društva u različitim zemljama ima za posledicu različite informacione zahteve korisnika finansijskih izveštaja. Iz tog razloga je Komitet za međunarodne računovodstvene standarde bio angažovan na smanjivanju pomenutih razlika time što je pokušao da izvrši harmonizaciju odredbi, računovodstvenih standarda i procedura koje se odnose na sastavljanje i prezentaciju finansijskih izveštaja. Kao rezultat napora na prevazilaženju pomenutih razlika odobren je u aprilu 1989. godine od strane Odbora Komiteta za međunarodne računovodstvene standarde Okvir za sastavljanje i prezentaciju finansijskih izveštaja (MSFI, 2009, 68). Najznačajniji elementi ovog Okvira odnosili su se na:

- ciljeve finansijskih izveštaja – pružanje informacija o prinosnom i finansijskom položaju i promenama u tim položajima koje su korisne širokom krugu korisnika u donošenju ekonomskih odluka;
- kvalitativne karakteristike finansijskih izveštaja – razumljivost, značajnost, pouzdanost, verodostojno prikazivanje, suština iznad forme, neutralnost, opreznost, kompletnost, uporedivost;
- korisnike finansijskih izveštaja – investitori, zaposleni, zajmodavci i drugi poverioci, kupci, državni organi, javnost; i
- informacije koje se pružaju korisnicima finansijskih izveštaja – informacije o finansijskom položaju i promenama tog položaja, informacije o uspešnosti poslovanja, napomene uz finansijske izveštaje i sl. (Milutinović, 2015, 28).

Sa druge strane, FASB-ov Projekat konceptualnog okvira (*Conceptual Framework Project*) imao je za rezultat objavljivanje šest Izveštaja o konceptima finansijskog računovodstva (*Statements of Financial Accounting Concepts - SFAC*)

koji su publikovani u periodu od 1978. do 1985. godine. U njima je utvrđena osnova na kojoj će standardi finansijskog računovodstva i izveštavanja biti bazirani (Hoskin, 1994, 7). Nakon ovih izveštaja objavljeni su i sedmi izveštaj pod nazivom Korišćenje informacija o novčanom toku i sadašnje vrednosti u računovodstvenim merenjima (2000. godine) i osmi izveštaj pod nazivom Konceptualni okvir za finansijsko izveštavanje (2010. godine), kojim su ukinuti Izveštaji pod rednim brojem 1 i 2 koji su se odnosili na ciljeve finansijskog izveštavanja (objavljen 1978. godine) i kvalitativne karakteristike računovodstvenih informacija (objavljen 1980. godine) (Milutinović, 2015, 20).

Razvoj globalnih finansijskih tržišta, pojava novih oblika aktive i obaveza, korporativni skandali, otklanjanje nekonzistentnosti, kontradiktornosti i praznina koje se nalaze u postojećim okvirima i koje omogućavaju primenu računovodstvenih aktivnosti kojima se kreira željena slika performansi korporativnih entiteta predstavljaju samo neke od razloga koji se navode kao argument za pokretanje zajedničkog projekta revizije napred navedenih konceptualnih okvira od strane *IASB*-a i *FASB*-a. Projekat je pokrenut 2004. godine i trebalo je da bude podeljen u osam faza (ciljevi finansijskog izveštavanja i kvalitativne karakteristike finansijskih izveštaja; elementi finansijskih izveštaja; vrednovanje; izveštajni entiteti; prezentacija i objavljivanje; svrha i status; primena na neprofitne entitete i ostalo) (Škarić-Jovanović, 2012, 31). Šest godina nakon donošenja odluke o pokretanju postupka revizije (2010. godine) odbori završavaju tek prvu fazu projekta koja se odnosi na ciljeve finansijskog izveštavanja i kvalitativne karakteristike finansijskih inormacija. Istovremeno se donosi odluka o odlaganju daljeg rada na zajedničkom projektu sve dok se ne završe drugi, po mišljenju *IASB*-a, hitniji projekti u oblasti konvergencije standarda (Milutinović, 2015, 25).

Kada su u pitanju napred pomenuti elementi Okvira iz 1989. godine, revidirani Konceptualni okvir iz 2010. godine nudi sledeća rešenja:

- ciljevi finansijskog izveštavanja – pružanje finansijskih informacija o izveštajnom entitetu koje su korisne, pre svega, postojećim i potencijalnim investitorima, zajmodavcima i drugim poveriocima u donošenju odluka o davanju sredstava entitetu;
- kvalitativne karakteristike finansijskih izveštaja – razvrstavaju se na fundamentalne (relevantnost i verodostojno prikazivanje) i unapređujuće (uporedivost, blagovremenost, proverljivost i razumljivost);
- korisnici finansijskih izveštaja – revidirani Konceptualni okvir sužava broj primarnih korisnika finansijskih izveštaja na samo tri grupe: postojeći i potencijalni investitori, zajmodavci i ostali poverioci. Država i menadžment privrednih društava isključeni su iz primarne grupe korisnika finansijskih izveštaja sa obrazloženjem da informacije koje pomažu primarnim korisnicima finansijskih izveštaja u najvećoj meri zadovoljavaju informacione potrebe i ostalih korisnika;

- informacije koje se pružaju korisnicima finansijskih izveštaja – uvode se dodatne informacije o stanju i promenama ekonomskih resursa i prava izveštajnih entiteta (Milutinović, 2015, 28-9).

Značajne promene okolnosti u kojima posluju izveštajni entiteti imale su za posledicu uključivanje, pored koncepta istorijskog troška, koncepta fer vrednosti, “jer se vrednost neto imovine koja je utvrđena primenom pravila zasnovanih na istorijskim troškovima ocenjuje nedovoljno relevantnom“ (Škarić-Jovanović, 2012, 32). Objektivno utvrđene i aktuelne fer vrednosti umanjuju značaj principa opreznosti, zbog činjenice da verodostojno odmeravanje elemenata finansijskih izveštaja onemogućava njihovo precenjivanje, ali i potcenjivanje koje bi bilo izraz poštovanja pomenutog principa.

Dve godine nakon usvajanja revidiranog Konceptualnog okvira koji je bio rezultat zajedničkog rada IASB-a i FASB-a, IASB donosi odluku da nastavi sa sledećim fazama revizije, ali bez saradnje sa FASB-om, koji se i zvanično povlači iz projekta 2014. godine. Dalja poboljšavanja i dopune Konceptualnog okvira iz 2010. godine IASB započinje 2015. godine, da bi marta 2018. godine objavio revidirani Konceptualni okvir, čija će primena započeti 2020. godine ili kasnije. Novine u tom Konceptualnom okviru se odnose na poglavlja koja se bave finansijskim izveštajima i izveštajnim entitetima (poglavljje 3), priznavanjima i ukidanjima priznavanja (*derecognition*) u poglavlju 5, kao i prezentacijama i obelodanjivanjima (poglavljje 7).

Ključne promene koje Konceptualni okvir iz 2018. godine donosi u odnosu na prethodni Konceptualni okvir iz 2010. godine, mogu se sistematizovati na sledeći način:

- ciljevi finansijskog izveštavanja – finansijski izveštaji treba da obezbede potrebne informacije za primarne korisnike koje su korisne za donošenje odluka o ulaganju resursa u određeni entitet. Osim informacija o ekonomskim resursima entiteta važno je obezbediti i informacije o što većem broju prava koje drugi polažu u odnosu na entitet;
- sužavanje kruga korisnika finansijskih izveštaja – prednost kod obezbeđivanja informacija daje se, pre svega, sadašnjim i potencijalnim investitorima;
- kvalitativne karakteristike finansijskih informacija – zadržana je podela karakteristika informacija na fundamentalne i unapređujuće, ali je uveden koncept neutralnosti prilikom prosuđivanja, odnosno procene;
- nove definicije imovine i obaveza – imovina se definiše kao ekonomski resurs koji je kontrolisan od strane entiteta i koji je nastao kao posledica prošlih događaja, dok se obaveze definišu kao sadašnje obaveze da se izvrši transfer određenog ekonomskog resursa, a koje su nastale kao rezultat prošlih događaja, i
- konačno, definisanje pojma kontrole – entitet poseduje kontrolu nad ekonomskim resursom ukoliko ima trenutnu mogućnost da odlučuje i usmerava na koji način će se dati resurs koristiti i ukoliko ima mogućnost

da prisvaja ekonomske koristi koje taj resurs proizvodi. Iz definicije pojma kontrole isključen je pojam rizika (Laković, 2019, 20-1).

Osim navedenog, aktuelnim Konceptualnim okvirom usvojen je mešoviti model vrednovanja (istorijski trošak i tekuća (fer) vrednost), dok se princip opreznosti ponovo uvodi kao dopuna principu neutralnosti u cilju verodostojne prezentacije (Laković, 2019, 20-1).

Očigledno je da se proces revizije Konceptualnog okvira ovim ne završava. Izlišno je napomenuti da novine koje su uvedene okvirom iz 2018. godine imaju uticaja na nemali broj odredaba u već postojećim računovodstvenim standardima, odnosno standardima finansijskog izveštavanja. Samim tim, pojavice se potreba za usklađivanjem ili revidiranjem nekih od već usvojenih i usklađenih standarda. Takođe, ostaje problem i usklađivanja *IASB*-ovog Konceptualnog okvira sa dokumentom koji bi pod sličnim ili istim nazivom samostalno pripremio *FASB*.

Problemi u procesima konvergencije i/ili harmonizacije standarda

Na primeru još uvek nezavršenog Konceptualnog okvira pokušali smo da ukažemo na teškoće u stvaranju profesionalne računovodstvene regulative prihvatljive za sve nacionalne računovodstvene asocijacije. Približavanje nacionalnih standarda međunarodnim predstavljaće dugotrajan i mukotrpan proces, sa stalnim nastojanjima nekih međunarodnih ili nacionalnih računovodstvenih autoriteta da nametnu svoj(e) stav(ove). Procesi usklađivanja nekih standarda su, čak, i privedeni kraju (primera radi, usklađivanje MSFI 3 Poslovne kombinacije sa američkim Opšteprihvaćenim računovodstvenim principima), ali su i dalje ostale neke značajne razlike, uglavnom zbog razlika u povezanim standardima koji nisu bili uključeni u projekat konvergencije pomenutih dokumenata (Đorđević i Mitić, 2019, 56).

Iz napred navedenih razloga, često se iznosi manji ili veći broj nedostataka, kako procesa standardizacije, tako i procesa harmonizacije računovodstvene regulative na internacionalnom nivou. Pokušaćemo da ih sistematizujemo na sledeći način:

- provincijalizam ili nacionalizam – verovanje da stavovi i/ili pravila po kojima nešto funkcioniše, pre svega, u razvijenim zemljama predstavlja nešto najbolje i treba da bude primenjeno i u drugim, naročito slabije razvijenim, zemljama. Često je prisutan čak i u zemljama koje su delegirale članove u *IASB*;
- razlike u ekonomskom i socijalnom okruženju – nemoguće je da se razvije jedinstveni računovodstveni sistem, jer su pravila i principi računovodstva u određenoj zemlji osmišljeni u određenom okruženju koje karakteriše specifičan ekonomski, socijalni, pravni i obrazovni sistem oblikovan tokom dužeg perioda istorijskog razvoja, geopolitičkih aranžmana i kulturnog nasleđa (Cvijić, 2017, 54);
- razlike u računovodstvenim praksama – računovodstvene aktivnosti se obavljaju više stotina godina, ali opšta teorija računovodstva koja ima

univerzalnu prihvatljivost još nije razvijena (Hermanson et al., 1987, 556);

- razlike između razvijenih i zemalja u razvoju – opšte je prihvaćen stav da u zemljama u razvoju postoji mali broj domaćih investitora, pa bi prihvatanje usklađivanja domaće regulative sa međunarodnom pogodovalo stranim ulagačima koji se trude, kako smo i na primeru Republike Srbije mogli da vidimo u poslednjih dvadesetak godina, da iskoriste slabosti u sistemu kako bi ostvarili veću zaradu, pre nego što se trude da inkorporiraju pravila poslovanja iz visoko razvijenih zemalja, iz kojih vrlo često dolaze. Razlike postoje i između razvijenih zemalja jer, kako smo već istakli, došlo je do raskida saradnje *IASB*-a i *FASB*-a na projektu revizije Konceptualnog okvira, dok je projekat usaglašavanja MSFI 3 sa Opšteprihvaćenim računovodstvenim principima završen, uprkos činjenici da nisu otklonjene sve razlike između pomenutih računovodstvenih standarda;
- različiti ciljevi finansijskog izveštavanja, i sl.

Bez obzira na sve, prema istraživačkoj studiji koja je objavljena u časopisu Računovodstvo (Malinić i dr., 2016, 19), i dalje je akcenat na visokom kvalitetu finansijskog izveštavanja koji podrazumeva usaglašavanje „sistema finansijskog izveštavanja sa globalnim (Međunarodnim računovodstvenim standardima – MRS i Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja - MSFI) i regionalnim pravilima (Direktive EU).“

Zaključak

Usvajanje i revidiranje dokumenata koje bismo mogli nazvati međunarodnom profesionalnom računovodstvenom regulativom traje već skoro 50 godina. Proces je (relativno) dug iz prostog razloga što se rešavanju postavljenog problema pristupa studiozno i odgovorno, ali i zbog činjenice da ima mnogo problema koje treba rešiti. Ipak, postojanje bar dva značajna računovodstvena odbora (*IASB* i *FASB*) koji se „nisu proslavili“ u situacijama kada su učestvovali u zajedničkim projektima, navodi na zaključak da će procesi standardizacije i harmonizacije računovodstvenih pravila i postupaka trajati još dosta dugo, a da li će i kada biti završeni je pitanje na koje je u sadašnjim uslovima nemoguće dati konkretan i precizan odgovor. Stoga nam se čini logičnom konstatacija da „vizija Konceptualnog okvira (i ostalih principa i pravila – prim aut.) o idealnom finansijskom izveštavanju verovatno neće biti postignuta u potpunosti, barem ne u kratkom roku, zato što je potrebno vreme da se razumeju, prihvate i usvoje novi načini analiziranja transakcija i drugih događaja. Ipak, utvrđivanje cilja ka kome se teži od suštinske je važnosti da bi se finansijsko izveštavanje razvijalo u smeru poboljšanja njegove korisnosti“ (Savez računovođa i revizora Republike Srpske, 2019, 8).

Reference

- Camfferman, K., Zeff, S. A. (2007). Origins of International Accounting Harmonization, U Camfferman, K., Zeff, S. A. (ur.), *Financial Reporting and Global Capital Markets: A History of the International Accounting Standards Committee, 1973-2000*. Oxford Scholarship Online. Dostupno na: <https://oxford.universitypressscholarship.com/view/10.1093/acprof:oso/9780199296293.001.0001/acprof-9780199296293-chapter-2> (15.05.2022).
- Cvijić, J. (2017). Povezanost između računovodstvenih standarda, pravnog okvira i kvaliteta finansijskih izveštaja, *PRAVO – teorija i praksa*, 1-3/17, 52-64.
- Direktiva 2013/34/EU Europskog parlamenta i vijeća (2013). *Službeni list Europske Unije*. Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0034&from=en> (08.06.2022).
- Dorđević, S. M. (2003). Primena međunarodne profesionalne računovodstvene regulative. *Računovodstvo i menadžment u novom poslovnom okruženju* (str. 68-80). Zlatibor: Savez računovođa i revizora Srbije.
- Dorđević, S., Mitić, N. (2019). Specifičnosti računovodstvenog tretmana poslovnih kombinacija (spajanja). *Poslovna ekonomija*, 2/19, 46-59.
- Hermanson, R. H., Edwards, J. D., Maher, M. W. (1987). *Accounting Principles* (Fifth Edition). New York: Richard D. Irwin, Inc.
- Hoskin, R. E. (1994). *Financial Accounting: A User Perspective*. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Konceptualni okvir za finansijsko izveštavanje Međunarodnog odbora za računovodstvene standarde – prevod (2019). Banja Luka: Savez računovođa i revizora Republike Srpske.
- Laković, T. (2019). *Osnove finansijskog izveštavanja*. Podgorica: Ekonomski fakultet. Dostupno na: https://www.ucg.ac.me/skladiste/blog_12079/objava_41617/fajlovi/materijal%20uvod%20i%20%20Konceptualni%20okvir%202019.pdf (15.05.2022).
- Malinić, B., Novičević, B., Malinić, S., Stojanović, R. (2016). Računovodstveni regulatorni okvir i kvalitet finansijskog izveštavanja (istraživačka studija). *Računovodstvo*, 60(2), 12-46.
- Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (MSFI) – prevod (2009). Beograd: Savez računovođa i revizora Srbije.
- Milutinović, S. (2015). *Savremeni trendovi u harmonizaciji finansijskog izveštavanja*. Doktorska disertacija. Subotica: Ekonomski fakultet Univerziteta u Novom Sadu.
- Škarić-Jovanović, K. (2012). Finansijsko izveštavanje kao instrument zaštite interesa poverilaca društava grupe. *Acta Economica*, 16/12, 27-44.
- Zakon o računovodstvu i reviziji, *Službeni list SRJ*, broj 71/02.

IDEAL FINANCIAL REPORTING – (UN)ACHIEVABLE GOAL OF THE ACCOUNTING PROFESSION

Abstract: *For more than half a century, attempts have been made to bring the accounting profession closer to ideal financial reporting, i.e. to determine the absolutely accurate periodic result that a certain accounting entity has achieved in the observed accounting period. Accounting authorities (International Accounting Standards Board - IASB and/or the Financial Accounting Standards Board - FASB) strive to provide financial information to financial statement users, which will be a reliable basis for assessing the success of a particular accounting entity. Along with the standardization process, there are processes of harmonization of adopted standards. Despite relatively successful attempts to eliminate differences in the provisions of the standards governing the recognition and valuation of certain elements of financial statements, it seems to us that the goal set by the accounting profession is still far away. Processes that characterize the first two decades of the XXI century (financial scandals, global economic crisis, war conflicts, still current pandemic virus COVID 19), as well as the relatively recent implementation of a new version of the Conceptual Framework which, among other things, introduces new definitions of significant elements of financial statements and, in our opinion, the slow processes of harmonization of standards indicate that it will be a long time before the goal is achieved.*

Keywords: *standardization, harmonization, conceptual framework, users of accounting information*

ULOGA I ZNAČAJ DRUŠTVENO ODGOVORNOG POSLOVANJA: PERCEPCIJA MLADIH IZ CRNE GORE

Milica Vukčević

Univerzitet Crne Gore, Ekonomski fakultet, milica.v@ucg.ac.me

Dragana Ćirović

Univerzitet Crne Gore, Ekonomski fakultet, dcirovic@ucg.ac.me

Apstrakt: *Savremeni uslovi poslovanja i izražena konkurencija nameću preduzećima potrebu za intenziviranjem saradnje kako sa internim, tako i sa sve brojnijim eksternim stejkholderima. Ostvarivanje prethodno navedenog naglašava značaj transparentnosti preduzeća u procesu izveštavanja o realizovanim aktivnostima. Imajući u vidu pozitivne, ali i moguće negativne uticaje koje preduzeća svojom djelatnošću ostvaruju na širu društvenu zajednicu, u toku poslednjih godina koncept društveno odgovornog poslovanja (DOP) sve više dobija na značaju. Drugim riječima, DOP predstavlja dobrovoljnu primjenu etičkih principa u poslovnoj praksi sa ciljem ostvarivanja pozitivnog uticaja na sve zainteresovane strane. Otuda značajan broj kompanija izveštavanje o sprovedenim društveno odgovornim aktivnostima smatra redovnim segmentom izveštavanja stejkholderima. Imajući u vidu važnost DOP-a, ali i objektivnog izveštavanja o performansama preduzeća u tom domenu, cilj ovog rada je istražiti percepciju mladih o značaju prethodno navedenog koncepta. U tom cilju biće sprovedeno anketno istraživanje, korišćenjem metode slučajnog uzorka, u kome će učesće uzeti crnogorski studenti iz oblasti ekonomije. Rezultati istraživanja ukazaće na stepen važnosti koji mladi, kao budući menadžeri i računovođe, pridaju ovom konceptu, a što je od ključnog značaja za jačanje stepena njegove primjene u budućnosti. Time će, ujedno, biti stečen uvid u usklađenost obrazovnog sistema sa filozofijom DOP-a, ali i koliko je potrebno napora uložiti u cilju jačanja svijesti mladih o ovoj problematici.*

Ključne riječi: *društveno odgovorno poslovanje (DOP), izveštavanje, mladi, Crna Gora*

Uvod

Izražena konkurentnost, kontinuirani razvoj tehnike i tehnologije, ekonomska i politička nestabilnost samo su neki od faktora koji karakterišu savremeni način poslovanja kompanija danas. Stoga, ukoliko kompanije žele da opstanu na tržištu, treba da se prilagođavaju zahtjevima internih i eksternih stejkholdera, ali i da transparentno izveštavaju sve zainteresovane strane o realizovanim poslovnim aktivnostima. Međutim, treba imati u vidu da ostvarivanje unaprijed definisanih ciljeva, a samim tim i poslovnih rezultata, pored pozitivnih,

nerijetko ima i negativne posledice na društvenu zajednicu u cjelini, te stoga društveno odgovorno poslovanje (DOP) kompanija, u poslednjih nekoliko godina, posebno dobija na značaju. Pri tome, Kurtić (2009) ističe da je riječ o konceptu koji predstavlja poslovni imperativ kompanijama danas.

U tom smislu, prema autorima Atanacković (2011) i Delić (2009), društveno odgovorno poslovanje je savremeni koncept poslovanja u okviru koga kompanije na dobrovoljnoj osnovi potiru svoj primarni cilj poslovanja, koji se ogleda ne samo u sticanju, već i maksimizaciji profita na način što će ostvariti pozitivan uticaj na svoje radno, društveno i prirodno okruženje. Drugim riječima, društveno odgovorno poslovanje predstavlja poslovnu filozofiju koja se zasniva na društveno prihvatljivom odnosu kompanija prema internim i eksternim interesnim grupama.

Autori Jankalova (2016) i Tate et al. (2010) ukazuju da se društveno odgovorno poslovanje može posmatrati kao ekonomsko, socijalno i ekološko, što je u skladu i sa objašnjenjem autora Glumac (2018), koji ističe da se ovaj koncept najviše primjenjuje na tržište, radno okruženje, zajednicu i životnu sredinu. Prethodno navedeno je naročito značajno ako se u obzir uzme činjenica da poslovanje kompanija na dugi rok podrazumijeva sagledavanje ne samo ekonomskih, već i socijalnih i ekoloških posledica procesa poslovanja, a sve u cilju podsticanja dugoročne korporativne održivosti (Škarić-Jovanović, 2013; Babić, 2012).

U tom smislu izvještavanje stejkholderima, koje se dominantno zasniva na setu finansijskih izvještaja, treba da uključi i nefinansijski segment i to kroz izvještavanje o realizovanim društveno odgovornim aktivnostima i uticaju tih aktivnosti na društvo i životnu zajednicu u cjelini (Hladika & Valenta, 2017; Vićentijević, 2016; Akisik & Gal, 2014). Upravo ovakav vid nefinansijskog izvještavanja u domenu je računovodstva održivosti (*Sustainability Accounting*), te ima za cilj mjerenje eksternih društvenih i ekonomskih performansi kompanija. Bazira se na dobrovoljnoj osnovi u većini zemalja svijeta (Rogošić & Bekavac, 2015), što ima za posledicu otežano donošenje poslovnih odluka kod zainteresovanih strana, čime se ukazuje na nemogućnost korišćenja ovih informacija za upoređivanje korporativnog učinka posmatranog preduzeća, sa ostalim preduzećima iz iste djelatnosti (Tsalis et al., 2020). Međutim, koliki je značaj društveno odgovornog poslovanja, a samim tim i nefinansijskog izvještavanja, govori i činjenica da ovaj vid izvještavanja postepeno postaje obaveza za velika preduzeća koja posluju u zemljama Evropske unije (Damnjanović, 2021).

Na osnovu analize prethodnih istraživanja na ovu temu, može se uočiti da je predmet posmatranja najčešće bio sam koncept društveno odgovornog poslovanja, dok je u poslednjih nekoliko godina nešto više riječi bilo i o nefinansijskom izvještavanju, koje obuhvata izvještavanje o DOP-u. Međutim, da bi uz standardni set finansijskih izvještaja, izvještavanje o realizovanim aktivnostima društveno odgovornog poslovanja postalo praksa i u godinama koje slijede, posebnu pažnju, treba obratiti i na stav i percepciju studenata, kao budućih nosilaca privredne aktivnosti o ovoj problematici. Drugim riječima, važno je spoznati koliko su oni

svjesni uloge i značaja koji ovaj koncept ima za jačanje konkurentnosti kompanija, bilo privatnih ili javnih, na tržištu.

U tom smislu autori Almutawa & Hewaidy (2020) u svom radu istraživali su percepciju i znanje studenata iz oblasti računovodstva u vezi korporativne društvene odgovornosti, pri čemu su ispitivali da li demografske karakteristike kao što su pol, godina studija, ali i zaposlenje tokom studija utiču na njihovu percepciju o društveno odgovornom poslovanju. Slična studija sprovedena je od strane autora Wang & Juslin (2012) koji su analizirali efekte ličnih demografskih faktora na vrijednost i percepciju kineskih studenata o pitanjima korporativne društvene odgovornosti, te identifikovali vezu između ličnih vrijednosti i percepcije DOP-a. Razlike u percepciji o društveno odgovornom poslovanju studenata biznisa iz SAD-a, Indije i Kine, bile su predmet analize autora Wong et al. (2010).

Nadalje, Burcea & Marinescu (2011) u svom radu istraživali su percepciju studenata o korporativnoj društvenoj odgovornosti rumunskog univerziteta, kao ustanove visokog obrazovanja. Slično istraživanje sproveli su i autori Vázquez et al. (2014), gdje su ispitivali faktore koji determinišu percepciju studenata postdiplomskih studija o društvenoj odgovornosti Univerziteta u Leonu.

Autor Ugwuozor (2020) istražuje značaj pola, akademskog statusa ili nivoa studija i izloženosti obrazovanju o poslovnoj etici, na percepciju nigerijskih studenata o društveno odgovornom poslovanju. Tako autori Kaifi et al. (2014) u svom radu istraživali su posvećenost studenata postdiplomskih studija sa smjera međunarodni biznis o društvenom odgovornom poslovanju. Da je pitanje društvene odgovornosti naročito značajno, upućuje i istraživanje autora del Mar Alonso-Almeida et al. (2015) koji su ispitivali percepciju studenta iz oblasti biznisa, kao budućih menadžera o društveno odgovornom poslovanju. Koliko je učenje o društvenoj odgovornosti važno i kako utiče na percepciju studenata o DOP-u, u svom radu objasnili su i autori Castilla-Polo et al. (2020). Važno istraživanje autora James (2014) imalo je za predmet društveno odgovorno poslovanje u pogledu nefinansijskog izveštavanja, kao važnog segmenta za sve stejkholdere, ali i ukazalo na benefite koje ovakav vid izveštavanja ima za sve zainteresovane strane, posebno u domenu informacija koje ovaj izvještaj treba da sadrži.

Međutim, imajući u vidu prethodna istraživanja i njihovu tematiku, ali i značaj koji društveno odgovorno poslovanje ima za savremeni način poslovanja, nedovoljno je istraživanja koja su za predmet analize imala baš ovu problematiku, posebno u domenu shvatanja ovog koncepta kao segmenta nefinansijskog izveštavanja. Prethodno navedeno se naročito odnosi na Crnu Goru, jer prema saznanjima autora nedovoljno je istraživanja na ovu temu, što je ujedno postao i motiv za dalju analizu. Stoga, imajući u vidu da je izveštavanje o društveno odgovornom poslovanju segment računovodstva održivosti, veoma je važno imati u vidu kakva je percepcija studenata, kao budućih menadžera u kompanijama, o društveno odgovornom poslovanju. Iz prethodno navedenog proističe da je *cilj ovog rada ispitivanje percepcije mladih, tj. studenata ekonomije o značaju DOP-a*

za poslovanje kompanija, što je ujedno i prvo istraživačko pitanje na koje autori rada traže odgovor ovim istraživanjem. Drugo istraživačko pitanje odnosi se na značaj koji studenti u Crnoj Gori pridaju izvještavanju kompanija u domenu društveno odgovornog poslovanja.

Da bi se dao odgovor na postavljena istraživačka pitanja sprovedeno je anketno istraživanje u maju mjesecu 2022. godine, na uzorku od 406 studenata ekonomije, pri čemu je važno istaći da je riječ o studentima državnog univerziteta. Na taj način biće prikazano, u zavisnosti od demografskih karakteristika, kakva je percepcija studenata ekonomije o ovoj problematici, ali će se i ukazati na njihov stav u pogledu nefinansijskog izvještavanja. Ovo je naročito važno ako se uzme u obzir da su upravo studenti budući nosioci privredne aktivnosti jedne zemlje.

Imajući u vidu da je u crnogorskoj literaturi nedovoljno istraživanja na ovu temu, pored evidentnog teorijskog, ovaj rad će imati i značajan praktični doprinos. Rezultati istraživanja ukazaće na stepen važnosti koji studenti pridaju ovom konceptu, a što je od ključnog značaja za jačanje stepena njegove primjene u budućnosti. Na taj način se stiče uvid u usklađenost obrazovnog sistema sa filozofijom DOP-a, ali i koliko je dodatno napora potrebno uložiti u cilju jačanja svijesti mladih o ovoj problematici.

Metodologija istraživanja

U cilju pronalaska odgovora na definisana istraživačka pitanja, sprovedeno je anketno istraživanje u maju 2022. godine. Za potrebe realizacije istraživanja kreiran je upitnik koji je sadržao tri seta pitanja. Prvi set pitanja odnosio se na opšte podatke o ispitanicima, uključujući pol, starost, nivo obrazovanja i regiju u kojoj žive. Drugi set pitanja odnosio se na stepen upoznatosti mladih, tj. studenata iz CrneGore sa konceptom društveno odgovornog poslovanja i ulogom formalnog obrazovanja u jačanju svijesti mladih u pogledu značenja i osnovnih karakteristika ovog koncepta. Na kraju, treći set pitanja odnosio se na ocjenu percepcije mladih o značaju koji primjena društveno odgovornog poslovanja ima, ne samo za kompanije i njihove menadžere, već i za društvo u cjelini.

Anketno istraživanje sprovedeno je *online* putem i njime je obuhvaćeno 406 ispitanika, koji su odabrani metodom stratifikovanog slučajnog uzorka. Uslov za učešće ispitanika u istraživanju bio je definisan jednim kriterijumom, prema kome je ispitanik morao biti student bilo kojeg studijskog programa iz oblasti ekonomije. Naime, stepen primjene DOP-a od strane pojedinih preduzeća, prije svega, zavisi od percepcije menadžera o važnosti ovog koncepta i dugoročnim benefitima koji na taj način ostvaruju ne samo preduzeća, već i društvo u cjelini. Sa druge strane, u cilju efikasne procjene usklađenosti performansi preduzeća sa konceptom DOP-a, od velikog značaja je da zaposleni iz oblasti finansija i računovodstva, koji pripremaju setove izvještaja za potrebe preduzeća i njegovih stejkholdera, takođe budu upoznati sa specifičnostima DOP-a i načinima izvještavanja o performansama preduzeća u domenu primjene ovog koncepta. Imajući u vidu da je u oba slučaja najčešće riječ o zaposlenima ekonomske struke, ovim istraživanjem

su obuhvaćeni studenti osnovnih, master i doktorskih studija iz oblasti ekonomije, kao budući menadžeri i računovođe od kojih će dominantno zavisiti stepen primjene DOP-a od strane crnogorskih preduzeća u budućnosti.

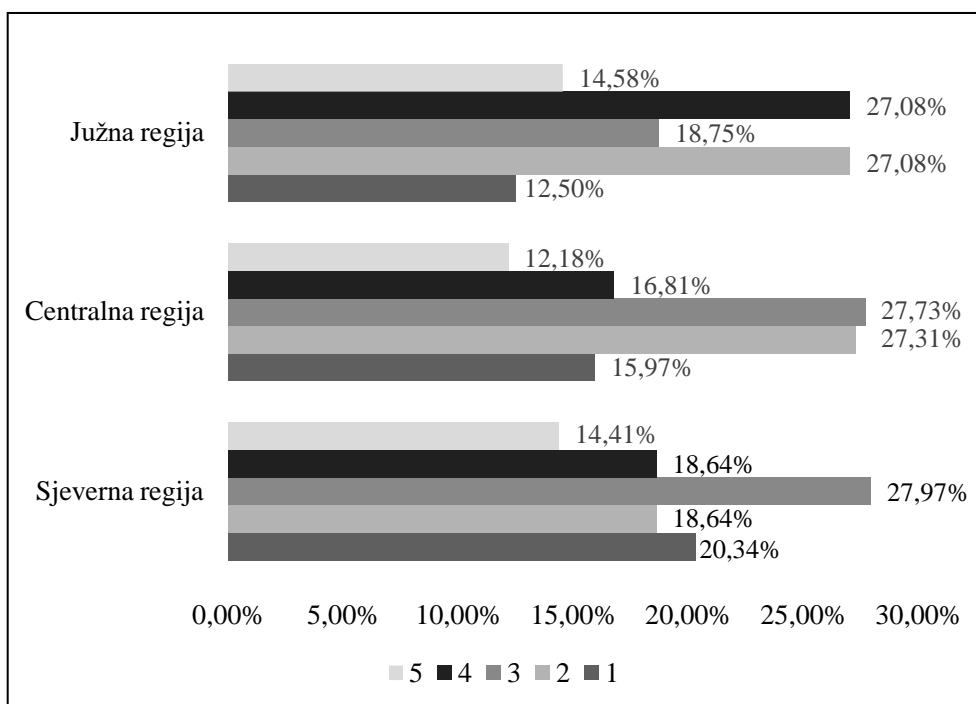
Od ukupnog broja ispitanika koji su obuhvaćeni istraživanjem, 24,14% su bili pripadnici muškog, a 75,86% pripadnici ženskog pola. Posmatrano po regijama, 29,21% ispitanika je iz sjeverne, 58,91% iz centralne i 11,88% ispitanika iz južne regije. Najveći procenat uzorka činili su ispitanici koji su studenti osnovnih studija (66,99%), dok su 33,01% činili ispitanici master i doktorskih studija. Prethodno opisana struktura uzorka se može posmatrati kao reprezentativna iz nekoliko razloga. Prije svega, polazeći od cilja istraživanja, fokus je na utvrđivanju percepcije mladih o konceptu DOP-a, uopšte, a zatim i posmatrano u zavisnosti od stepena njihovog obrazovanja, ali i vrste srednje škole koju su pohađali. Otuda, pol i region nisu korišćeni kao kontrolne varijable za definisanje stratuma. Osim toga, treba napomenuti da je veći procenat zastupljenosti žena u uzorku uzrokovan činjenicom da je u Crnoj Gori veći broj studenata ženskog pola (Monstat, 2020). Pored toga, učešće ispitanika na osnovnim i postdiplomskim studijama je srazmjerno strukturi populacije, uzimajući u obzir broj studenata koji se na godišnjem nivou upisuje na osnovne, odnosno postdiplomske studije. Na kraju, imajući u vidu da nema dostupnih zvaničnih podataka o strukturi studentata iz oblasti ekonomije, posmatrano po regijama, nije moguće pouzdano ocijeniti odstupanje strukture uzorka od strukture populacije, posmatrano sa aspekta ove varijable.

U radu je dominantno primjenjivan kvalitativni istraživački pristup, jer su u fokusu istraživanja stavovi i percepcija mladih o konceptu DOP-a. Prilikom analize podataka, kombinacijom induktivnog pristupa i metode analize, istraživani su percepcija i stepen upoznatosti pojedinih ispitanika sa konceptom DOP-a. Na osnovu dobijenih nalaza, deduktivnim pristupom i metodom sinteze, izveden je zaključak ostepenu upoznatosti mladih sa karakteristikama i značajem DOP-a, kao i o tome koliku važnost mladi u Crnoj Gori pridaju pripremi izvještaja od strane preduzeća o usklađenosti njihovih performansi sa ovim konceptom. Podaci su analizirani i primjenom metoda deskriptivne statistike, a dobijeni rezultati dati su u nastavku rada.

Rezultati istraživanja

Bazične vrijednosti koncepta društveno odgovornog poslovanja zasnovane su na empatiji i zabrinutosti o posledicama koje pojedinačni entiteti (bilo pojedinci ili kompanije) mogu prouzrokovati trećim stranama. Otuda je jedna od važnih pretpostavki primjene ovog koncepta od strane menadžera kompanija njihov osjećaj odgovornosti za uticaje koje njihove poslovne odluke mogu proizvesti na širu društvenu zajednicu. Imajući u vidu prethodno navedeno, ispitanici (kao budući menadžeri i računovođe) su upitani da na Likertovoj skali sa pet nivoa saglasnosti (gdje ocjena 1 ima značenje „uopšte nisam saglasan/na, a ocjena 5 ima značenje „u potpunosti sam saglasan/na“) ocijene u kojoj mjeri su

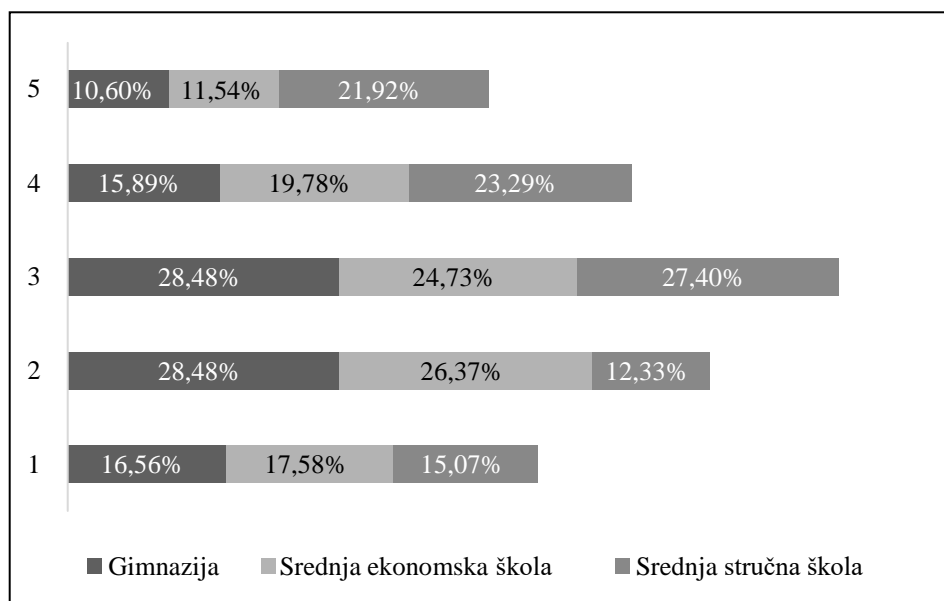
saglasni sa izjavom “Imam isključivu odgovornost prema sebi i svojoj porodici, a ne prema društvu i budućnosti”. Zabrinjavajući je podatak da se manje od polovine ispitanika (41,3%) izjasnilo da nije saglasno sa navedenom tvrdnjom (ocjene 1 i 2), dok je trećina ispitanika (32,1%) izrazila saglasnost ili potpunu saglasnost (ocjene 4 i 5). Nešto manje od trećine ispitanika (26,6%) nema definisan stav prema ovom pitanju. Posmatrano po regijama, stepen (ne)slaganja ispitanika sa navedenom tvrdnjom je sličan kao u ukupnom uzorku, što je prikazano na Grafiku 1.



Grafik 1: Stepenu saglasnosti ispitanika sa izjavom “Imam isključivu odgovornost prema sebi i svojoj porodici, a ne prema društvu i budućnosti”, posmatrano po regijama

Izvor: Obrada autora

Međutim, zanimljivo je istaći da, prema rezultatima istraživanja, postoje razlike u stepenu saglasnosti ispitanika sa prethodno datom tvrdnjom, u zavisnosti od vrste srednje škole koju su pohađali. Naime, dok je procenat (ne)saglasnosti sa tvrdnjom za ispitanike koji su završili gimnaziju i srednju ekonomsku školu približno isti kao u ukupnom uzorku, procenat onih ispitanika koji su saglasni sa navedenom tvrdnjom, a koji su završili srednju stručnu školu je značajno veći. Detaljniji rezultati prikazani su na Grafiku 2.

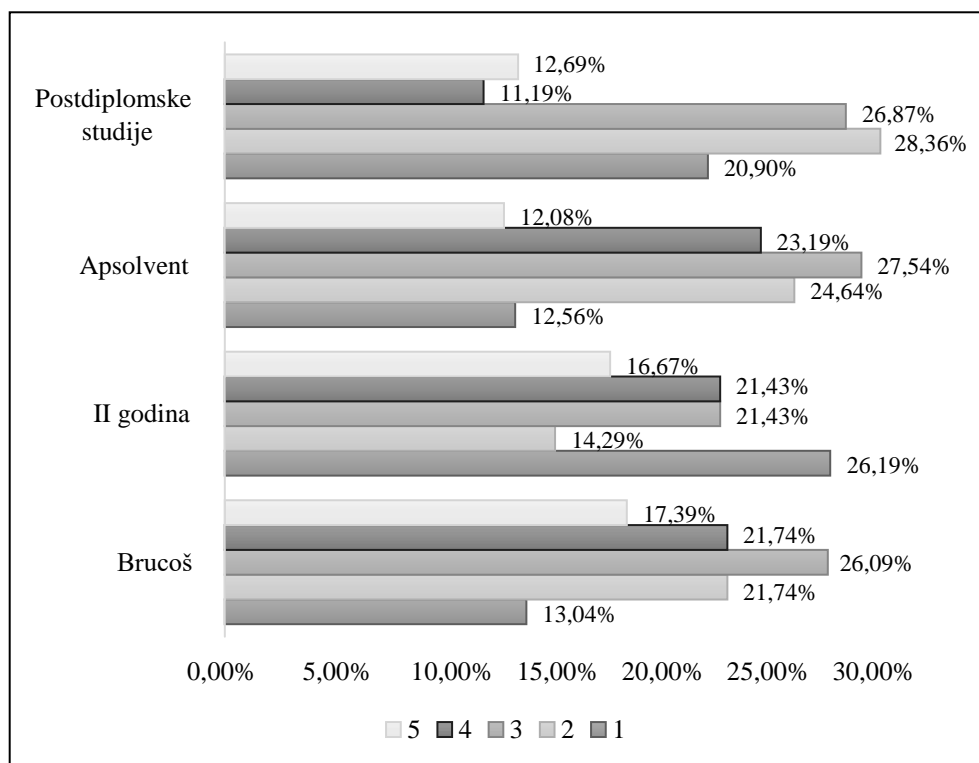


Grafik 2: Stepem saglasnosti ispitanika sa izjavom “Imam isključivu odgovornost prema sebi i svojoj porodici, a ne prema društvu i budućnosti”, posmatrano po vrsti srednje škole koju su pohađali

Izvor: Obrada autora

Prethodno navedeno upućuje na zaključak da postoji razlika u stepenu pažnje koja se posvećuje razvoju svijesti kod mladih o značaju primjene širih etičkih principa, posmatrano po vrsti srednje škole, a što se značajno odražava i na njihovu percepciju koncepta društveno odgovornog poslovanja. Međutim, ohrabrujući je podatak da među studentima ekonomije, sa povećanjem godina studija istovremeno se povećava broj onih koji smatraju da pojedinci imaju odgovornost ne samo prema porodici, već i prema društvu, što je prikazano na Grafiku 3.

Ovakvi rezultati nisu iznenađujući, imajući u vidu da je više od polovine ispitanika (52,50%) izjavilo da je tokom svog formalnog i/ili neformalnog obrazovanja imalo priliku da se upozna sa konceptom društveno odgovornog poslovanja, dok je više od trećine njih (34,50%) imalo priliku makar djelimično da se upozna sa suštinom ovog koncepta. Istovremeno, nešto manje od dvije trećine ispitanika (62,80%) je tokom srednjeg i akademskog obrazovanja u okviru nastavnog plana i programa imalo predmet u okviru koga se izučava problematika društveno odgovornog poslovanja. Navedeni rezultati potvrđuju značaj izučavanja koncepta DOP-a u sklopu formalnog obrazovanja, kao preduslova jačanja svijesti mladih o važnosti primjene navedenog koncepta od strane preduzeća.



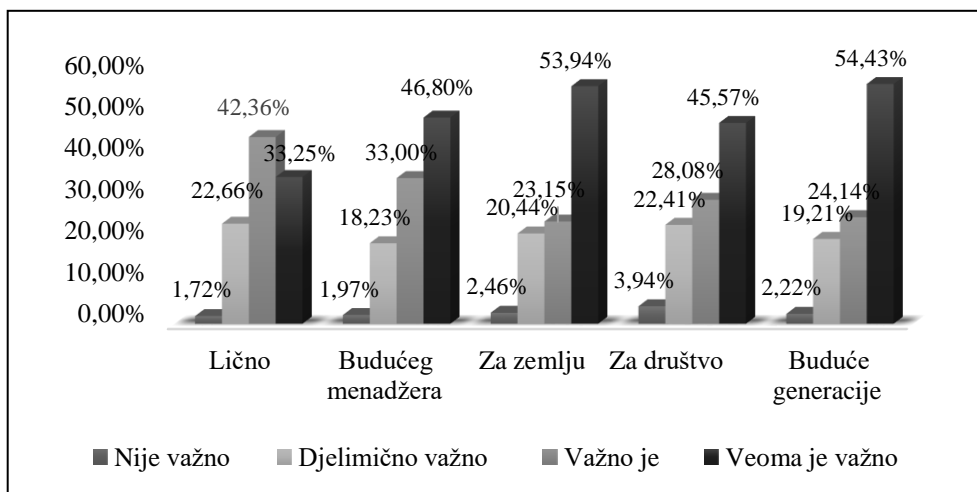
Grafik 3: Stepem saglasnosti ispitanika sa izjavom “Imam isključivu odgovornost prema sebi i svojoj porodici, a ne prema društvu i budućnosti”, posmatrano prema godini studija

Izvor: Obrada autora

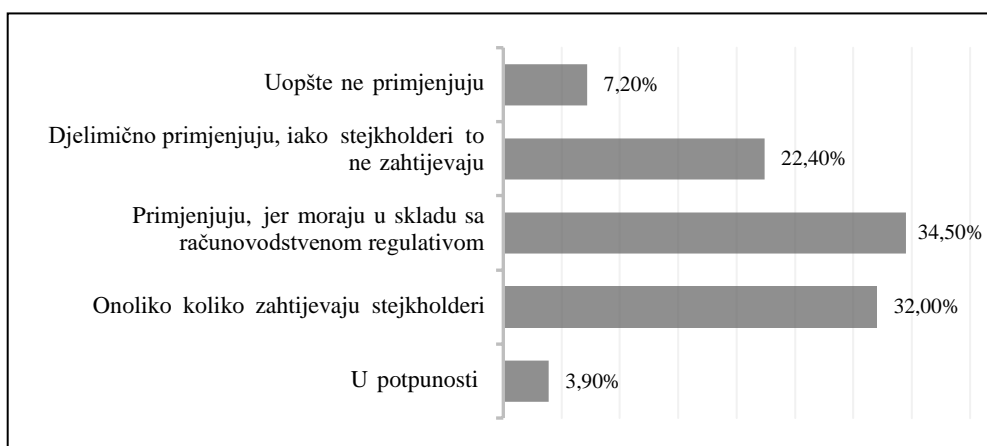
Ohrabrujući su rezultati da studenti u Crnoj Gori shvataju značaj primjene DOP-a za lokalnu zajednicu, kao i šire društvo, i to ne samo u kratkom roku, već i za nasleđe koje se ostavlja budućim generacijama. Posebno je važno istaći činjenicu da bi za 79,80% ispitanika primjena DOP-a bila važna, ukoliko bi se našli na poziciji menadžera nekog preduzeća u budućnosti (Grafik 4). Ovakvi rezultati dodatno su istaknuti činjenicom da 93,30% ispitanika smatra da preduzeća treba da budu usmjerena ne samo za ostvarivanje profita, već i na dobrobit svojih zaposlenih i zajednica u kojima posluju.

Sa druge strane, ispitanici su iskazali različita mišljenja u pogledu stepena u kojem kompanije u Crnoj Gori primjenjuju globalne računovodstvene trendove, kao npr. računovodstvo održivog razvoja, socijalno računovodstvo, integrisano izvještavanje itd. Grafik 5 pokazuje da približno svaki treći ispitanik (32%) smatra da preduzeća koja posluju na području Crne Gore, ove trendove izvještavanja primjenjuju samo u onoj mjeri koliko to od njih zahtijevaju stejkholderi, dok nešto manje od četvrtine ispitanika (22,40%) je iznijelo suprotan stav, prema kome kompanije djelimično primjenjuju ove trendove u izvještavanju, čak i ukoliko to

stejkholderi od njih ne zahtijevaju. Ono što je zabrinjavajuće je činjenica da čak 34,50% ispitanika smatra da su preduzeća u obavezi da primjenjuju navedene globalne računovodstvene trendove, shodno važećoj računovodstvenoj regulativi, što ukazuje da mladi nisu dovoljno upoznati sa pretpostvkama i izazovima koji se javljaju u ovom domenu.



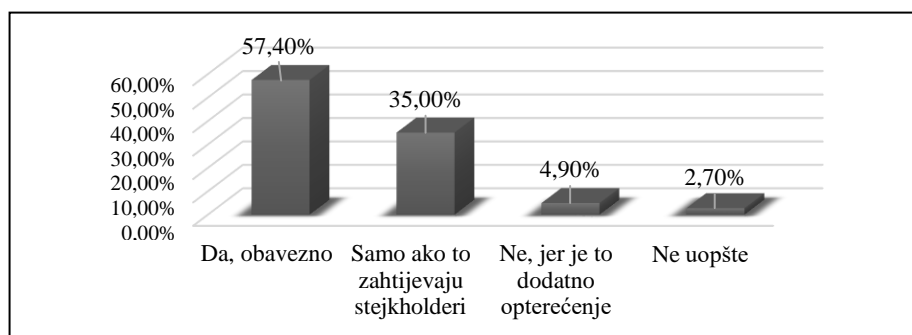
Grafik 4: Važnost koju ispitanici pridaju društveno odgovornom poslovanju, posmatrano sa različitih aspekata
Izvor: Obrada autora



Grafik 5: Stav ispitanika u pogledu stepena u kojem kompanije u Crnoj Gori primjenjuju globalne računovodstvene trendove
Izvor: Obrada autora

Na pitanje da li poznaju neku od kompanija koja pored uobičajenog seta kvantitativnih izvještaja, priprema i druge kvalitativne izvještaje (kao npr. izvještaj

o zaštiti životne sredine, izvještaj o DOP-u itd.), 48% ispitanika je dalo negativan odgovor. Nešto manji broj ispitanika (46,3%) je odgovorilo da poznaju, ali svega nekoliko, dok je samo 5,7% ispitanika potvrdilo da zna za mnogo takvih kompanija. Međutim, skoro svi ispitanici su mišljenja da sastavljanje posebnog izvještaja menadžmenta o zaštiti životne sredine, dugoročno ima u potpunosti (48%) ili makar djelimično (48,30%) pozitivne reperkusije na održivost razvoja određene ekonomije. Svega 3,7% ispitanika ne dijeli ovakav stav. Međutim, Grafik 6 pokazuje da, uprkos ovakvom stavu koji dijeli više od 96,30% ispitanika, značajno je manji broj onih koji bi, kada bi se našli na rukovodećoj poziciji zahtijevali dostavljanje i dodatnih izvještaja o društveno odgovornim performansama kompanije.



Grafik 6: Odgovor ispitanika na pitanje da li bi u ulozi menadžera zahtijevali sastavljanje izvještaja o DOP-u

Izvor: Obrada autora

Naime, na pitanje da li bi, ukoliko bi se našli na rukovodećoj poziciji neke kompanije, a u cilju svrsishodnijeg donošenja poslovnih odluka, zahtijevali dostavljanje i dodatnih izvještaja o društveno odgovornim performansama kompanije, iako to zakonom nije propisano, svega 57,4% ispitanika je dalo potvrđan odgovor.

Prethodno navedeni rezultati pokazuju da studenti ekonomije iskazuju relativno visok stepen poznavanja koncepta DOP-a i njegove suštine. Sa druge strane, iako smatraju da je izvještavanje o DOP-u od velikog značaja, značajan procenat njih ne bi insistirao na ovakvom tipu nefinansijskog izvještavanja ukoliko bi se našli na nekoj od rukovodećih pozicija u kompaniji. Prethodni navedeni zaključci daju odgovore na dva postavljena istraživačka pitanja u ovom radu, ali i istovremeno ukazuju da je od ključnog značaja uložiti dalje napore u procesu edukacije studenata o značaju DOP-a, ali i o tome na koji način oni kao pojedinci i kao budući menadžeri mogu doprinijeti unapređivanju stepena primjene ovog koncepta u budućnosti.

Zaključak

Savremeni uslovi poslovanja i izražena konkurencija nameću preduzećima potrebu za intenziviranjem saradnje kako sa internim, tako i sa eksternim zainteresovanim stranama. U tom procesu kvalitetno finansijsko i nefinansijsko izveštavanje kompanija o realizovanim performansama ima ključnu ulogu. Imajući u vidu posledice koje poslovanje kompanija ima za širu društvenu zajednicu, koncept društveno odgovornog poslovanja i izveštavanje u ovom domenu sve više dobija na značaju. Međutim, nerazvijenost pravnog okvira i razlike u mogućim pristupima izveštavanju o društveno odgovornim performansama kompanija najveći akcenat stavljaju upravo na razvijenost svijesti i percepcije rukovodilaca kompanija od čega kvalitet ovakvog izveštavanja dominantno i zavisi. Otuda je, pored usvajanja ujednačenih standarda nefinansijskog izveštavanja (kakvo je i izveštavanje o DOP-u), od ključnog značaja dalje napore ulagati u jačanje svijesti pojedinaca, ali i društva u cjelini, o ulozi i značaju ovog koncepta za savremeni način poslovanja, ali i postizanje opšteg društvenog blagostanja.

Imajući u vidu da su rukovodioci kompanija, kao i zaposleni koji rade na pripremanju finansijskih i nefinansijskih izvještaja dominantno ekonomske struke, ovo istraživanje je imalo za cilj da utvrdi kakva je percepcija studenata ekonomije, kao budućih računovođa i menadžera, o suštini i važnosti primjene DOP-a.

Dobijeni rezultati pokazuju da postoji značajan prostor u pogledu daljeg jačanja svijesti mladih o značaju DOP-a, ali i odgovornosti koju oni kao pojedinci imaju u procesu implementacije ove poslovne filozofije. U cilju realizacije prethodno navedenog, kvalitet formalnog obrazovanja u ovom domenu je od ključne važnosti. S tim u vezi, rezultati pokazuju da je potrebno dalje raditi na usaglašavanju stepena zastupljenosti informisanja mladih o ovom konceptu, prije svega posmatrano po vrstama srednjih škola. Osim toga, zabrinjavajući je zaključak da pored toga što više od 90% ispitanika smatra da menadžeri treba da insistiraju na izveštavanju o društveno odgovornim performansama preduzeća, svega nešto malo više od polovine ispitanika bi postupalo na taj način, ukoliko bi se našli na nekoj od rukovodećih pozicija u preduzeću. Ovakvi rezultati upućuju na zaključak da mladi nijesu u dovoljnoj mjeri svjesni stepena odgovornosti koju oni kao pojedinci imaju u cilju povećanja blagostanja društva u cjelini. Takođe, prethodno navedeno može biti objašnjeno i činjenicom da se studenti susreću sa velikim brojem dilema u pogledu implementacije ovakvog nefinansijskog izveštavanja, zbog čega je potrebno dalje napore uložiti u njihovu edukaciju, kako bi, kao budućí menadžeri, prevazišli prepreke i dileme koje se u tom procesu javljaju. Prethodno navedeno ukazuje na potrebne buduće pravce djelovanja donosiocima odluka u sektoru obrazovanja, što je ujedno i ključni praktični doprinos ovog istraživanja. Teorijski značaj ovog rada ogleda se u pružanju uvida u usklađenost obrazovnog sistema sa filozofijom DOP-a. Osim toga, imajući u vidu da, prema saznanjima autora, nema dostupnih istraživanja na ovu temu, ovaj rad može poslužiti kao osnova za dalja istraživanja navedene tematike.

Međutim, treba imati u vidu i nekoliko važnih ograničenja ovog istraživanja. Naime, istraživanjem su obuhvaćeni samo studenti državnog univerziteta, te bi buduća istraživanja na ovu temu mogla uključiti i studente sa privatnih univerziteta i drugih oblasti obrazovanja, osim ekonomije. Takođe, ovo istraživanje ne daje odgovor na pitanje zbog čega značajan broj mladih ne bi insistirao na nefinansijskom izvještavanju, ukoliko bi se našli na rukovodećoj poziciji. Otuda, buduća istraživanja treba da budu fokusirana upravo na analizu faktora koji uzrokuju raskorak između percepcije mladih o značaju ovog koncepta i njihovih stvarnih namjera u domenu primjene DOP-a, ukoliko bi isto od njih zavisilo. Na kraju imajući u vidu da je ovo istraživanje sprovedeno samo u Crnoj Gori, bilo bi značajno izvršiti komparativnu analizu sa ostalim zemljama iz regiona, u cilju sagledavanja razlika u percepciji mladih o konceptu DOP-a, ali i ulozi koje formalno obrazovanje ima u kreiranju iste.

Reference

- Akisik, O., Gal, G. (2014). Financial performance and reviews of corporate social responsibility reports. *Journal of Management Control*, 25(3), 259-288.
- Almutawa, A., Hewaidy, A. M. (2020). Accounting students' perception of corporate social responsibility: evidence from Kuwait. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 14(9), 334-356.
- Atanacković, U. (2011). Društveno odgovorno poslovanje kao savremeni koncept biznisa. *Škola biznisa*, 1, 143-148.
- Babić, M. (2012). Socially responsible business in function of corporate image improvement. *Učenje za poduzetništvo*, 2(2), 277-285.
- Burcea, M., Marinescu, P. (2011). Students' Perceptions on Corporate Social Responsibility at the Academic Level. Case Study: The Faculty of Administration and Business, University of Bucharest. *Amfiteatru Economic Journal*, 13(29), 207-220.
- Castilla-Polo, F., Ruiz-Rodríguez, M. C., Moreno, A., Licerán-Gutiérrez, A., Cámara de la Fuente, M., Chamorro Rufián, E., Cano-Rodríguez, M. (2020). Classroom Learning and the Perception of Social Responsibility Amongst Graduate Students of Management Accounting. *Sustainability*, 12(17), 7093.
- Damnjanović, S. (2021). *Korak po korak do nefinansijskog izveštaja – Priručnik za kompanije*. Dostupno na: <https://smarkolektiv.org/aktuelnosti/prirucnik-za-kompanije-korak-po-korak-do-nefinansijskog-izvestaja/> (22.05.2022).
- del Mar Alonso-Almeida, M., Marimon, F., Casani, F., Rodriguez-Pomeda, J. (2015). Diffusion of sustainability reporting in universities: current situation and future perspectives. *Journal of cleaner production*, 106, 144-154.
- Delić, A. (2013). Društvena odgovornost preduzeća. *Pregled: Časopis za društvena pitanja*, 54(1), 233-249.
- Glumac, M. (2018). Društvena odgovornost kao važan aspekt uspješnog poslovanja. *Paragraf*, 2(1), 99-124.

- Hladika, M., Valenta, I. (2017). Integrirano izvještavanje – nova platforma korporativnog izvještavanja. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, 23, 166-186.
- James, M. L. (2014). The benefits of sustainability and integrated reporting: An investigation of accounting majors' perceptions. *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues*, 17(2), 93-113.
- Jankalova, M. (2016). Approaches to the evaluation of Corporate Social Responsibility. *Procedia Economics and Finance*, 39, 580-587.
- Kaifi, B. A., Khanfar, N. M., Noor, A. O., Poluka, L. (2014). International business students' understanding, perception, and commitment to corporate social responsibility: A study based upon gender, generational affiliation and culture. *Business and Management Research*, 3(3), 34-42.
- Kurtić, A. (2009). Društvena odgovornost – novi svjetski pokret i poslovni imperativ savremenog menadžmenta. *Tranzicija*, 11(23-24), 90-100.
- Monstat (2020). Žene i muškarci u Crnoj Gori. Dostupno na: <https://monstat.org/uploads/files/publikacije/%C5%BDene%20i%20mu%C5%A1karci%20u%20Crnoj%20Gori.pdf> (21.05.2022).
- Rogošić, A., Bekavac, J. (2015). Izvještaj o društvenoj odgovornosti prema GRI smjernicama. *Praktični menadžment: stručni časopis za teoriju i praksu menadžmenta*, 6(1), 84-90.
- Škarić-Jovanović, K. (2013). Finansijsko izvještavanje o ulaganjima u zaštitu životne sredine. *Acta Economica*, 11(18), 83-104.
- Tate, W. L., Ellram, L. M., Kirchoff, J. F. (2010). Corporate social responsibility reports: a thematic analysis related to supply chain management. *Journal of supply chain management*, 46(1), 19-44.
- Tsalis, T. A., Nikolaou, I. E., Konstantakopoulou, F., Zhang, Y., Evangelinos, K. I. (2020). Evaluating the corporate environmental profile by analyzing corporate social responsibility reports. *Economic Analysis and Policy*, 66, 63- 75.
- Ugwuzor, F. O. (2020). Students' perception of corporate social responsibility: analyzing the influence of gender, academic status, and exposure to business ethics education. *Business Ethics: A European Review*, 29(4), 737-747.
- Vázquez, J. L., Aza, C. L., Lanero, A. (2014). Are students aware of university social responsibility? Some insights from a survey in a Spanish university. *International Review on Public and Nonprofit Marketing*, 11(3), 195-208.
- Vićentijević, K. (2016). Nefinansijsko izvještavanje kao dodatna vrednost privrednog društva. U Beke Trivunac, J., Nerandžić, B., Prnjat, A., Perović, V. (ur.), *Uloga interne revizije i kontrolinga u nefinansijskom izvještavanju* (str. 61-69). Novi Sad i Beograd: Fakultet tehničkih nauka u Novom Sadu i Udruženje internih revizora Srbije.
- Wang, L., Juslin, H. (2012). Values and corporate social responsibility perceptions of Chinese university students. *Journal of Academic Ethics*, 10(1), 57-82.
- Wong, A., Long, F., Elankumaran, S. (2010). Business students' perception of corporate social responsibility: The United States, China, and India. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(5), 299-310.

**THE ROLE AND SIGNIFICANCE CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY: THE PERCEPTION OF YOUTH FROM
MONTENEGRO**

Abstract: *Modern business conditions and strong competition impose on companies the need to intensify cooperation with both internal and a growing number of external stakeholders. The realization of the above emphasizes the importance of transparency of the companies in the process of reporting on implemented activities. Having in mind the positive, but also possible negative impacts that companies make through their activities on the wider community, the concept of corporate social responsibility (CSR) has become increasingly important in recent years. In other words, CSR is the voluntary application of ethical principles in business practice with the aim of achieving a positive impact on all stakeholders. Hence, a significant number of companies consider reporting on socially responsible activities as a regular segment of reporting to stakeholders. Having in mind the importance of CSR, but also objective reporting on the performance of companies in this domain, the aim of this paper is to explore the perception of young people about the importance of the previously mentioned concept. Therefore, a survey will be conducted using the method of random sampling, in which Montenegrin students in the field of economics will take part. The results of the research will indicate the degree of importance that young people, as future managers and accountants, attach to this concept, which is of key importance for strengthening the degree of its application in the future. At the same time, this will provide insight into the need for harmonization of the educational system with the philosophy of CSR, but also how much effort need to be made in order to strengthen the awareness of young people about this issue.*

Keywords: *corporate social responsibility (CSR), reporting, youth, Montenegro*

ULOGA REVIZORSKIH FIRMI “VELIKE ČETVORKE“ NA TRŽIŠTU REVIZORSKIH USLUGA REPUBLIKE SRBIJE

Aleksandra Radojević

Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet,
aleksandra.radojevic@ekonomski.org

***Apstrakt:** Ubrzani razvoj preduzeća i težnja ka ostvarivanju što boljih rezultata poslovanja praćeni su usložnjavanjem procesa prezentovanja informacija u finansijskim izveštajima preduzeća. Postavlja se pitanje istinitosti i objektivnosti objavljenih izveštaja i informacija u njima sadržanih. Revizorske firme vrše njihovu proveru i dodaju im kredibilitet objavljivanjem revizorskog izveštaja sa iznetim kompetentnim mišljenjem. U Republici Srbiji broj revizorskih firmi koje su trenutno aktivne je 76, među kojima su i kompanije članice globalno prisutne četvorke. Kompanije “Velike četvorke” imaju značajno mesto na tržištu Republike Srbije i spadaju u grupu najranije osnovanih i najvećih. Kako bi revizorske firme pružile što kvalitetnije usluge, potrebna je stabilnost u njihovom poslovanju. Ovo je posebno značajno ukoliko su klijenti revizorskih firmi velike i složene kompanije. Cilj rada jeste sagledavanje položaja “Velike četvorke” na tržištu Republike Srbije i njegovih izmena tokom godina. Dodatno će u radu biti posmatran odnos dostignutih rezultata “Velike četvorke” i revizorskih firmi koje ne pripadaju ovoj grupi. Rezultati istraživanja ukazaće na snagu i značaj globalno dominantne “Velike četvorke” na tržištu Republike Srbije.*

Ključne reči: *revizorske firme, “Velika četvorka”, Republika Srbija, tržište revizorskih usluga*

Uvod

Revizija predstavlja bitan deo procesa finansijskog izveštavanja, i kao takva utiče na odluke različitih interesnih strana, pre svega kroz obelodanjeno mišljenje u revizorskom izveštaju. Revizori igraju ključnu ulogu i doprinose većoj pouzdanosti finansijskih izveštaja koje revidiraju (Polychronidou et al., 2020, 142). Sa druge strane, veliki deo aktivnosti revizorskih firmi čine usluge koje nisu povezane samo sa pregledanjem sadržine finansijskih izveštaja, već se odnose na konsalting, poreske i računovodstvene usluge. U skladu sa obimom aktivnosti, brojem i značajem usluga koje pružaju, revizorske firme jesu bitni učesnici u jednoj tržišnoj ekonomiji. Zapravo, posledice koje mogu imati preduzete aktivnosti i donete odluke od strane revizorskih firmi, ukazuju na njihov značaj u jednoj nacionalnoj ekonomiji.

Neke revizorske firme posluju na tržištu jedne države, dok druge, u skladu sa uslovima globalizacije i širenjem poslovanja, egzistiraju širom sveta. Proces internacionalizacije i globalizacije, doveli su do kreiranja međunarodno

dominantne “Velike četvorke”. Ova formacija postoji nakon ozbiljnih međunarodnih skandala, među kojima je najpoznatiji Enron, a koji su sveli velikih osam na velike četiri. U skladu sa veličinom i snagom ovih kompanija, može se reći da one imaju bitan uticaj na unapređenje tržišta revizorskih usluga, posebno u zemljama u razvoju. U velikom broju zemalja sveta može se posmatrati odnos i konkurencija “Velike četvorke” i ostalih revizorskih firmi. Revizorske firme koje su globalno dominantne i priznate i kao takve pripadaju “Velikoj četvorci” jesu *Deloitte*, *Ernst & Young (E&Y)*, *KPMG* i *Price Waterhouse Coopers (PwC)*. Firme “Velike četvorke” organizovane su kao nacionalna partnerstva sa nacionalnim uredima koji postavljaju politike i pružaju podršku svojim kancelarijama (Francis & Yu, 2009, 1524).

Predmet istraživanja u ovom radu jesu revizorske firme koje posluju na tržištu revizorskih usluga Republike Srbije. Pored prisutnih globalno dominantnih revizorskih firmi, na navedenom tržištu aktivan je veliki i rastući broj drugih revizorskih firmi. U skladu sa predmetom istraživanja, cilj rada jeste sagledavanje položaja firmi “Velike četvorke” na tržištu Republike Srbije i njegovih izmena tokom godina. U radu će se ispitati i obim aktivnosti koje one obavljaju. Dodatni cilj rada jeste utvrđivanje odnosa dostignutih rezultata “Velike četvorke” i revizorskih firmi koje ne pripadaju ovoj grupi. Bliže će biti prikazan odnos snaga, odnosno da li “Velika četvorka” ima vodeću ulogu na tržištu Republike Srbije.

U skladu sa definisanim predmetom i ciljevima istraživanja, u radu su postavljena sledeća istraživačka pitanja:

- Kakva je uloga revizorskih firmi “Velike četvorke” na tržištu revizorskih usluga Republike Srbije?
- Da li revizorske firme “Velike četvorke” ostvaruju bolje performanse u odnosu na ostale revizorske firme u Republici Srbiji?

U radu će se najpre govoriti o ulozi i značaju revizorskih firmi za njihove klijente, ali i različite interesne strane. Deo rada biće posvećen prikazivanju položaja “Velike četvorke” na tržištu Republike Srbije. Posebna pažnja biće posvećena poređenju ostvarenih rezultata “Velike četvorke” i rezultata ostalih revizorskih firmi.

Uloga revizorskih firmi i njihov položaj na tržištu revizorskih usluga Republike Srbije

Kvalitet revizije igra ulogu u kvalitetu finansijskog izveštavanja (Tessema, 2020, 690), odnosno kvalitet revizije jeste jedan od faktora koji utiče na verodostojnost finansijskih informacija (Davidson & Neu, 1993, 480). Stabilnost poslovanja revizorskih firmi i sigurnost u kvalitet pruženih usluga revizije bitni su za funkcionisanje tržišta kapitala budući da je revizija finansijskih izveštaja uslov za kotiranje hartija od vrednosti emitentata na ovom tržištu (Jovković et al., 2021, 206).

Tokom 1990-ih, serija dešavanja svela je “Velikih osam” na “Veliku šestorku”, a zatim na kraju na “Veliku četvorku”, što je kroz rast i jačanje četiri

revizorske firme povećalo njihov značaj i uticaj na druge velike svetske kompanije (Fransen & LeBaron, 2019, 266). Reputacija “Velike četvorke” pre svega proizilazi iz njihove povezanosti sa vodećim multinacionalnim kompanijama, a ove globalne firme vodeće su u gotovo svim zemljama po iznosu naknada i broju zaposlenih (Ramirez, 2012, 42). Takođe, velike revizorske firme imaju sposobnost da ostvare veće naknade za izvršenu reviziju iz razloga njihove dominantnosti (Sayyar et al., 2015, 2), što u određenoj meri utiče na poslovne prihode koje će revizorska firma prisvojiti, ali i na ostvareni neto rezultat. Moglo bi se reći da “Velika četvorka” pruža kvalitetnije usluge od ostalih revizorskih firmi, zbog mogućnosti pružanja boljih programa obuke i standardizacije u radu (Lawrence et al., 2011, 260). Zapravo, ove velike revizorske firme imaju više iskustva u radu, više resursa i više mogućnosti da dopru do klijenata. Velike revizorske firme pružaju bolji kvalitet revizije u odnosu na manje revizorske firme, što utiče na bolju reputaciju, a što je praćeno željom za zadržavanjem ovakvog odnosa od strane velikih revizorskih firmi (Hapsari, 2017, 37).

Revizorske firme koje posluju kao deo neke od međunarodnih mreža revizorskih firmi imaju bolje osvarene rezultate na revizorskom tržištu Republike Srbije, što govori o bitnom uticaju procesa globalizacije na funkcionisanje revizije u Republici Srbiji (Mijić et al., 2014, 42). Shore (2018, 100) navodi da “Veliku četvorku” čine revizorske firme koje su vodeće na tržištu revizorskih usluga. Takođe, isti autor navodi da najveći deo prihoda ove revizorske firme ostvaruju od usluga koje pružaju, a koje nisu usluge revizije finansijskih izveštaja. Revizorske firme “Velike četvorke” u periodu od 2008. do 2010. godine bile su dominantne na tržištu Republike Srbije (Jakšić et al., 2012, 90).

Istraživanjem na tržištu Republike Srbije utvrđeno je da skoro 2/3 godišnjeg poslovnog prihoda celokupnog sektora za pružanje revizijskih usluga pripada “Velikoj četvorci”, dok prema ostvarenom neto rezultatu navedena grupa ne zauzima dominantno mesto (Mijić et al., 2014, 128). Firme “Velike četvorke” se od ostalih revizorskih firmi značajno razlikuju po tržišnom učešću i kadrovskom potencijalu, dok se po uspešnosti poslovanja, merenom ostvarenim neto rezultatom, mnogo manje razlikuju posmatrane dve grupe revizorskih firmi (Jakšić et al., 2015, 558). Jedno od istraživanja (Bonić et al., 2015) pokazalo je da se revizorke firme koje su integrisane u mrežu razlikuju po visini poslovnih prihoda i broju ovlašćenih revizora od firmi “Velike četvorke”, odnosno zaostaju za njima. Sa druge strane, one su ispred samostalnih revizorskih firmi po navedenim pokazateljima. Isti autori navode da se posmatrane grupe revizorskih firmi ne razlikuju značajno po ostvarenom neto rezultatu. Prateći ostvarene performanse poslovanja mikro, malih i srednjih revizorskih firmi u periodu 2015-2017. godina uočeno je da mikro revizorske firme imaju najlošije performanse poslovanja po pitanju zaduženosti i profitabilnosti, dok su male i srednje revizorske firme kontinuirano profitabilne u posmatranom periodu (Mijić & Jakšić, 2019, 138).

Postojanje kontrole kvaliteta revizije predmet je interesovanja profesionalnih organizacija, regulatorne agencije i države, a radi obezbeđenja sigurnosti da će rezultati revizije zadovoljiti očekivanja stejkholdera (Bonić & Đorđević, 2013,

351). Kvalitet revizije jedan je od faktora koji utiču na pouzdanost objavljenih finansijskih informacija (Yasar, 2013, 153). Klijenti revizorskih firmi će pre izabrati neku od četiri najveće revizorske firme. Ostale revizorske firme nisu u mogućnosti da u potpunosti prate “Veliku četvorku” i javlja se jaz između dve grupe firmi (Al Ani et al., 2017, 1087). Smatra se da firme kojima reviziju vrši neka od članica “Velike četvorke” imaju kvalitetnije finansijske izveštaje u odnosu na firme kojima reviziju vrši revizorska firma koja ne pripada ovoj grupaciji (Zandi et al., 2019, 373). Sa druge strane neki autori (Boone et al., 2010, 333) smatraju da je kvalitet finansijskog izveštavanja sličan kod klijenata “Velike četvorke” i klijenata drugih revizorskih firmi, ali slažu se da postoji veće poverenje, investitora i drugih korisnika, u izveštaje čiju su reviziju sprovela preduzeća članice globalno dominantne četvorke.

Broj revizorskih firmi koje su trenutno aktivne (2022. godina) u Republici Srbiji je 76. Ovaj broj se povećao u odnosu na 2017. godinu, kada je aktivno bilo 66 revizorskih firmi (Mijić & Jakšić, 2019, 126). Godine 2019. dostignut je broj od 73 revizorske firme (Jovković et al., 2021, 206), dok je na kraju 2020. godine aktivno bilo 75 revizorskih firmi.

Ako se kao kriterijum posmatra veličina revizorske firme, može se reći da su na tržištu Republike Srbije u 2020. godini bile prisutne četiri firme srednje veličine, i to su zapravo članovi “Velike četvorke”. Ostale firme su male (njih 15) i mikro revizorske firme (56). Firme “Velike četvorke” su i među najranije osnovanim na tržištu Republike Srbije. Naime, Deloitte posluje najduže, i to od 1991. godine. Ostale članice globalno dominantne četvorke u Republici Srbiji su od 1996. godine. Od firmi koje nisu članice “Velike četvorke”, a koje su i dalje aktivne najstarije jesu BDO, Ivalex, Fineks S. J. i Finrevizija. Ove firme osnovane su 1992. godine.

Jedno od istraživanja (Mijić et al., 2014, 36) pokazuje da tržište revizorskih usluga u Republici Srbiji karakteriše saturacija, što negativno utiče na poslovanje novoosnovanih revizorskih firmi. Prema rezultatima istraživanja, nove firme se suočavaju sa problemom pridobijanja klijenata i posledično sa problemom ostvarivanja prihoda od pruženih usluga. Ukoliko se u obzir uzme da su među najstarijim firmama u Republici Srbiji članice “Velike četvorke”, može se zaključiti da one imaju značajnu prednost u odnosu na mlađe i manje revizorske firme.

Broj revizora kod članica “Velike četvorke” u 2022. godini je 39. Deloitte ima 6 revizora, E&Y 11 revizora, KPMG 14 revizora, a PwC 8 revizora. Od revizorskih firmi koje se nalaze van ove grupacije najveći broj revizora imaju Moore Stephens (14 revizora), zatim EuroAudit (13 revizora), BDO (11 revizora) i DFK consultant – revizija (9 revizora).

Revizorske firme “Velike četvorke” – položaj u Republici Srbiji

Članovi “Velike četvorke” pripadaju globalnim organizacijama i mrežama preduzeća. Kao takvi prenose vrednosti i stavove sistema kojima pripadaju, a

prilagođene uslovima i tržištu Republike Srbije. Pored ove četiri firme, još 21 je uključena u neku od međunarodnih mreža, a među njima su BDO i Moore Stephens.

Revizorske firme koje obavljaju reviziju društava od javnog interesa dužne su da objave godišnji izveštaj o transparentnosti (Zakon o reviziji, član 24). U izveštaju o transparentnosti potrebno je objaviti informacije o ostvarenim prihodima po osnovu obavljene zakonske revizije društvima od javnog interesa, ali i društvima koja nisu od javnog interesa. U prethodnom zakonu, postojala je obaveza objavljivanja informacija o ukupnom iznosu ostvarenog prihoda od obavljene zakonske revizije. U Tabeli 1 prikazani su godišnji iznosi ovih prihoda koje su ostvarile članice “Velike četvorke” u periodu od 1. 1. 2017. do 31. 12. 2020. godine.

Tabela 1. Ostvareni prihodi od obavljanja zakonske revizije “Velike četvorke” u 000 dinara

Revizorska firma	2017.	2018.	2019.	2020.
Deloitte	242.632	341.964	338.613	228.171
E&Y	338.122	277.418	320.785	372.830
KPMG	273.056	440.935	419.368	211.868
PwC	440.985	453.990	451.175	492.674
Ukupno	1.294.795	1.514.307	1.529.941	1.305.543

Izvor: Pregled autora na osnovu Izveštaja o transparentnosti preduzeća, <https://www.kor.rs/>, pregled u aprilu 2022.

Po osnovu zakonske revizije, najviše prihoda je ostvareno u 2019. godini. Pojedinačno posmatrano, preduzeće PwC je u 2020. godini ostvarilo najviše ovih prihoda. Posmatrano za 2020. godinu, u Tabeli 2 prikazani su ostvareni prihodi revizorske četvorke za izvršenu zakonsku reviziju društvima od javnog interesa i drugim društvima.

Tabela 2. Ostvareni prihodi od obavljanja zakonske revizije “Velike četvorke” u 2020. godini u 000 dinara

Revizorska firma	Prihodi – Društva od javnog interesa	Prihodi – Društva koja nisu od javnog interesa
Deloitte	131.192	96.978
E&Y	230.150	142.680
KPMG	130.107	81.760
PwC	217.808	274.866

Izvor: Pregled autora na osnovu Izveštaja o transparentnosti preduzeća, <https://www.kor.rs/>, pregled u aprilu 2022.

Može se primetiti da su tri od posmatrane četiri revizorske firme ostvarile više prihoda od obavljanja zakonske revizije društvima od javnog interesa u

odnosu na obavljanje zakonske revizije društva koja nisu od javnog interesa. Ovakav rezultat treba tumačiti uzimajući u obzir činjenicu da se u kategoriju društava od javnog interesa svrstavaju velika preduzeća i javna preduzeća, a kod kojih je revizija obavezna. U Tabeli 3, prikazan je broj ovih društava kojima “Velika četvorka” obavlja zakonsku reviziju.

Tabela 3. Broj društava od javnog interesa kod kojih je “Velika četvorka” obavila zakonsku reviziju

Revizorska firma	2017.	2018.	2019.	2020.
Deloitte	66	73	53	50
E&Y	47	49	71	77
KPMG	86	82	68	62
PwC	21	12	25	61
Ukupno	220	216	217	250

Izvor: Pregled autora na osnovu Izveštaja o transparentnosti preduzeća, <https://www.kor.rs/>, pregled u aprilu 2022.

Broj obavljenih zakonskih revizija kod društava od javnog interesa, a koje su izvršili članovi “Velike četvorke” je najviši u 2020. godini. U poslednjoj posmatranoj godini preduzeće Ernst&Young je obavilo najviše ovakvih revizija, kao i u prethodnoj 2019. godini. Posmatrano za četvorogodišnji period, najviše klijenata – društava od javnog interesa je imalo preduzeće KPMG u 2017. godini (86 klijenata) i 2018. godini (82 klijenta).

ROA (stopa prinosa na ukupna sredstva) i ROE (stopa prinosa na sopstveni kapital) jesu pokazatelji rentabilnosti i teži se njihovoj što većoj vrednosti u preduzeću. Ovi pokazatelji su veoma zastupljeni i koriste se prilikom ocene rentabilnosti. Njihove vrednosti za “Veliku četvorku” (utvrđene na osnovu ukupnih sredstava odnosno sopstvenog kapitala na kraju godine) prikazane su u tabelama 4 i 5.

Tabela 4. Pokazatelj ROA “Velike četvorke” u Republici Srbiji

Revizorska firma	2017.	2018.	2019.	2020.
Deloitte	7,94%	2,81%	7,74%	7,58%
E&Y	0,27%	0,59%	9,67%	0,38%
KPMG	8,74%	3,35%	1,84%	5,51%
PwC	1,17%	1,05%	6,81%	7,00%

Izvor: Proračun autora

Ukoliko se posmatra “Velika četvorka”, može se reći da je najprofitabilnija, iz aspekta pokazatelja ROA, bila kompanija Ernst&Young u 2019. godini. Međutim, ova kompanija u ostalim posmatranim godinama ne beleži značajan iznos ROA, odnosno najlošije je pozicionirana u odnosu na ostale članice “Velike četvorke”.

Tabela 5. Pokazatelj ROE “Velike četvorke” u Republici Srbiji

Revizorska firma	2017.	2018.	2019.	2020.
Deloitte	20,57%	11,64%	72,02%	79,48%
E&Y	18,94%	32,45%	86,17%	20,02%
KPMG	36,13%	13,20%	6,78%	22,57%
PwC	2,68%	3,11%	19,00%	17,85%

Izvor: Proračun autora

Najviši prinos na sopstveni kapital, posmatrano za “Veliku četvorku”, imala je kompanija Ernst&Young u 2019. godini. U ovom slučaju došlo je do značajnog povećanja kapitala, ali i neto rezultata, pri čemu je postignut najviši iznos neto dobitka po jedinici sopstvenog kapitala. Posmatrajući sve analizirane godine i sve članice, najprofitabilnija jeste kompanija Deloitte, koja u poslednje dve analizirane godine beleži značajne iznose pokazatelja ROE. Sa druge strane, posmatrano po godinama, 2018. je najlošija za sva preduzeća “Velike četvorke”.

Tabela 6. Neto dobitak po zaposlenom “Velike četvorke” u Republici Srbiji

Revizorska firma	2017.	2018.	2019.	2020.
Deloitte	149,85	60,71	212,28	245,83
E&Y	10,88	26,55	495,90	18,40
KPMG	285,78	125,24	74,16	298,84
PwC	44,93	46,86	333,11	400,71

Izvor: Proračun autora

Najproduktivniji član “Velike četvorke” mereno neto dobitkom po zaposlenom jeste Ernst&Young u 2019. godini (Tabela 6), a kao razlog identifikuje se značajan porast neto rezultata uz neznatnu promenu broja zaposlenih. Posmatrano za sve članice globalno dominantne četvorke u Republici Srbiji, najmanje produktivna bila je 2018. godina, dok se kao najuspešnija javlja 2020. godina.

Odnos “Velike četvorke“ i ostalih revizorskih firmi u Republici Srbiji

Kako bi se sagledao odnos “Velike četvorke” i ostalih revizorskih firmi u Republici Srbiji, u obzir će se uzeti neki od pokazatelja poslovanja ovih preduzeća. Najpre će u Tabeli 7 biti prikazan broj zaposlenih za dve kategorije preduzeća. Nadalje će se prikazati iznosi ukupne aktive, sopstvenog kapitala, ostvarenih poslovnih prihoda i neto rezultata za “Veliku četvorku” i ostale revizorske firme (Tabele 8, 9, 10 i 11).

Tabela 7. Broj zaposlenih u revizorskim firmama u Republici Srbiji

Preduzeća	2017.	2018.	2019.	2020.
“Velika četvorka”	743	766	790	775
Ostale revizorske firme	671	685	724	768
Ukupno	1.414	1.451	1.514	1.543

Izvor: Proračun autora na osnovu www.apr.gov.rs/npetpare

Uzimajući u obzir revizorske firme koje su bile aktivne u 2020. godini i broj zaposlenih u ovim firmama u četvorogodišnjem periodu, zapaža se rast broja zaposlenih. Primetno je da članice “Velike četvorke” imaju veći broj zaposlenih od svih ostalih revizorskih firmi u Republici Srbiji (71 firma). U poslednjoj posmatranoj godini javlja se smanjenje broja zaposlenih kod “Velike četvorke” i porast broja zaposlenih kod ostalih revizorskih firmi, čime se smanjuje razlika između dve posmatrane grupe.

Tabela 8. Ukupna aktiva revizorskih firmi u Republici Srbiji u 000 dinara

Preduzeća	2017.	2018.	2019.	2020.
“Velika četvorka”	2.345.846	2.756.342	3.214.354	3.627.902
Ostale revizorske firme	1.840.568	2.101.184	2.252.929	2.500.121
Ukupno	4.186.414	4.857.526	5.467.283	6.128.023

Izvor: Proračun autora

Vrednost ukupnih sredstava “Velike četvorke” veća je od vrednosti ukupnih sredstava svih ostalih revizorskih firmi. Zaključuje se da su i prema ovoj poziciji firme “Velike četvorke” dominantne u Republici Srbiji. Posmatrajući pojedinačno ova četiri preduzeća, E&Y je vodeće po vrednosti ukupnih sredstava za posmatrani period.

Tabela 9. Sopstveni kapital revizorskih firmi u Republici Srbiji u 000 dinara

Preduzeća	2017.	2018.	2019.	2020.
“Velika četvorka”	513.467	512.347	636.604	620.050
Ostale revizorske firme	1.105.289	1.190.202	1.252.324	1.405.275
Ukupno	1.618.756	1.702.549	1.888.928	2.025.325

Izvor: Proračun autora

Sopstveni kapital koji imaju zbirno četiri najveće revizorske firme u Republici Srbiji je manji u odnosu na zbir sopstvenog kapitala svih ostalih revizorskih firmi. Sa druge strane, ukoliko se posmatra broj firmi koje spadaju u grupu ostalih revizorskih firmi, može se reći da je iznos sopstvenog kapitala pojedinačnih firmi manji od iznosa kapitala koji imaju članice “Velike četvorke”.

Tabela 10. Poslovni prihodi revizorskih firmi u Republici Srbiji u 000 dinara

Preduzeća	2017.	2018.	2019.	2020.
“Velika četvorka”	5.646.921	5.437.830	6.080.945	5.412.825
Ostale revizorske firme	1.802.093	1.897.398	2.279.912	2.453.193
Ukupno	7.449.014	7.335.228	8.360.857	7.866.018

Izvor: Proračun autora

Ostvareni poslovni prihodi “Velike četvorke“ značajno su veći u odnosu na poslovne prihode ostalih revizorskih firmi u Republici Srbiji. Može se reći da poverenje koje imaju različite interesne strane i klijenti revizije u globalno dominantnu četvorku doprinose njihovom povećanom angažovanju i samim tim višim prihodima.

Tabela 11. Neto dobitak revizorskih firmi u Republici Srbiji u 000 dinara

Preduzeća	2017.	2018.	2019.	2020.
“Velika četvorka”	103.217	51.673	215.818	165.853
Ostale revizorske firme	143.160	169.306	187.277	224.259
Ukupno	246.377	220.979	403.095	390.112

Izvor: Proračun autora

Neto dobitak koji su ostvarile sve revizorske firme u Republici Srbiji je bio najviši u 2019. godini. U ovoj godini su četiri globalno dominantne revizorske firme imale bolji rezultat u odnosu na sve ostale revizorske firme u Republici Srbiji. Značajnom rastu neto dobitka “Velike četvorke” u 2019. u odnosu na 2018. godinu doprineo je u najvećoj meri porast rezultata kompanije Ernst&Young. U ostalim posmatranim godinama neto dobitak “Velike četvorke” bio je manji u odnosu na neto dobitak ostalih revizorskih firmi. Međutim, ukoliko se uzme u obzir broj revizorskih firmi koje se nalaze u obe grupe, može se reći da je “Velika četvorka” uspešnija.

U posmatranom periodu članice “Velike četvorke” nisu zabeležile neto gubitak. Sa druge strane, neke revizorske firme koje ne pripadaju ovoj grupi su beležile negativan neto rezultat. Ukoliko se posmatraju ostale revizorske firme koje su ostvarile neto gubitak, zbirno njihov neto gubitak je najviši bio u 2017. godini (8,6 miliona dinara), a najniži u 2018. godini (2 miliona dinara).

Dve revizorske firme koje ne pripadaju “Velikoj četvorci”, a koje se po broju zaposlenih, ostvarenom poslovnom prihodu i neto rezultatu u Republici Srbiji nalaze odmah iza njih jesu BDO i Moore Stephens. Ove dve firme se iza vodeće četvorke nalaze i po broju izvršenih revizija kod društava od javnog interesa i po ostvarenim prihodima od obavljanja zakonske revizije, što će biti prikazano u Tabeli 12.

Tabela 12. Ostvareni prihodi od zakonske revizije i broj društava od javnog interesa kod kojih je obavljena zakonska revizija

Revizorska firma	2017.		2018.		2019.		2020.	
	Prihod u 000	Broj	Prihod u 000	Broj	Prihod u 000	Broj	Prihod u 000	Broj
Moore Stephens	63.573	59	63.277	46	75.971	47	76.345	46
BDO	131.476	24	138.538	30	145.815	27	69.253	39

Izvor: Pregled autora na osnovu Izveštaja o transparentnosti preduzeća, <https://www.kor.rs/>, pregled april 2022.

Broj revizija kod društava od javnog značaja u 2020. godini koje su pojedinačno obavile posmatrane dve firme je manji od broja revizija koje je pojedinačno imala svaka članica “Velike četvorke”. Međutim, PwC je u svim posmatranim godinama pre 2020. iza preduzeća Moore Stephens i BDO po broju ovih revizija. U sličnoj situaciji je i preduzeće E&Y bilo u 2017. godini, odnosno manje ovih revizija je imalo u odnosu na Moore Stephens. Sa druge strane, ostvareni prihodi po osnovu obavljanja zakonske revizije su značajno manji kod posmatrane dve revizorske firme u odnosu na članice “Velike četvorke” u svim analiziranim godinama.

Zaključak

Sprovedeno istraživanje imalo je za cilj ispitivanje položaja “Velike četvorke” na tržištu revizorskih usluga Republike Srbije, kao i utvrđivanje odnosa dostignuća ove grupe i ostalih revizorskih firmi. Rezultati istraživanja pokazuju da “Velika četvorka” ostvaruje pozitivne rezultate poslovanja, a same firme članice ove četvorke imaju ujednačene rezultate. Sa druge strane, posmatrajući odnos “Velike četvorke” i ostalih aktivnih revizorskih firmi prisutne su značajne razlike. U skladu sa navedenim mogu se dati odgovori na postavljena istraživačka pitanja, odnosno uloga “Velike četvorke” na tržištu revizorskih usluga Republike Srbije je značajna. Kao nosilac najvećeg dela tržišta, “Velika četvorka” ima mogućnosti i ostvaruje značajne prednosti u odnosu na ostale revizorske firme. Zapravo, manje revizorske firme prinuđene su na prilagođavanje i praćenje trendova koje diktira vodeća četvorka. U vezi sa drugim istraživačkim pitanjem, može se reći da firme “Velike četvorke” osvaruju bolje performanse u odnosu na ostale revizorske firme u Republici Srbiji. Zapravo, rezultati i dostignuća četiri najveće revizorske firme u Republici Srbiji prevazilaze dostignuća svih ostalih revizorskih firmi. Dodatno, najmanje razlike su prisutne u vezi sa ostvarenim neto rezultatom i sopstvenim kapitalom.

Sprovedeno istraživanje upotpunjuje saznanja o položaju revizorskih firmi u Republici Srbiji, kao i saznanja o odnosu snaga različitih revizorskih firmi. Odnos “Velike četvorke” i drugih firmi predmet je brojnih istraživanja, ali doprinos ovog

rada proizilazi iz promene uslova poslovanja i samih rezultata poslovanja revizorskih firmi tokom godina. Na osnovu dobijenih rezultata, naučnoj zajednici daje se osnov za sagledavanje poslovanja i rezultata poslovanja revizorskih firmi za analizirani period, a sve u cilju potvrđivanja dominantnosti četiri revizorske firme. Rezultati sprovedenog istraživanja dokazali su postojanje velikih razlika između dve grupe revizorskih firmi, što ukazuje da je potreban izuzetan napor ostalih revizorskih firmi ukoliko žele da dostignu rezultate vodeće četvorke. Saznanja do kojih se došlo u istraživanju mogu predstavljati smernice za donošenje odluke o izboru revizorskih firmi da bi se zadovoljile potrebe za uslugama koje one pružaju. Može se reći da uspešnost članova “Velike četvorke” povećava poverenje koje klijenti revizije imaju u njih.

Kao ograničenje ovog rada može se navesti period koji je analiziran. Takođe, s obzirom na to da je poslovanje preduzeća dinamičan proces, potrebna je opreznost prilikom oslanjanja na izveštaje o dostignućima u prošlosti. U skladu sa prethodno navedenim, buduća istraživanja mogu se odnositi na praćenje u dužem vremenskom periodu, kao i na zemlje u okruženju. Dodatno bi bilo adekvatno ispitivati načine organizacije i postojanje politika i procedura koje je neophodno primenjivati u poslovanju pojedinačnih revizorskih firmi.

Reference

- Al Ani, M., Salim, B., Al Enyi, J. (2017). Auditor Selection: Big four or Non-Big Four? Case of Oman. *International Business Management*, 11(5), 1087-1095.
- Bonić, Lj., Đorđević, M. (2013). Quality control and public oversight of external audit. *Economic Themes*, 51(2), 335-353.
- Bonić, Lj., Mijić, K., Jakšić, D. (2015). Prospects for survival and development of audit firms through integration into audit networks. *Teme*, 39(2), 409-423.
- Boone, J.P., Khurana, I.K., Raman, K.K. (2010). Do the Big 4 and the second-tier firms provide audits of similar quality?. *Journal of accounting and public policy*, 29(4), 330-352.
- Davidson, R., Neu, D. (1993). A Note on the Association between Audit Firm Size and Audit Quality. *Contemporary Accounting Research*, 9(2), 479-488.
- Francis, J., Yu, M. (2009). Big 4 Office Size and Audit Quality. *The Accounting Review*, 84(5), 1521-1552.
- Fransen, L., LeBaron, G. (2019). Big audit firms as regulatory intermediaries in transnational labor governance. *Regulation & Governance*, 13(2), 260-279.
- Hapsari, I. (2017). Profitabilitas, nilai perusahaan, pembedaan kualitas audit: Perspektif keagenan, sinyal, kualitas audit (DeAngelo). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(2), 35-48.
- Jakšić, D., Mijić, K., Andrić, M. (2012). Analysis of variations in the performance of audit firms in the Republic of Serbia. *Economic Annals*, 57(193), 71-91.
- Jakšić, D., Mijić, K., Bonić, Lj. (2015). Sličnosti i razlike u performansama revizijskih firmi u Srbiji. *Ekonomске teme*, 53(4), 549-559.

- Jovković, B., Karapavlović, N., Radojević, A. (2021). Profitability of audit companies in the Republic of Serbia: Empirical research in the period 2010-2019. *Acta Economica*, 19(34), 205–221.
- Lawrence, A., Minutti-Meza, M., Zhang, P. (2011). Can Big 4 versus non-Big 4 differences in audit-quality proxies be attributed to client characteristics?. *The accounting review*, 86(1), 259-286.
- Mijić, K., Jakšić, D. (2019). Praksa revizije finansijskih izvještaja u Republici Srbiji – Stanje i perspektive. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje), 124-140.
- Mijić, K., Jakšić, D., Spahić, N. (2014). Integrated vs. non-integrated audit firms. *Ekonomski pogledi*, 16(4), 31-43.
- Mijić, K., Jakšić, D., Vuković, B. (2014). Koncentracija tržišta revizijskih usluga u Republici Srbiji. *Ekonomske teme*, 52(1), 117-130.
- Mijić, K., Jakšić, D., Vuković, B. (2014). Uticaj saturacije revizorskog tržišta na poslovanje novih revizorskih firmi. *Ekonomski pogledi*, 16(3), 27-37.
- Polychronidou, P., Drogalas, G., Tampakoudis, I. (2020). Mandatory rotation of audit firms and auditors in Greece. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2), 141-154.
- Ramirez, C. (2012). How Big Four audit firms control standard-setting in accounting and auditing. *Finance: The Discreet Regulator*, 40-58.
- Sajt Agencije za privredne registre (Pristupano u aprilu i maju 2021). www.apr.rs.
- Sajt Komore ovlašćenih revizora (Pristupano u aprilu 2021). www.kor.rs.
- Sayyar, H., Basiruddin, R., Abdul Rasid, S.Z., Elhabib, M.A. (2015). The impact of audit quality on firm performance: Evidence from Malaysia. *Journal of Advanced Review on Scientific Research*, 10(1), 1-19.
- Shore, C. (2018). How Corrupt Are Universities? Audit Culture, Fraud Prevention, and the Big Four accountancy firms. *Current Anthropology*, 59(18), 92-104.
- Tessema, A. (2020). Audit quality, political connections and information asymmetry: evidence from banks in gulfco-operation council countries. *International Journal of Managerial Finance*, 16(5), 673-698.
- Yasar, A. (2013). Big four auditors' audit quality and earnings management: Evidence from Turkish stock market. *International Journal of Business and Social Science*, 4(17), 153-163.
- Zakon o reviziji, *Službeni glasnik Republike Srbije*, br. 73/2019. Dostupno na: https://www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_reviziji.html (Pristupano u maju 2022).
- Zandi, G., Sadiq, M., Mohamad, S. (2019). Big-four auditors and financial reporting quality: evidence from Pakistan. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 7(2), 369-375.

THE ROLE OF "BIG FOUR" AUDIT FIRMS IN THE REPUBLIC OF SERBIA'S MARKET FOR AUDIT SERVICES

Abstract: Accelerated company growth and a desire to attain the best possible business results are accompanied by the complexity of the information presentation procedure in company financial statements. The statements and information included within have raised questions about their accuracy and objectivity. Audit companies do their checks and improve their credibility by releasing an audit report that includes competent opinion. In the Republic of Serbia, there are currently 76 active audit companies, including four globally present audit companies. The "Big Four" companies hold a prominent position in the Republic of Serbia's market and are among the country's oldest and largest. In order for audit firms to provide the highest quality services, stability is needed in their business. This is especially crucial if the audit company's clients are large, complicated businesses. The aim of this research is to examine the position of the "Big Four" on the market of the Republic of Serbia and how it has changed over time. In addition, the observed relations between the attained achievements of the "Big Four" and audit companies that do not belong to this group will be studied. The results of the study will reveal the power and importance of the globally dominant "Big Four" on the Serbian market.

Keywords: audit companies, "Big Four", the Republic of Serbia, market for audit services

ULOGA INTERNE REVIZIJE U ERI DRUŠTVENIH MREŽA

Nemanja Jakovljević

Student doktorskih studija – Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet,
jakovljevic.i.nemanja@gmail.com

Apstrakt: Društvene mreže beleže trend rasta u broju korisničkih naloga iz godine u godinu, što je naročito intenzivirano tokom i nakon pandemije Covid-19. Sve je više korisnika na društvenim mrežama koji se povezuju, prate i ostvaruju međusobnu interakciju, a nije mali broj onih koji posluju preko društvenih mreža. Danas, skoro da je nemoguće pronaći ozbiljnu kompaniju kod koje bar jedna trećina zaposlenih nema naloge na društvenim mrežama. Istovremeno, brojne privatne kompanije, pa i javne kompanije imaju naloge na društvenim mrežama putem kojih ostvaruju interakciju sa korisnicima i drugim zainteresovanim stranama. Prisustvo na društvenim mrežama je postalo nezaobilazna karika u ekspanziji poslovanja. Brojne kompanije prihvataju nove poslovne trendove i konstantno se prilagođavaju izmenjenim uslovima poslovanja u cilju održavanja koraka sa konkurentskim aktivnostima na tržištu, a moćne analitičke sposobnosti društvenih mreža, naročito one koje su bazirane na veštačkoj inteligenciji i mašinskom učenju, mogu da kreiraju mnogo korisnih podataka za poslovanje. Predmet rada je ispitivanje uloge funkcije interne revizije u domenu društvenih mreža, posmatrano pre svega sa aspekta revizije naloga na društvenim mrežama i uspostavljanja ravnotežnog odnosa između rizika i koristi koje nastaju kao proizvod aktivnosti kompanije i aktivnosti zaposlenih na društvenim mrežama.

Ključne reči: interna revizija, revizori, društvene mreže, revizija naloga na društvenim mrežama

Uvod

Postoje brojni oblici društvenih medija. Društveni mediji su oblik komunikacije zasnovan na internetu. Platforme društvenih medija omogućavaju korisnicima da razgovaraju, dele informacije i kreiraju veb sadržaj. Postoje mnogi oblici društvenih medija, uključujući blogove, društvene mreže, podcastove, vidžete, aplikacije za video sastanke i drugo, ali je definitivno pojam društvenih mreža verovatno najrasprostranjeniji i najčešće se poistovećuje sa društvenim medijima. Milijarde ljudi širom sveta koriste društvene mreže da dele informacije i uspostavljaju veze. Društvene mreže su oblik komunikacije i druge interakcije u internet okruženju (Hanna et al., 2011). One omogućavaju vlasnicima korisničkih naloga da ostvaruju interakciju sa drugim korisnicima, da komuniciraju, dele informacije i datoteke i da kreiraju personalizovani sadržaj, ali i da realizuju brojne poslovne poduhvate, pre svega one koji obuhvataju marketinške aktivnosti. Na personalnom nivou, društvene mreže omogućavaju komunikaciju sa prijateljima i

poznanicima, učenje novih stvari, razvijanje interesovanja, kreiranje personalizovanog sadržaja, zarađivanje novca i zabavu (Weir et al., 2011). Na profesionalnom nivou, moguće je koristiti društvene mreže za proširivanje znanja u određenoj oblasti i izgradnju profesionalne mreže povezujući se sa drugim profesionalcima, za ostvarivanje interakcije sa postojećim klijentima ili kupcima i za kreiranje novih poslovnih konekcija i poduhvata. Na nivou kompanije, društvene mreže omogućavaju komunikaciju sa zainteresovanim stranama i dobijanje dragocenih povratnih informacija u cilju unapređenja poslovanja. Prisustvo na društvenim mrežama je postalo važan segment u upravljanju aktivnostima kompanija i u ličnoj promociji i povećanju prihoda fizičkih lica. Poslovanje na društvenim mrežama se uglavnom posmatra kao alat za eksterne aktivnosti i smatra se posebno korisnim za upravljanje odnosima sa klijentima (Singleton, 2012). Sve više se prepoznaju potencijal i značaj društvenih mreža za inovacije i konkurentsko prilagođavanje. Društvene mreže i sa njima povezane aktivnosti imaju sposobnost da kreiraju podatke na osnovu kojih se mogu donositi važne poslovne odluke koje mogu da usmere poslovni put jedne kompanije ili da kreiraju njenu reputaciju ili prepoznatljivi stil i ugled nekog fizičkog lica. Društvene mreže zauzimaju važno mesto u svakodnevnom životu ljudi širom sveta. Broj korisničkih naloga raste iz godine u godinu, a konstantno se javljanju nove društvene mreže koje nude nove poslovne mogućnosti kako za fizička, tako i za pravna lica. Rastuća zabrinutost po osnovu poverljivosti podataka i upravljanja osetljivim informacijama uslovljava pojačane aktivnosti rukovodstva kompanije na proceni rizika od pretnji na društvenim mrežama i učestalije radnje na otkrivanju slabosti u svim aspektima upravljanja nalogima i aktivnostima na društvenim mrežama (Edosomwan et al., 2011). Pravovremeno definisanje internih procedura i podizanje svesti zaposlenih o prevarama na društvenim mrežama i njihovim negativnim posledicama po kompaniju mogu u značajnoj meri da spreče ili ublaže negativno dejstvo neprijateljskih napada. Performanse društvenih mreža svakako omogućavaju povećanje bliskosti sa kupcima i plasiranje programa lojalnosti, što utiče na povećavanje sveukupne svesti kupaca, klijenata i drugih zainteresovanih strana o kvalitetu proizvoda, odnosno usluga predmetne kompanije. Ali na društvenim mrežama se mogu dogoditi i negativne posledice i prevarne radnje poput narušavanja reputacije kompanije, krađe poverljivih podataka, zaražavanja virusom uređaja sa kojih se pristupa, smanjenja produktivnosti zaposlenih (Whalen & Krishna, 2013). Sve navedeno dovodi do snažne potrebe za angažovanjem revizora, pre svega internih, i to na obavljanju pregleda aktivnosti na društvenim mrežama odnosno na sprovođenju revizija naloga na društvenim mrežama.

Nalozi koji beleže velike brojeve pratilaca zahtevaju značajniju posvećenost upravljanju, što podrazumeva planiranje aktivnosti, pripremu sadržaja za objavljivanje, uređivanje sadržaja, vođenje interakcije sa pratiocima, brigu o realizaciji marketinških zahteva i praćenje komentara, radi brzog odgovora na eventualne primedbe i negativne komentare u cilju očuvanja ugleda i poslovne reputacije. Tako se razvila čitava profesija koja se bavi profesionalnim upravljanjem nalogima na društvenim mrežama za tuđe ime i za tuđ račun. Neke od

kompanija su se odlučile da formiraju odeljenja za upravljanje nalogima na društvenim mrežama, pa tako u samoj kompaniji postoje lica koja upravljaju nalogima i koja su odgovorna rukovodstvu kompanije. Lica koja se bave profesionalnim upravljanjem nalogima potpisuju ugovor sa rukovodstvom kompanije, preuzimaju parametre za pristup nalogu i upravljaju nalogom u skladu sa ciljevima i preferencijama kompanije. Oni upravljaju objavama i marketinškim aktivnostima na nalogu i ostvaruju prihode od reklamiranja, a za aktivnosti koje obavljaju dobijaju novac u skladu sa potpisanim ugovorom. Kakva je uloga internih revizora u ovim slučajevima? Prvo, kada postoji razdvojenost između vlasništva i upravljanja nalogima na društvenim mrežama, dolazi do pojave jaza u očekivanjima u smislu da mogu da se pojave razlike u očekivanjima vlasnika u odnosu na očekivanja menadžera naloga i obrnuto, što kreira atmosferu nepoverenja i kreira sumnju u ispravnost rada. U situacijama kada nalogom upravlja kompanija specijalizovana za profesionalno upravljanje nalogima, dolazi do izražaja interni revizor zaposlen u toj kompaniji. On treba da vrši periodične preglede aktivnosti kompanije, pre svega u smislu poštovanja bezbednosnih i internih procedura kako bi se sprečila pojava incidenata i kako bi se bezbednost naloga očuvala na zadovoljavajuće visokom nivou. U situacijama kada kompanija ima interno odeljenje koje se bavi upravljanjem nalogima na društvenim mrežama, dolazi do izražaja interni revizor u kompaniji koja je vlasnik naloga, koji treba da sprovedi reviziju naloga na društvenim mrežama i reviziju pravilnosti poslovanja odeljenja za upravljanje nalogima na društvenim mrežama. Tako, funkcija interne revizije kao visoko pozicionirana u organizacionoj strukturi ima specifičnu i jasno definisanu ulogu koju može da iskoristi za direktnu komunikaciju sa rukovodstvom kompanije kako bi ono pravovremeno bilo upoznato sa procenjenim rizicima i pretnjama po aktivnosti na društvenim mrežama i kako bi moglo pravovremeno da reaguje i spreči eventualno nastajanje negativnih posledica po reputaciju i poslovanje kompanije.

Društvene mreže su aktivirale kompanije da jednosmeran sistem komunikacije u poslovnom okruženju zamene sa dvosmernim (Parker et al., 2014). Polako iščezavaju vremena kada je kompanija imala apsolutnu kontrolu nad svojom reputacijom i percepcijom među kupcima. Kao odgovor na potencijalne rizike, mnogi profesionalni praktičari interne revizije su pomogli kompanijama u kojima su radno angažovani da implementiraju politike i smernice aktivnosti na društvenim mrežama koje odražavaju, između ostalog, i organizacionu kulturu. Definitivno je velika prednost za kompaniju kada ima uspostavljen interni sistem delovanja na društvenim mrežama i kada ima definisanu neku vrstu strategije upravljanja aktivnostima na društvenim mrežama i kada ona obuhvata i rizike i pretnje, kao i mehanizme zaštite i odbrane od neprijateljskih napada (Shami et al., 2014). Iako nema sumnje da revizori mogu proceniti sveobuhvatnost strategije društvenih medija kompanije, postaje komplikovanije kada takva strategija ne postoji. Interni revizori mogu da razgovaraju sa rukovodstvom kompanije kako bi identifikovali rizike i nedostatke i kako bi utvrdili koji kontrolni mehanizmi mogu da se primene kako bi se rizici i pretnje doveli na prihvatljivo nizak nivo i kako bi

se ponudile smernice o procedurama i procesima upravljanja aktivnostima na društvenim mrežama. U ostvarivanju jedne od svojih funkcija, interna revizija kao savetodavna aktivnost može da pruži značajnu stručnu i profesionalnu podršku rukovodstvu kompanije kako bi razvilo strategiju upravljanja aktivnostima na društvenim mrežama, i to na takav način da pružanjem saveta i profesionalne podrške ne prekrši međunarodne standarde za profesionalnu praksu interne revizije. Još jedno važno pitanje je cilj kompanije za korišćenje društvenih medija. Iako možda nema zvaničan, dokumentovan cilj, iza inicijative društvenih medija možda postoji neformalni razlog. Kompanije mogu biti u mogućnosti da kreiraju ciljeve društvenih medija tako što će ih uskladiti sa poslovnim ciljevima. Predmet rada je ispitivanje uloge funkcije interne revizije u domenu društvenih mreža, posmatrano pre svega sa aspekta revizije naloga na društvenim mrežama i uspostavljanja ravnotežnog odnosa između rizika i koristi koje nastaju kao proizvod aktivnosti kompanije i aktivnosti zaposlenih na društvenim mrežama.

Procena rizika po osnovu pretnji na društvenim mrežama

Tokom 2016. godine Bank of America se suočila sa incidentom na društvenoj mreži Facebook koji je uneo veliku pometnju i samoj banci je kratkoročno narušio poslovni ugled i reputaciju. Jedna od zaposlenih u Bank of America bila je revoltirana saznanjem da se deo njene plate izdvaja za uplate na račun humanitarne organizacije koja je realizovala jedan projekat pomoći stanovnicima Afrike. Ona je na svom personalnom nalogu na Facebook-u napisala niz negativnih, nepristojnih i rasističkih komentara na račun ljudi sa afričkog kontinenta. Brojni ljudi prisutni na društvenoj mreži Facebook koji su videli njene objave i komentare pogledali su njen profil i videli da je zaposlena u Bank of America i brzo su krenule optužbe na račun banke koje su trajale nekoliko meseci. Mnogi su pozivali na bojkot banke, nazivajući je rasističkom i pozivali su ljude da ugase računere i prebace ušteđevinu u druge banke. Rukovodstvo banke je moralo da uloži značajan napor da zaustavi optužbe na račun banke i da povрати poljuljanu poslovnu reputaciju. Zaposlena koja je pisala komentare je brzo, nakon završetka interne istrage, optužena za narušavanje poslovnog ugleda banke i otpuštena je. Kako funkcija interne revizije može da pomogne da se spreči nastanak ovakvih događaja i nastanak njihovih negativnih posledica po poslovnu reputaciju kompanije? Prvi korak ka ostvarivanju opisanog cilja je procena rizika po osnovu pretnji na društvenim mrežama. To je zapravo temeljno ispitivanje i dokumentovanje svih rizika sa kojima se kompanija suočava na društvenim mrežama, kao i raspoloživih mera i mehanizama za njihovo sprečavanje, odnosno ublažavanje.

Procena rizika treba da uključi listu pretnji i ranjivosti koje mogu da budu iskorišćene kao i tehnike za njihovo rešavanje i procenu verovatnoće nastanka rizika ili potencijalne ozbiljnosti uticaja definisanih pretnji (Zhou & Wang, 2014). Na osnovu analize opisanog slučaja Bank of America, pretnja može da se definiše kao mogućnost zaposlenog da objavi neku poverljivu informaciju o kompaniji, a

uzrok za nastanak takve pretnje može da bude nedovoljna obučenost zaposlenih, nedovoljno razvijena svest zaposlenih o aktivnostima na društvenim mrežama ili nezadovoljstvo zaposlenih internim i eksternim aktivnostima kompanije (Dailey, 2009). Stepenn nastanka rizika po osnovu tako definisane pretnje se može oceniti kao nizak, ali stepenn potencijalno negativnog uticaja nastanka pretnji bi se mogao oceniti kao veoma visok. Interna revizija u opisanom primeru može da izvrši pregled internih procedura aktivnosti zaposlenih na društvenim mrežama i ukoliko one postoje, a nisu odgovarajuće, može da iznese određene preporuke za njihove izmene ili dopune u cilju smanjenja stepena rizika po osnovu nastanka pretnji u vezi sa aktivnostima na društvenim mrežama. Ukoliko interne procedure ne postoje, funkcija interne revizije bi mogla da preporuči rukovodstvu kompanije da donese strategiju upravljanja aktivnostima na društvenim mrežama i da u njoj obuhvati rizike, pretnje i mere za njihovo sprečavanje, odnosno ublažavanje (Jakovljević, 2021a). Interni revizori mogu da vrše periodične procene rizika po osnovu nastanka pretnji na društvenim mrežama, i to najčešće primenom matrice za procenu rizika koja je data za tri osnovne vrste rizika u Tabeli 1.

Tabela 1: Matrica interne revizije za procenu rizika po osnovu pretnji na društvenim mrežama

R. b.	Rizik	Pretnja	Uticaj	Kontrole	Da li postoje?	Da li se primenjuju?	Utvrđeni nedostaci
1.	Poslovna reputacija kompanije	Naziv kompanije se spominje u objavama sa negativnim kontekstom.	Visok	Kompanija je odredila interno zaposlena lica ili treću stranu da redovno na dnevnom nivou prate stanje na društvenim mrežama i objave i komentare u kojima se spominje naziv kompanije i da o tome izveštavaju više rukovodstvo i da reaguju na pojavu pretnji.	Da	Da	
		Naziv kompanije se spominje u objavama sa diskriminatorским sadržajem.	Visok		Da	Da	
		Naziv kompanije se spominje u objavama u kombinaciji sa rasističkim elementima.	Visok		Da	Da	
		Naziv kompanije se spominje u komentarima sa negativnim kontekstom.	Visok		Da	Da	
		Naziv kompanije se spominje u komentarima sa diskriminatorским sadržajem.	Visok		Da	Da	
		Naziv kompanije se spominje u komentarima u kombinaciji sa rasističkim elementima.	Visok		Da	Da	

R. b.	Rizik	Pretnja	Uticaj	Kontrole	Da li postoje?	Da li se primenjuju?	Utvrđeni nedostaci
2.	„Curenje“ poverljivih informacija	Nezadovoljstvo zaposlenih internim aktivnostima kompanije	Visok	Kompanija preduzima aktivnosti na polju brige o zaposlenima i unapređenja organizacione kulture.	Da	Da	
		Nezadovoljstvo zaposlenih eksternim aktivnostima kompanije	Visok	Kompanija preduzima aktivnosti na polju brige o zaštiti životne sredine i socijalnim aktivnostima.	Da	Da	
		Sukob između zaposlenih i narušeni međuljudski odnosi	Visok	Kompanija je formirala službu za ljudske resurse sa ovlašćenjima da otkriva interne nesuglasice između zaposlenih i da ih kontroliše.	Da	Da	
		Težnja zaposlenih prema ostvarivanju lične koristi	Visok	Kompanija redovno testira psihološko i motivaciono stanje zaposlenih.	Da	Da	
		Nedovoljno razvijena svest zaposlenih o poverljivosti internih podataka	Visok	Kompanija realizuje obuke sa ciljem podizanja svesti zaposlenih o poverljivosti internih podataka.	Da	Da	
3.	Zaražavanje internog sistema virusom	Zaposleni preko interne mreže ima pristup društvenim mrežama	Mali	Kompanija kontroliše internet saobraćaj preko svoje interne mreže.	Da	Da	

Izvor: Autor

U prethodnoj tabeli su data samo tri osnovna i najčešća rizika po osnovu pretnji na društvenim mrežama. Međutim, njihov broj je daleko veći i mogu da obuhvataju i pitanje odnosa prema klijentima, odnosno kupcima. Važan segment u tom odnosu je program reklamacija. Važno je da su zaposleni u odeljenju za reklamacije dovoljno obučeni da brzo reaguju na prijave problema i da ih rešavaju u skladu sa politikom kompanije koja mora da bude usmerena na zadovoljstvo treće strane. Spora reakcija ili neusvajanje podnetih prijava po osnovu reklamacija može da rezultuje negativnim objavama i komentarima na društvenim mrežama, koji mogu da stvore lančanu reakciju i da naruše poslovnu reputaciju kompanije. Bezbednost podataka na društvenim mrežama je isto važna, a interni revizor može dosta da pomogne u proceni rizika i pretnji i preporuka za unapređenje. Ovo su

osnovne i opšte kategorije rizika i mogu da se razrade na detaljnijem stepenu i sa više aspekata i strukturnih parametara.

Pregled aktivnosti na upravljanju nalogom

Brojne društvene mreže poput LinkedIn-a, Facebook-a, Twitter-a i drugih predstavljaju izvor zanimljivog sadržaja koji je privlačan brojnim radno angažovanim licima. One im mogu pomoći da se zabave, razmene korisne informacije i da komuniciraju. Mnogi zaposleni su strastveni korisnici društvenih mreža i mogu se smatrati njihovim zavisnicima, pa ih tako koriste i privatno i poslovno i van radnog mesta, ali i na radnom mestu. Stoga ozbiljne kompanije ne treba da takav prostor ostave u potpunosti slobodan, naročito ako se uzme u obzir i upravljanje kompanijskim nalogima na društvenim mrežama koje može da bude organizovano interno kao odeljenje u okviru sektora za marketinške aktivnosti ili eksterno u kompaniji koja se bavi profesionalnim upravljanjem nalogima na društvenim mrežama. Kada je ono organizovano interno, kompanija treba da ima jasnu politiku upravljanja aktivnostima na poslovnim nalogima sa pratećim detaljno opisanim procedurama koje se moraju ispoštovati kako bi se bezbednost i reputacija kompanije očuvali na zahtevanom nivou. Svaki zaposleni koji se bavi upravljanjem nalogima na društvenim mrežama treba da poštuje procedure kada objavljuje neki sadržaj ili kada vrši druge aktivnosti poput odgovora na komentare, prikupljanje odgovora na ankete i nagradne igre i drugo (Mergel, 2013). Interni revizor može zahtevati od odeljenja za upravljanje nalogima na društvenim mrežama da mu dostavi kredencijale za pristup nalogima, nakon čega će se uveriti u aktivnosti na nalogima i izvršiti njihovo upoređivanje sa interno definisanim politikama i procedurama (Jeremić et al., 2021). Ukoliko primeti neka neslaganja koja mogu da predstavljaju značajnije propuste, interni revizor može da preporuči da se preduzmu dodatne radnje na usklađivanju aktivnosti na nalogima na društvenim mrežama. Sa druge strane, sličan položaj ima i interni revizor zaposlen u kompaniji koja se profesionalno bavi upravljanjem nalogima na društvenim mrežama. S obzirom na to da je njoj to osnovni predmet poslovanja i primarni izvor prihoda, interni revizor treba da vrši pregled aktivnosti zaposlenih na društvenim mrežama na isti način. Za samo testiranje aktivnosti na nalogima može da se koristi i neko od dostupnih softverskih rešenja, što u značajnoj meri može da skрати vreme neophodno za pregled aktivnosti i da ostavi više vremena internom revizoru za izvođenje zaključaka o usklađenosti sprovedenih aktivnosti sa definisanim internim politikama i procedurama.

Međutim, istovremeno sa sprovođenjem pregleda aktivnosti na nalogima na društvenim mrežama interni revizor treba da proveri ispravnost i učinkovitost samih internih politika i procedura. Za kompaniju je važno da kada definiše strategiju upravljanja aktivnostima na društvenim mrežama i kada određuje interne politike i procedure, prikupi informacije od zaposlenih i razmotri sve aspekte društvenih mreža, a naročito da obrati pažnju na njihovu usklađenost sa ciljevima i drugim internim dokumentima kompanije (Chikandiwa et al., 2013). Donošenje

odluke o internim politikama i procedurama za aktivnosti na nalogima na društvenim mrežama nosi dilemu o tome da li se opredeliti za strože ili fleksibilnije politike i procedure. Opredeljenje za strože politike i procedure može da kreira atmosferu potčinjenosti i da posle određenog vremena izazove pritisak na kreativnost zaposlenih, što može da dovede do pada učinkovitosti aktivnosti na društvenim mrežama. Istovremeno, bezbednost naloga i same kompanije bi bila na višem nivou (Jakovljević & Jakovljević, 2021). Sa druge strane, opredeljenje za fleksibilnije politike i procedure može da dovede do aktivacije pasivnih zvanja i povećanja kreativnosti zaposlenih koji su angažovani na poslovima upravljanja nalogima na društvenim mrežama. Međutim, bezbednost naloga bi bila osetno niža nego da se kompanija opredeli za strože interne politike i procedure. Definitivno treba razdvojiti poslovni i personalizovani kontekst kompanijskih naloga u smislu da lica angažovana na poslovima upravljanja nalogima ne treba da personalizuju i da se poistovećuju sa poslovnim nalogom. Primena tehnike odricanja od odgovornosti može da bude važna u kontekstu da zaposleni na svom personalizovanom profilu objavi informacije o kompaniji (Tierney & Drury, 2013). To bi značilo da se kompanija uzdržava od takvih aktivnosti i da se one ne mogu direktno povezati sa kompanijom. Ovo je veoma važno i interni revizor bi mogao da testira da li su zaposleni prihvatili na sebe odgovornost za objavljivanje sadržaja na društvenim mrežama koji se mogu povezati sa kompanijom. Zaposleni koji dele veze na mreži, na primer, treba da budu sigurni da je izvor sadržaja koji se deli renomiran. Takođe bi trebalo da se čuvaju od plagijata tako što će pravilno pripisati izvore materijala koji koriste. Zaposleni treba da se konsultuju sa odgovarajućom osobom u kompaniji pre nego što odgovore na bilo kakva pitanja medija. Viši rukovodioci mogu da pokrenu diskusiju o pitanjima društvenih mreža među zaposlenima i ljudima koji su određeni da upravljaju poslovnim nalogima na društvenim mrežama (Jakovljević, 2021c). Objave napravljene u ime kompanije treba da budu u skladu sa marketinškim praksama i njenim ciljevima poslovanja. Zaposleni bi trebalo da budu posebno oprezni u pogledu otkrivanja poverljivih ili vlasničkih informacija ili upuštanja u diskusije koje bi mogle narušiti njihovu reputaciju ili reputaciju kompanije. Zaposleni angažovani na poslovima upravljanja nalogima na društvenim mrežama bi trebalo da ograniče količinu ličnih podataka koje otkrivaju na mreži.

Pregled funkcionalnosti uspostavljenih bezbednosnih mehanizama

Društveni život u savremenom dobu je postao nezamisliv bez društvenih mreža. One skladište veliki broj osetljivih informacija i akumuliraju korisničko ponašanje praćeno sa personalizovanim i poslovnim stavovima. Sveprisutno oslanjanje na upotrebu društvenih mreža kako od strane kompanije, tako i od strane fizičkih lica dovelo je do povećanog broja neprijateljskih napada, a samim tim i do rastuće brige za bezbednost podataka i informacija na nalogima na društvenim mrežama. Brojne kompanije su kontinuirano prisutne na više platformi društvenih mreža koje se uglavnom administriraju sa internih mrežnih lokacija, što ih profilise

kao idealne mamce za privlačenje napadača koji žele da ostvare finansijsku korist od krađe i prodaje poverljivih kompanijskih podataka (Sherman, 2011). Društvene mreže nesumnjivo imaju prednost u komunikaciji, deljenju sadržaja i drugim vrstama interakcije. Međutim, sve koristi koje imaju praćene su i brojnim opasnostima koje ugrožavaju digitalnu egzistenciju i pravo prisutnosti na društvenim mrežama. Neprijateljski usmereni napadači koriste društvene mreže da realizuju kriminalne i prevarne aktivnosti. Kompanije koje su vlasnici društvenih mreža konstantno razvijaju mehanizme zaštite, ali i neprijateljski usmereni napadači takođe razvijaju svoje tehnike napada i prilagođavaju se novonastalim preprekama, tako da su prevare na društvenim mrežama svakodnevna pojava (Aula, 2010). Razvijajući kontinuirano nove alate za napad i strategije hakovanja kako bi dobili zlonamerni pristup sistemima i napali mrežu društvenih medija, napadači otežavaju na taj način posao bezbednosnim administratorima i kompanijama da razviju i implementiraju odgovarajuće politike i procedure neophodne za sprečavanje napada. Porast napada na društvenim mrežama, naročito u pandemijskom i post-pandemijskom okruženju, zahteva hitne i sofisticirane mere bezbednosti kako bi se poboljšala efikasnost upotrebe društvenih mreža.

Društvenim mrežama, odnosno objavama, komentarima i drugim oblicima aktivnosti upravljaju ljudi bilo da su zaposleni unutar kompanije koja je vlasnik naloga na društvenim mrežama ili su zaposleni u kompaniji koja je angažovana na poslovima profesionalnog upravljanja nalogima za treću stranu. Sama činjenica da ljudi upravljaju nalogima sugeriše da je pojava grešaka prisutna na svakodnevnom nivou. Jednostavni događaji poput klika na pogrešnu elektronsku adresu na nalogu ili preuzimanje pogrešne datoteke mogu da izazovu puno problema. Kompanije u cilju zaštite od bezbednosnih upada za početak treba da kreiraju bezbednosne politike društvenih mreža i da u njima definišu smernice za zaposlene o tome kako treba da koriste društvene mreže i kako treba da se ponašaju na njima (Jakovljević, 2021b). To može da ima pozitivnog uticaja na smanjenje rizika od bezbednosnih upada, a i u slučajevima kada dođe do njih, negativne posledice će verovatno biti manjeg intenziteta i obima nego kada bezbednosne politike društvenih mreža ne postoje. Suštinski, u ovom segmentu funkcija interne revizije može da pruži najmanje dvostruki doprinos. Prvo, ona može da pruži dragocene savete rukovodstvu kompanije tokom postupka izrade bezbednosne politike, i to deleći sa njim svoje akumulirano sistemsko znanje o funkcionisanju kompanije, a sve u cilju podizanja sveukupnog nivoa bezbednosti na zadovoljavajući nivo. Drugo, funkcija interne revizije može da vrši periodični pregled bezbednosnih politika i može da testira u kojoj meri se one poštuju od strane kako onih zaposlenih na poslovima upravljanja društvenim mrežama, tako i svih drugih zaposlenih koji poseduju korisničke naloge na platformama za društvene mreže. Nakon sprovedenih periodičnih pregleda funkcija interne revizije može da iznese preporuke za ažuriranje bezbednosnih politika društvenih mreža ili za povećanje stepena izvršenja od strane zaposlenih. Bezbednosnim politikama bi u najmanjem obimu trebalo da se definišu pravila koja se odnose na raspolaganje poverljivim informacijama, pristup nalogima na društvenim mrežama, aktivnosti na društvenim

mrežama od kojih se treba suzdržavati kada im se pristupa sa interne mreže, odnos prema autorskim pravima kompanije, ažuriranjima softvera na uređajima sa kojih se pristupa nalozima na društvenim mrežama, upotreba antivirusnih programa, obezbeđivanje aktivnih licenci i setovanje redovnih automatskih skeniranja, načini za kreiranje i zamenu pristupnih parametara i postupanje u slučajevima kada se dogodi incident na društvenim mrežama.

Sledeći korak koji rukovodstvo kompanije može da preduzme je obučavanje zaposlenih o svim važnim aspektima bezbednosti na društvenim mrežama i primene definisanih bezbednosnih politika (Bowman et al., 2012). Visoka svest kod zaposlenih o prevarama na društvenim mrežama se u brojnim neprijateljskim napadima pokazala kao najvažniji bezbednosni mehanizam koji je od najveće koristi u procesu odbrane kompanije od krađe podataka i finansijskih gubitaka. Ni najbolje definisana strategija aktivnosti na društvenim mrežama neće zaštititi kompaniju od nedovoljno obučanih zaposlenih lica. Jedino je obuka ta koja će zaposlenima dati priliku da se angažuju, da postave pitanja i da dobiju odgovore i da steknu rutinu, naviku i osećaj koliko je važno da budu oprezni na društvenim mrežama i da ne čine ništa što bi moglo da donese štetu kompaniji kod koje su zaposleni. Istovremeno, u prethodnom delu rada je napomenuto da se napadači neprestano prilagođavaju novim okolnostima i da razvijaju nove metode i tehnike kojima realizuju neprijateljske napade i da se širom sveta razvijaju novi bezbednosni mehanizmi, tako da je svaka nova obuka prilika da se sagledaju najnovije pretnje na društvenim mrežama. Obuka za upravljanje aktivnostima na društvenim mrežama osposobljava zaposlena lica da efikasno koriste raspoložive mehanizme i alate. Kada zaposlena lica steknu razumevanje o najboljim praksama, osećaju se samopouzdana i bezbedno da koriste društvene mreže za realizaciju svojih aktivnosti. Oni su tada dobro osposobljeni i da koriste društvene mreže u lične i profesionalne svrhe. Naravno, nijedna obuka ne može da pokrije sve pretnje, ali ključna dimenzija je da će zaposleni sa završenom obukom da poseduju veći nivo svesti o bezbednosnim upadima u sistem. Interni revizor može da testira obučanost, stepen znanja i stepen otpornosti na napade kod zaposlenih lica i ukoliko utvrdi postojanje materijalno značajnih odstupanja, može da preporuči rukovodstvu kompanije da organizuje obuke za zaposlene o bezbednosti na društvenim mrežama, kako bi se svest zaposlenih podigla na prihvatljiv nivo.

Rukovodstvo kompanije može da preduzme ograničavanje pristupa da bi se povećala bezbednost podataka na društvenim mrežama. Kompanija ne treba da bude fokusirana samo na pretnje koje dolaze iz spoljnog okruženja, nego treba da se ispitivački i sa odgovarajućom dozom opreznosti postavi i prema pretnjama koje dolaze iz internog okruženja, a to su pre svega zaposlena lica. Tako, na primer, kompanija može u timu za upravljanje nalozima na društvenim mrežama da podeli aktivnosti ukoliko u njemu ima više zaposlenih lica, tako da svako lice bude zaduženo za jednu društvenu mrežu i onda mu je dovoljno da poseduje parametre za logovanje samo za društvenu mrežu koja je u njegovoj nadležnosti, a za druge društvene mreže mu ne trebaju parametri za logovanje. Ograničavanje prava pristupa kompanijskim nalozima na društvenim mrežama je jedan od najboljih

načina da se kompanije zaštite. Od ključne je važnosti da postoji uspostavljen interni sistem koji osigurava upravljanje pristupima nalogima u smislu dodeljivanja prava pristupa i oduzimanja istih i izmene uloge i dostupnih funkcionalnosti. Kompanija može da definiše zahtev za potvrdom sektora za kontrolu za svaku objavu ili komentar na poslovnim nalogima na društvenim mrežama. To bi značilo da nijedna objava ne može da postane javno dostupna dok ne dobije potvrdu za objavu od ovlašćenog lica. Istovremeno, kompanija može da uspostavi sistem praćenja i nadzora nad objavama i komentarima na društvenim mrežama koji u sebi sadrže naziv kompanije ili naziv proizvoda/usluge koju pruža kompanija. Interni revizor prilikom sprovođenja revizije naloga na društvenim mrežama može u okviru testova kontrole na odabranom uzorku da ispita poštovanje internih procedura i da li je svaka objava prethodno dobila potvrdu za objavljivanje od strane ovlašćenog lica i da li je to učinjeno bez pritiska na njegovu nezavisnost. Ukoliko utvrdi da jeste, interni revizor može da skrene pažnju rukovodstvu da preduzme aktivnosti po tom pitanju. Kompanija može da uspostavi sistem ranog upozorenja na pretnje sa ili bez alata za praćenje nivoa bezbednosti na društvenim mrežama (Cain, 2012).

Nalozima na društvenim mrežama koji nemaju kontinuiran nadzor i koji nisu svakodnevno aktivni su lak plen za neprijateljske napade. Kompanija koja posluje na društvenim mrežama treba da brine o svojim poslovnim nalogima i o tome šta se objavljuje na društvenim mrežama o njoj ili njenim proizvodima/uslugama (Browning, 2012). To znači da rukovodstvo kompanije treba da odredi nekoga ko će da proverava da li su sve objave na poslovnim nalogima u skladu sa definisanim ciljevima i internom politikom. Na primer, upoređivanje objavljenog sadržaja sa definisanim kalendarom aktivnosti na društvenim mrežama može da bude dobra polazna osnova. Ovlašćena lica treba da prate i analiziraju neočekivane pojave, pa tako i u slučajevima kada se neka objava ili komentar učine ispravnim, može da bude korisno da se izvrši detaljnija analiza ako odstupaju od unapred definisane strategije i plana aktivnosti na društvenim mrežama (Alam, 2009). To može da bude posledica slučajne greške, što je manje rizično, a može da bude posledica i namerne greške, što je više rizično, ili to jednostavno može da bude znak da je neko dobio pristup poslovnim nalogima i da priprema okruženje pre nego što objavi nešto zlonamernije. Kompanija bi trebalo redovno da prati i proverava da li postoje nova bezbednosna pitanja na društvenim mrežama (Jennings et al., 2014). To je važno jer se bezbednosne pretnje na društvenim mrežama stalno menjaju. Napadači uvek smišljaju nove strategije, a nove prevare i virusi mogu se pojaviti u bilo kom trenutku. Funkcija interne revizije može da pomogne u vezi sa ovim pitanjem, i to na način da će redovno da sprovodi revizije naloga na društvenim mrežama sa naročitim akcentom na informacionu bezbednost. Na osnovu primera dobre prakse trebalo bi najmanje jednom kvartalno sprovoditi reviziju naloga na društvenim mrežama kod onih kompanija koji imaju više od pedeset hiljada pratilaca na društvenim mrežama.

Zaključak

Važna karakteristika društvenih mreža je da one nisu ograničene samo na oblasti zabave i druženja nego su postale i važan segment poslovnog upravljanja i okruženja za unapređenje poslovanja. Tako je sve više korisnika na društvenim mrežama koji razmišljaju o poslovnim aktivnostima i realizaciji biznis ideja i koji se međusobno povezuju i ostvaruju interakciju putem lajkova, deljenja objava, praćenja i drugih oblika neposredne i posredne komunikacije (Berthon et al., 2012). Društvene mreže su postale važan segment za promovisanje organizacione kulture i podizanje svesti zaposlenih o pripadnosti kompaniji, kao i za podsticanje komunikacije i drugih oblika saradnje između zaposlenih. Međutim, koliko mogu da budu korisne, društvene mreže istovremeno mogu da budu i toksične i rizične i da ostvare negativan uticaj na poslovanje i ugled kompanija ili pojedinaca. Stoga može da bude važno za kompanije da obavljaju pregled i kontrolu poslovnih aktivnosti na društvenim mrežama, a to može da bude zahtevano od funkcije interne revizije (Aichner & Jacob, 2015). Interni revizori adekvatnim sprovođenjem revizije naloga na društvenim mrežama mogu da steknu razumevanje o rizicima na društvenim mrežama i da izvrše odgovarajuću procenu njihovog uticaja na poslovanje. Oni mogu da otkriju propuste u bezbednosnim aktivnostima ili prevarne radnje na društvenim mrežama i da na taj način spreče nastanak negativnih posledica po poslovanje.

Odeljenja za marketing često koriste društvene mreže za planiranje proizvoda, kreiranje sadržaja, strateško usmeravanje, tržišne trendove i prikupljanje reakcija potrošača na prodane proizvode i usluge ili na marketinške kampanje i aktivnosti. Iako je korišćenje društvenih mreža na ovaj način od značajne koristi iz marketinške perspektive, prava vrednost društvenih mreža dolazi do izražaja kada je integrisana sa funkcijom interne revizije. Interna revizija može da podstakne vrednost tako što će ukazati na specifične rizike tokom vremena. Poznavanje ovih rizika može pomoći u informisanju marketinških aktivnosti, kao što je određivanje najbolje strategije za reklamiranje proizvoda na društvenim mrežama. Povezivanje društvenih mreža sa internom revizijom ubrzava uvećanje vrednosti cele kompanije. Koristeći stručnost interne revizije kroz sprovođenje revizija naloga na društvenim mrežama, kompanije su u mogućnosti da odgovore na brojna pitanja od kojih je verovatno najvažnije pitanje koje se odnosi na upravljanje rizicima na društvenim mrežama. Kako kompanije evoluiraju i idu u korak sa inovacijama, one sve više traže nove načine da kvalifikuju i kvantifikuju rizike, uključujući korišćenje društvenog slušanja kako bi proširile potencijal za razumevanje rizika. Postoji nekoliko načina na koje funkcija interne revizije može da iskoristi društvenu inteligenciju. Sprovođenjem revizija naloga na društvenim mrežama interna revizija može da obezbedi suštinsko razumevanje relevantnih pitanja koja se odnose na značajne oblasti poput reputacije brenda, efikasnosti strategija društvenih mreža i drugo. Posedovanje ove osnovne vrednosti pomaže da se identifikuju oblasti u kojima je poslovanju potrebno unapređenje. Prateći pristup u četiri koraka u prikupljanju informacija, pregledu dokumentacije, analizi i

pronalaženju i izveštavanju, interna revizija može da koristi društvene mreže da pruži važne informacije o trendovima i procesima koji se razvijaju i menjaju brzim tempom. Primenom novih pristupa reviziji ona može sprovesti efikasne promene koristeći pozitivne rizike, istovremeno ublažavajući negativne i spoljne rizike.

Međunarodna praksa svedoči koliko može da bude važno angažovanje internih revizora na reviziji naloga na društvenim mrežama u cilju realizovanja odgovarajućih preventivnih radnji na podizanju i očuvanju visoke bezbednosti naloga i poslovnih aktivnosti na njemu. Interni revizori treba da budu proaktivni u razumevanju rizika i izazova koje donosi rastuća snaga društvenih mreža, naročito nakon pandemije Covid-19. U slučaju kompanijskih naloga na društvenim mrežama, interni revizori su najpozvaniji i verovatno najobučeniji da procene rizik i pretnje po poslovanje kompanije na društvenim mrežama i da sagledaju sveukupnu bezbednosnu poziciju kompanije. To pozicionira interne revizore u dovoljnoj meri visoko da mogu da pruže relevantne preporuke rukovodstvu kompanije u cilju adekvatnog definisanja i implementacije strategije upravljanja nalogima na društvenim mrežama kako bi se iskoristili svi raspoloživi potencijali društvenih mreža, ali istovremeno i maksimalno smanjio rizik od neprijateljskih napada. Suštinski posmatrano, iako su prednosti pojavljivanja na društvenim mrežama velike, ne treba zapostaviti i sve rizike i pretnje koje ono sa sobom donosi, a koji mogu da budu izrazito štetni za poslovanje predmetne kompanije (Kuselias et al., 2021). Mnogi rukovodioci naročito u javnom sektoru mogu da smatraju da je dugoročno posmatrano prisustvo kompanije na društvenim mrežama štetno po reputaciju kompanije, a da kratkoročno donosi više troškova nego koristi, tako da mogu da razviju odbojnost prema društvenim mrežama i iskorišćavanju njihovih prednosti, koja u ekstremnim slučajevima vodi prema samoizolaciji kompanije i društvenoj odsutnosti, što svakako nije dobro. Pojedini mogu da tvrde da društvene mreže mogu da budu velika briga za rukovodstvo kompanije (Dinh, 2011), naročito u domenu hakerskih napada, ulaska u interni sistem, krađe poverljivih podataka i drugo, te stoga mogu da istaknu važnost odeljenja za internu reviziju i njegovog češćeg angažovanja na sprovođenju parcijalnih i kompletnih revizija naloga na društvenim mrežama.

Reference

- Aichner, T., Jacob, F. (2015). Measuring the degree of corporate social media use. *International Journal of Market Research*, 57(2), 257-275.
- Alam, S. (2009). Adoption of Internet in Malaysian SMEs. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 16(2), 240-255.
- Aula, P. (2010). Social media, reputation risk and ambient publicity management. *Strategy & Leadership*, 38(6), 43-49.
- Berthon, P.R., Pitt, L.F., Plangger, K., Shapiro, D. (2012). Marketing meets Web 2.0, social media, and creative consumers: Implications for international marketing strategy. *Business Horizons*, 55, 261-271.

- Bowman, N.D., Westerman, D.K., Claus, C.J. (2012). How demanding is social media: Understanding social media diets as a function of perceived costs and benefits - a rational actor perspective. *Computers in Human Behavior*, 28, 2298-2305.
- Browning, J.G. (2012). "Like" It or Not Social Media Can Lead to Litigation. *Risk Management*. Dostupno na: <https://www.rmmagazine.com/articles/article/2012/10/08/-Like-It-or-Not-How-Social-Media-Can-Lead-to-Litigation-> (Pristupano u junu 2022).
- Buettner, R. (2015). Analyzing the Problem of Employee Internal Social Network Site Avoidance: Are Users Resistant due to their Privacy Concerns?. U Bui, T.X., Sprague, R.H. (ur.), *Proceedings of the 48th Hawaii International Conference on System Sciences* (str. 1819-1828). Los Alamitos, CA, USA: IEEE Computer Society.
- Cain, A. (2012). The social media scene: internal auditors can play a significant role in identifying and mitigating their organization's social networking risks. *Internal Auditor*, 69(4), 45-49.
- Chikandiwa, S.T., Contogiannis, E., Jembere, E. (2013). The adoption of social media marketing in South African banks. *European Business Review*, 25(4), 365-381.
- Dailey, P., R. (2009). Social Media: Finding Its Way into Your Business Strategy and Culture. *The Linkage Leader*, 3-20.
- Dinh, A.K. (2011). Privacy and Security of Social Media in Health Care. *Journal of Health Care Compliance*, 45-46.
- Edosomwan, S., Prakasan, S.K., Kouame, D., Watson, J., Seymour, T. (2011). The history of social media and its impact on business. *The Journal of Applied Management and Entrepreneurship*, 16(3), 79-91.
- Hanna, R., Rohm, A., Crittenden, V.L. (2011). We're all connected: The power of the social media ecosystem. *Business Horizons*, 54, 265-273.
- Jakovljević, N., Jakovljević, J. (2021). Uticaj globalne pandemije Covid-19 na odgovornost lica angažovanih na poslovima revizije. *Finansije*, 1-6, 92-113.
- Jakovljević, N. (2021a). Nepravilnosti u sprovođenju popisa imovine i obaveza. *Trendovi u poslovanju*, 9(17), 94-104.
- Jakovljević, N. (2021b). Analiza uticaja epidemije Covid-19 kroz boravišnu taksu i stavove ispitanika. *Trendovi u poslovanju*, 9(18), 20-29.
- Jakovljević, N. (2021c). Political neutrality in the audit profession: attitudes of respondents in the Republic of Serbia. *BizInfo (Blace) Journal of Economics, Management and Informatics*, 12(2), 23-38.
- Jennings, S., Blount, J., Weatherly, M. (2014). Social media – A virtual Pandora's Box: Prevalence, possible legal liabilities, and policies. *Business Communication Quarterly*, 77(1), 96-113.
- Jeremić, N., Jeremić, M., Jakovljević, N. (2021). Agilnost interne revizije. *Revizor*, 24(95-96), 57-76.

- Kuselias, S., Lauck, J.R., Williams, S. (2021). Social Media Content and Social Comparisons: An Experimental Examination of their Effect on Audit Quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 40(1), 55-72.
- Mergel, I. (2013). Social media adoption and resulting tactics in the U.S federal government. *Government Information Quarterly*, 30, 123-130.
- Parker, S., Harvey, D., Bosco, S. (2014). Social Media: Poking, Tweeting, Blogging, and Posting are Becoming a Part of the Everyday Office Lingo. U Tehrani, M. (ur.), *Proceedings for the Northeast Region Decision Sciences Institute (NEDSI)* (str. 960-969). Philadelphia: Decision Sciences Institute.
- Shami, N.J., Nichols, J., Chen, J. (2014). Social media participation and performance at work: A longitudinal study. *Proceedings of the SIGCHI Conference on Human Factors in Computing Systems* (str. 115-118). New York: Association for Computers Machinery.
- Sherman, M. (2011). The anatomy of a trial with social media and the Internet. *Journal of Internet Law*, 14(11), 9-14.
- Singleton, T.W. (2012). What every IT Auditor should know about auditing social media. *ISACA Journal*, 5, 12-14.
- Tierney, M.L., Drury, J. (2013). Continuously improving innovation management through enterprise socialmedia. *Journal of Social Media for Organizations*, 1(1), 1-16.
- Weir, G.R.S., Toolan, F., Smeed, D. (2011). The threats of social networking: Old wine in new bottles?. *Information Security Technical Report*, 16, 38-43.
- Whalen, T.D., Krishna, S. (2013). Social media: To be handled with care. *Directors & Boards*, 37(5), 16.
- Zhou, L., Wang, T. (2014). Social media: A new vehicle for city marketing in China. *Cities*, 37, 27-32.

THE ROLE OF INTERNAL AUDIT IN THE AGE OF SOCIAL NETWORKS

Abstract: *Social networks are recording a growing trend in the number of user accounts from year to year, which is especially intensified during and after the Covid-19 pandemic. There are more and more users on social networks who connect, follow and interact with each other, and not a small number of those who do business through social networks. Today, it is almost impossible to find a serious business entity where at least one-third of employees do not have an account on social networks. At the same time, many private companies and even public entities have accounts on social networks through which they interact with users and other stakeholders. The presence on social networks has become an unavoidable link in the expansion of business. Numerous companies are embracing new business trends and constantly adapting to changing business conditions to*

keep pace with competitive activities in the market, and the powerful analytical skills of social networks, especially those based on artificial intelligence and machine learning, can create a lot of useful business data. The subject of the paper is to examine the role of the internal audit function in the field of social networks, observed primarily from the aspect of the social network account audit and establishing a balance between risks and benefits arising as a product of company activities and employees' activities on social networks.

Keywords: *internal audit; auditors; the social network; social network account audit*

PANEL

*RAČUNOVODSTVENA PROFESIJA
U ERI EKONOMIJE ZNANJA I DIGITALIZACIJE POSLOVANJA*

**HOW TO IMPROVE PERFORMANCE IN PUBLIC SECTOR AUDITING
THROUGH THE POWER OF BIG DATA AND DATA ANALYTICS? –
THE CASE OF THE REPUBLIC OF NORTH MACEDONIA**

Zorica Bozhinovska Lazarevska

Ss. Cyril and Methodius University in Skopje, Faculty of Economics – Skopje
zoricab@eccf.ukim.edu.mk

Todor Tocev

Ss. Cyril and Methodius University in Skopje, Faculty of Economics – Skopje
todor.tocev@eccf.ukim.edu.mk

Ivan Dionisijev

Ss. Cyril and Methodius University in Skopje, Faculty of Economics – Skopje
ivan.d@eccf.ukim.edu.mk

Abstract: *The accelerated process of digitalization is a challenge, and at the same time an opportunity to apply modern and practical solutions in audit engagements. The development of Internet-based technologies creates new standards and new ways of generating, archiving, collecting and analyzing data. Big Data and Data Analytics have a significant impact on improving the audit process and auditors' work, which would continuously improve the quality of auditing. This paper is a qualitative and quantitative research on big data and data analytics as technologies that can modernize public sector auditing, and thus public sector asset management in the Republic of North Macedonia. A survey method was used to identify the perception and attitude of internal and external public sector auditors to implement big data analytics tools in the overall audit procedures. In general, our research shows the positive attitude and perception of public sector auditors in the Macedonian practice for modernization and automation through the application of advanced data analytics tools in current and future audit engagements. To the best of our knowledge, this paper is the only one that explores the potential of big data and data analytics technologies in Macedonian practice and presents early results that provide a good basis for further in-depth research.*

Keywords: *Big data, data analytics, public sector auditing, modern audit engagements*

Introduction

The accelerated process of digitalization and continuous development and implementation of technology is a challenge, but also an opportunity to support the auditing profession. The ability to conduct more efficient, cost-effective, and effective audit engagement stems from the benefits of modern and practical

computer-based solutions. The development of Internet-based technologies creates new standards and new ways of generating, analyzing, collecting, and archiving data. Big data is a fast-growing market that, according to ResearchAndMarkets (2022) is estimated to reach \$273.4 billion in 2026, where data analytics software tools will be the market leader. According to a DataReportal (2022)'s report, more than 62.5% of the world's population is connected to and uses data online, while about 98% of the information stored worldwide is electronic. Modern audit engagements include examining clients who actively use cloud computing technology, big data, and data analytics to stay competitive in today's intense environment. Public sector auditors, due to their responsibility as „watchdogs” of public funds, must always be one step ahead of the audited entities, to have full insight into all data in order to understand the operation and environment of the entity, for the audit engagement to be carried out most efficiently and effectively. The quality of audit engagements can be improved by using data analytics tools (Botez, 2018). The uneven development of technologies between countries prevents integrated and balanced development, which causes difficulties and slows down the process of change in the International Standards of Supreme Audit Institutions (ISSAI), which is becoming increasingly necessary in order to standardize the application of big data analytics.

The purpose of this paper is to elaborate the application of big data and data analytics as one of the most advanced disruptive technologies in public sector auditing. The paper is structured in three conceptual sections, where at the beginning a brief introduction is given to the problem and the popularity of the covered topic, then qualitative research is made which includes a review of the relevant literature on the application of big data and data analytics in auditing and what are the key benefits of these technologies that can improve public asset management, transparency, and accountability. The third section includes the qualitative research on the perception and attitudes of the public sector auditors, that are part of State Audit Office (hereinafter SAO), which is Supreme Audit Institution in the Republic of North Macedonia and the internal auditors in the public sector in the Republic of North Macedonia. The conclusion identifies the summarized results of the quantitative and qualitative research on the key benefits and opportunities of big data and data analytics for public sector auditing, through the automation of routine procedures, complete and continuous audit, and greater effectiveness and efficiency in audit engagements.

Big data and data analytics

According to CIPFA (2020), data can be defined as a set of non-random facts observed through observation or research, while information can be defined as data that has been processed and thus gained greater meaning or usefulness.

Due to the complexity of the technologies and for a better understanding of the essence, it is of great importance to distinguish the terms, i.e. special areas that are closely related and complementary - data science, big data, and data analytics.

Data science compared to big data and data analytics is a broader field that includes everything related to data processing, cleaning, compilation, and analysis (Botez, 2018).

Big data is an expression for mass databases or quantities of data that have a large, diverse, and complex structure, which create difficulties for storing, analyzing, and visualizing them, but also carry huge potential for sequential processes, revealing hidden indicators and secret correlations, as well as generating results that influence decision making (Balios et., 2020; Sagiroglu & Sinanc, 2013).

Data analytics is a process of examining data sets in order to draw conclusions about the information they contain, increasingly with the help of specialized systems and software (Deloitte, 2018; Botez, 2018, Appelbaum & Vasarhelyi, 2017). It is a process that uses data visualization, statistical and quantitative analysis, explanatory and predictive modeling of factual information, leading to an integrated and properly informed decision-making process (Deloitte, 2018). Applying data analysis to obtain evidence in the audit process is the science and art of identifying and analyzing suspicious and disputed transactions, deviations, irregularities, and other useful information about the subject matter of the audit through analysis, modeling, and visualization to plan or conduct an audit (IAASB, 2016; AICPA, 2015). According to AICPA (2017), the data analytics process is conducted in several stages and steps, starting with (1) data collection, followed by (2) cleaning and (3) manipulation to reduce the data to the required and useful format, which can then be (4) analyzed and (5) reduced to a visual format. Through the process of analysis of raw data, certain conclusions can be reached to identify suspicious irregularities, trends, current situations, comparisons, as well as information about events that are likely to occur in the future.

There are several types of data analytics, which are interconnected and together represent the whole cycle of a detailed process of data analytics. They are descriptive, diagnostic, predictive, and prescriptive analyses (KPMG, 2015).

The benefits of using audit data analytics are (Earley, 2015; Cangemi, 2016):

- Testing 100% of the population, instead of using a sample;
- Better understanding of the client's work and its environment through the use of data from different sources;
- Increased effectiveness and efficiency in audit engagements;
- Automate recurring audit activities;
- Continuous audit;
- Greater focus and detection of fraud.

In addition to the benefits of audit data analytics, there are also limitations to the widespread implementation of the technology, such as (Earley, 2015; Balios et. al, 2020):

- Implementation costs;
- Education and training to acquire the necessary skills;
- Lack of law/standard for application of data analytics in auditing;
- Increased expectation gap;

- Unequal and unfavorable circumstances for the implementation of data analytics;
- Data security and confidentiality.

Literature review

Developments in artificial intelligence, data analytics, blockchain, and other modern technologies have a significant impact on auditing and finance (ICAEW, 2018). Globally, governments, companies, professional auditors, and regulators are increasingly focusing on the impact and potential of technology.

In the process of digitalization, a drastically larger amount of data is created, especially in electronic form, which means that the mass of data is enormously large and consequently, the use of a sample becomes an insufficiently good practical solution. The development of Computer Assisted Audit Techniques (CAATs) facilitates data extraction, sorting, and analysis procedures (Appelbaum & Vasarhelyi, 2017). The private sector is often the initiator and is at the forefront of innovation, while the public sector tends to lag behind (Ellul & Buttigieg, 2021).

Governments are investing heavily in IT because of the enormous benefits that IT brings to public operations and services. Ahmi et al. (2014) indicate that a large number of public officials rely on IT to make decisions without understanding the essence of how computers work, so in order to reduce all the risks associated with the use of computers, internal auditors in the public sector should take steps in advance to ensure that the data provided to the decision-maker is reliable.

Cong et al. (2016) describe asset management as a process that is largely data-driven and that data is one of the key elements of asset management to support well-informed decisions. In their project to identify the benefits and limitations of big data in asset management, Cong et al. (2016) point out that public entity can be described as "data rich but information poor". Hence, big data and data analytics in public sector auditing are necessary to improve the management of public assets by capturing, curating, storing, searching, sharing, and analyzing data on state-owned physical assets to gain better and continuous insight, i.e. "better" data that will be transparent, understandable, automated, and visual.

At the 23rd INTOSAI Congress in 2019 (INTOSAI, 2019), two resolutions on data and data analytics were prepared, encouraging SAIs to start the process of applying modern technologies and to respond effectively to the development opportunities that technological progress offers. According to Lewis et al. (2014), the adoption of advanced data analytics tools is a fundamental step in modernizing state audits and thus will enable the profession to add more value in terms of public sector asset management but also in terms of transparency, and accountability.

Data analytics has already become an integral part of the audit process in the National Audit Office (NAO) in the UK (Kelly, 2020). It promotes the application of data analytics in public sector auditing through the successful practical application of data analytics tools in NAO and emphasizes how this technology

assists auditors in their work, through: (i) increased productivity in auditing operations by automating routine procedures and enabling large amounts of data to be handled; (ii) creating new and deeper knowledge by linking the data and the causes of certain anomalies and inconsistencies; (iii) greater quality of audit engagements through consistency, avoiding mistakes or delays, and enabling tests to be performed on entire populations rather than through sample selection, thus overcoming the work traditionally.

During the accelerated process of digitalization, a drastically larger number of data is created, especially in electronic form, which means that the mass of data is enormously large and consequently the use of a sample becomes an insufficiently good practical solution. In this regard, Appelbaum & Vasarhelyi (2017) point out the need to apply big data analytics and testing the entire population, instead of selecting a sample with a smaller data volume that leads to increased audit risk. Audit data analytics can be applied to a wide range of audit engagements, including financial statement audits, performance audits, compliance audits, and non-assurance engagements, such as expert and advisory services (Cangemi, 2016).

There is a growing awareness in the public sector of the potential value that can be gained from big data and data analytics as governments generate and collect huge amounts of data through their day-to-day operations. The benefits of big data in the public sector auditing can be grouped into three main areas: (1) advanced analytics, through automated software tools and algorithms; (2) improvements in the effectiveness and efficiency of audit engagements and (3) ensuring greater transparency and accountability for the work of government, ministries and local authorities (Munné, 2016).

Research methodology

We conducted a quantitative research through a survey questionnaire on the perception and attitude of the state auditors who are part of the SAO and the internal auditors in public sector departments. The survey questionnaire was conducted electronically by sending an access link, which consisted of 30 questions that required 6-8 minutes to answer. Most of the questions, with the exception of the questions where they had to answer "yes" or "no" and choose from the listed options, were asked on a 4-point Likert scale. In the research we used a Likert scale with 4 points, of which 1 - I do not agree at all, 2 - I do not agree, 3 - I agree and 4 - I completely agree, in order to avoid the neutral answer and to list the respondents choose whether or not they agree with the proposed key factors influencing the improvement of audit engagements. According to Joshi et. (2015) and Chyung et al. (2017) the 4-point Likert scale is a type of forced scale that encourages users to express their opinions because there is no "safe" neutral option, and researchers use it to get a specific answers.

The questionnaire was structured to identify the following segments:

1. To what extent are public sector auditors familiar with and use big data (BD) and data analytics (DA) in audit engagements?
2. What are the most significant benefits and limitations of big data and data analytics?
3. Which of the key factors for big data and data analytics application: *automation, effectiveness and efficiency, trust, continuous and complete audit* are most important to auditors and can enhance public sector audit engagements?

Key factors were identified based on a review of relevant literature and research already conducted in the field. For each factor, multiple questions were asked in shuffled order, and respondents expressed their views on how much they agreed with the statement.

The processing of the collected data was done through several statistical methods and tests, using SPSS software:

- *Cronbach's alpha* to identify internal consistency in respondents' responses.
- *Descriptive statistics* to perceive the aggregate statistics that quantitatively describe the answers of the respondents.
- *ANOVA analysis* to examine the differences in the mean values of responses by the state auditors that are part of the SAO versus the internal auditors in the public sector departments.

Results and discussion

The process of digitalization in the public sector has accelerated in the last two to three years, especially under the influence of the Covid-19 pandemic, which generates many opportunities for improvement, but also potential abuses and manipulation in the work of public entities. External and internal public sector auditors must harness the power of big data and effectively and efficiently extract all relevant information contained in it in a timely manner.

The questionnaire was conducted in the period from February to May 2021 and was answered by 77 public sector auditors. As of 2021, the number of public sector auditors part of the SAO to which the questionnaire was sent was 90, of which the response rate is 34.4%, while the number of internal public sector auditors at the central level was 132, where the response rate is 34.8%. Although the responsiveness is not large enough, given the fact that this is an initial research from which early results are drawn, it represents a satisfactory level of responses from which we can identify their attitude and perception of big data and data analytics and is a good basis for further in-depth research.

Table 1 presents the descriptive characteristics of the respondents that are part of the research where it can be seen that 31 out of 77 are external auditors, i.e. public sector auditors that are part of the SAO, and 46 are internal auditors employed by various public sector entities at central level, including ministries, and other government departments and agencies.

Table 1: Descriptive statistics of the characteristics of the respondents

Feature	Description	Number	Percent
Type of auditors	Public sector auditors (SAO)	31	40.3%
	Public sector internal auditors	46	59.7%
	Total	77	100.00%
Gender	Female	53	68.8%
	Male	24	31.2%
	Total	77	100.00%
Age	20-30	4	5.2%
	31-40	30	38.9%
	41-50	21	27.3%
	51-60	17	22.1%
	Above 60	5	6.5%
	Total	77	100.00%
Work Experience	3-5	4	5.2%
	6-9	20	26.0%
	Above 10	53	68.8%
	Total	77	100.00%

Source: Authors' calculation

According to many authors, Cronbach's Alpha is considered a measure of certainty, and the coefficient α must be greater than 0.7 ($\alpha \geq 0.7$) for the answers to be considered relevant and acceptable for further analysis. For the calculation of the Cronbach's Alpha indicator are excluded the questions that identify the characteristics of the respondents and two questions that are elaborated separately and refer to the benefits and limitations, where the respondents had the opportunity for multiple choice and additional field to add their personal opinion. *Cronbach's Alpha* is 0.835 (presented in Table 2), which means that the results can be considered relevant and appropriate conclusions can be drawn.

Table 2: Reliability Statistics

Cronbach's Alpha	N of Items
0.835	21

Source: Authors' calculation

The process of digitalization in public sector entities is taking a big and accelerated step, but it can still be concluded that it is at an early stage and we expect a period in which public sector entities need to be synchronized and continuously improved.

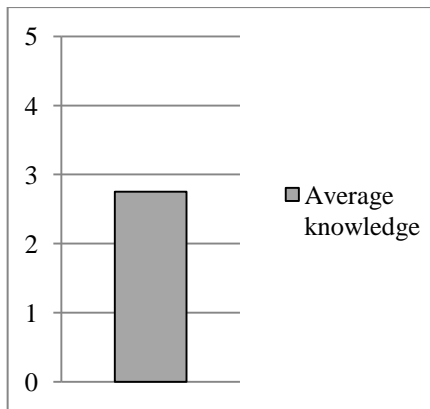


Chart 1: Knowledge of BD and DA
Source: Authors' calculation

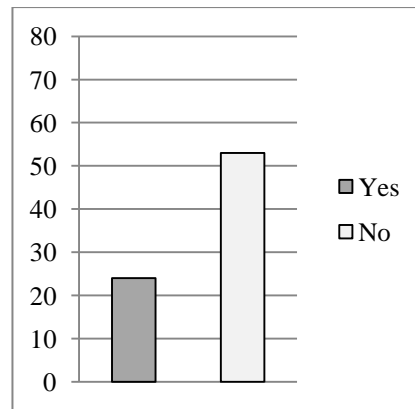


Chart 2: Current use of BD and DA
Source: Authors' calculation

Chart 1 summarizes the responses of public sector auditors to the level of knowledge of big data and data analytics and their application in audit processes. The mean value of responses is 2.75 out of a maximum of 5, which indicates that auditors generally do not have sufficient theoretical and applicative knowledge. Public sector auditors have a mean value of responses of 2.97, while internal auditors 2.61, which indicates that the state auditors who are part of SAO have a greater knowledge of the application of big data and data analytics in audit engagements.

When asked if they use advanced data analysis tools, as can be seen in Chart 2, only 24 public sector auditors or 31% said that they use advanced tools in their work, while 53 or 69% have not used any advanced tools so far. Although an equal number of public sector auditors as part of SAO (12) and public sector internal auditors (12) have answered that they use sophisticated data analytics tool, it can still be concluded that external public sector auditors are more up to date with technology due to the percentage share in the number of respondents, i.e. 39%, unlike the internal audits where only 26% have given an affirmative answer.

Public sector auditors in the Republic of North Macedonia have a low level of knowledge and, accordingly, little applicative use of big data and data analytics, which suggests that more education, training and workshops are needed to promote the benefits of advanced technologies, and also greater pressure on public institutions is needed to invest more in modernizing and digitizing audit processes.

Auditors were asked to select two to a maximum of three benefits and limitations that they consider to be of paramount importance for the implementation of big data analytics software solutions in Macedonian audit practice. Table 3 presents the auditors' responses, where the benefits and limitations are ranked according to the number of responses received, i.e. according to their significance.

Table 3: Benefits and limitations of using big data and data analytics in public sector auditing in Republic of North Macedonia

Benefits of using big data and data analytics in public sector auditing			
1	Increased effectiveness and efficiency	45	27.3%
2	Using data from different sources and better understanding the entity's work	30	18.2%
3	Greater focus and detection of fraud	29	17.6%
4	Automate recurring audit activities	21	12.7%
5	Continuous audit	18	10.9%
6	Testing 100% of the population	17	10.3%
7	Application of artificial intelligence in audit engagements	5	3.0%
No. of responses		165	100.0%
Limitations of using big data and data analytics in public sector auditing			
1	Education and training to acquire the necessary skills	38	25.5%
2	Implementation costs	37	24.8%
3	Unfavorable atmosphere in the domestic practice (insufficient digitalization)	34	22.8%
4	Lack of law/standard for applying data analytics in auditing	17	11.4%
5	Data security, compatibility and confidentiality	16	10.7%
6	Increased "expectation gap"	7	4.7%
No. of responses		149	100.0%

Source: Authors' calculation

Although all the listed benefits are complementary and related, respondents believe that increased effectiveness and efficiency in work is the most crucial benefit of big data and data analytics and perhaps the best argument to motivate them to implement advanced software solutions. In terms of limitations, there is an almost equal number of answers regarding the necessary education and training to acquire the necessary skills, the high implementation costs that are a real constraint in the public sector, and the insufficient degree of digitalization in the public entities.

The total value of the answers to the questions ranges from 1 to 4, where 2.5 is considered an average and is a limit by which the auditor's answer is measured whether he or she agrees and expresses a positive attitude (>2.5) or not agrees and expresses a negative attitude (<2.5). The total average answer, derived through all the mean values of the questions set on 4-point Likert scale is 2.98, which is a higher value than 2.5 and it can be concluded that in general, auditors have a positive attitude and perception of big data and data analytics in public sector auditing. In other words, domestic practice auditors agree that data analytics can improve, modernize, automate, and digitize the audit process. The descriptive statistics of the individual questions are shown in Appendix 1.

In question no. 14 the auditors were asked at what phase of the audit process do they think that big data and data analytics would contribute the most, where most of the answers refer to the phase of conducting analytical procedures and test

of details (28 responses) and the phase of conducting control tests and assessing the risk of material misstatement (26 responses).

According to the purpose of the research and review of relevant literature, we were able to identify 4 key factors that can improve the performance of public sector auditing. In order to identify which of the following factors has the highest mean value of the answers per respondent and consequently to determine which of the factors has the greatest importance and impact, we analyzed several questions grouped according to the respective factor, as shown in Table 4.

Table 4: Identifying key factors

Key factor	Automation	Effectiveness and efficiency	Trust	Continuous and complete audit
Questions	Q10; Q11; Q18; Q27	Q21; Q24; Q25	Q22; Q23; Q26	Q9; Q12; Q13

Source: Authors' calculation

The results for the mean values of the answers are shown in Chart 3. The results show that the automation of routine procedures and the use of advanced software tools instead of certain manual procedures are the key factor that public sector auditors consider to be the most important and that through automation auditors will be able to devote more time to more important aspects of working with which will improve the overall performance of audit engagements.

All factors have an average value of responses greater than 2.5 which indicates that all are important and through greater automation, greater effectiveness and efficiency in the work, trust in the generated data and conducting a complete and continuous audit, auditors will be able to optimize work and with limited resources to conduct many more audit engagements compared to the traditional way.

As can be seen in Chart 3 and Appendix 2 (ANOVA test) where a comparison is made between the public sector auditors that are part of SAO and the public sector internal auditors there is no significant discrepancy. Hence, it can be said that public sector auditors generally have consistent views on big data and data analytics, which is a good indicator because their cooperation and compliance is important in taking new and innovative steps to improve the performance of audit engagements.

From the conducted ANOVA analysis, it is worth mentioning that there are three questions where there are significant differences in the responses between the internal and external public sector auditors. Only in Q16 there is a significant difference in the answers between the groups, while in the other two questions (Q28 and Q29) the difference arises from the different answers within the group. Public sector auditors who are part of SAO are neutral on whether there must be a separate ISSAI or law governing the application of data analytics (mean = 2.58), while public sector internal auditors find it extremely necessary to there is adequate regulation (mean = 3.13).

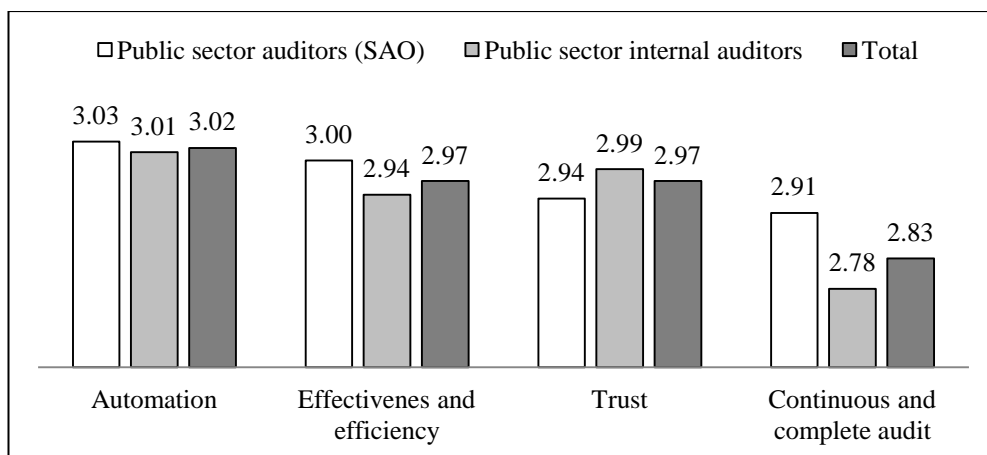


Chart 3: Key factors for implementing big data and data analytics

Source: Authors' calculation

All respondents with mean values of the responses greater than 3.4 believe that in the near future it will be necessary for auditors to possess appropriate IT skills and that is to implement new study programs or subjects in which the technology and its application in auditing will be studied.

Conclusion

The fast-growing digital world, together with the presence of "smart" devices, changes the daily way of life and requires all information to be available anywhere and anytime. Today, every organization strives to implement technology in the processes that becomes a necessary factor for long-term success and achieving the set goals. Auditing as a profession is not immune to the digitalization process. The current Covid-19 pandemic is forcing organizations and professions around the world, including the Republic of North Macedonia, to change the way of working and to adapt to the digital world and way of working.

Big data and data analytics represent new evolutionary phase in auditing and upgrade the profession from manual tests and physical controls to digital and automated auditing, where most technical audit procedures will be performed through computer software, while the auditor will focus on those areas and aspects where it is necessary to judge, evaluate, etc.

The results of the research conducted on public sector auditors in the Republic of North Macedonia shows that both external and internal public sector auditors do not have sufficient knowledge and experience in applying big data and data analytics in audit engagements, but it is very important that we identified their positive attitude towards technologies and agree that advanced analytics tools can improve audit performance. When analyzing the key factors arising from the application of big data and data analytics in the audit process, we can conclude that

the automation of routine audit procedures, that traditionally take a lot of time and processing resources, is most important from the point of view of respondents, and also the increased effectiveness and efficiency in audit engagements that can be achieved through the modernization of audit procedures. However, there are no drastic differences in terms of key factors, which can be said that public sector auditors agree that big data and data analytics contribute to improving the performance of audit engagements through automation, more reliable and accurate data generated by computer software instead of manually generated, the ability to receive timely and up-to-date information in real time and the maximum utilization of available resources can achieve great effectiveness and efficiency in auditing.

The application of data analytics in public sector auditing results in a multifaceted benefit, where in addition to better audit performance, the performance of public services provided by the government and public sector entities will be improved. Directly and indirectly, public sector auditors influence better management of public funds, greater accountability and responsibility, and thus better policies and services provided to citizens.

To the best of our knowledge, this paper is the only one that explores the potential of big data and data analytics in public sector auditing in the Republic of North Macedonia and provides a good basis for further detailed research on this issue. We believe that this issue is extremely important for the development of the auditing profession, but also for the work of the government and public sector entities and we will continue this research with additional research methods, such as interviews and workshops that will include a number of external and internal public sector auditors and representatives of relevant ministries and public sector entities that are policy makers to discuss and research the benefits that technologies bring and what is the best way for an appropriate and easy transition process from traditional to modern auditing engagements.

References

- Ahmi, A., Saidin, Z.S., Abdullah, A. (2014). IT adoption by internal auditors in public sector: A conceptual study. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 164, 591-599. doi: 10.1016/j.sbspro.2014.11.151
- AICPA (2015). *Audit Analytics and Continuous Audit, Looking Toward the Future*. Available at: <https://www.aicpa.org/content/dam/aicpa/interestareas/frc/assuranceadvisoryservices/downloadabledocuments/auditanalytics-lookingtowardfuture.pdf> (26.03.2022).
- AICPA (2017). *Guide to Audit Data Analytics*. Durham: American Institute of Certified Public Accountants Inc.
- Appelbaum, D. A., Vasarhelyi, M. A. (2017). Big Data and Analytics in the Modern Audit Engagement: Research Needs. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 36(4), 1-27. doi: 10.2308/ajpt-51684

- Balios, D., Kotsilaras, P., Eriotis, N., Vasiliou, D. (2020). Big Data, Data Analytics and External Auditing. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 16(5), 211-219. doi: 10.17265/1548-6583/2020.05.002
- Botez, D. (2018). Recent Challenge for Auditors: Using Data Analytics in the Audit of the Financial Statements. *Broad Research in Artificial Intelligence and Neuroscience*, 9(4), 61-71.
- Cangemi, M. P. (2016). *Data Analytics and Financial Compliance: How Technology Is Changing Audit and Business Systems*. New Jersey: Financial Executives Research Foundation (FERF). doi: 10.13140/RG.2.1.1500.5682
- Chyung, S. Y. Y., Roberts, K., Swanson, I., Hankinson, A. (2017). Evidence-Based Survey Design: The Use of a Midpoint on the Likert Scale. *Performance Improvement*, 56(10), 15-23. doi:10.1002/pfi.21727
- CIPFA (2020). *Management Accounting: Financial Decision Making*. London: CIPFA.
- Cong, J., Heaslip, K., Farzan, F., Brink, S., McNeil, S. (2016). *Big Data: Opportunities and Challenges in Asset Management*. Available at: <https://rosap.ntl.bts.gov/view/dot/31971> (12.04.2022).
- DataReportal (2022). *Digital 2022: global overview report*. Available at: <https://datareportal.com/reports/digital-2022-global-overview-report> (16.04.2022).
- Deloitte (2018). *Deloitte Analytics – Take your analytics capabilities to the next level*. Available at: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/it/Documents/technology/09%20-%20Dataviz%20-%20Qlik%20proposition_Deloitte%20Italy.pdf (28.03.2022).
- Earley, C. E. (2015). Data analytics in auditing: Opportunities and challenges. *Business Horizons*, 58(5), 493-500. doi: 10.1016/j.bushor.2015.05.002
- Ellul, L., Buttigieg, R. (2021). Benefits and Challenges of Applying Data Analytics in Government Auditing. *Journal of accounting, finance and auditing studies*, 7(3), 1-33. doi: 10.32602/jafas.2021.017
- IAASB (2016). *Exploring the Growing Use of Technology in the Audit, with a Focus on Data Analytics*. Available at: <https://www.ifac.org/system/files/publications/files/IAASB-Data-Analytics-WG-Publication-Aug-25-2016-for-comms-9.1.16.pdf> (08.04.2022).
- ICAEW (2018). *Understanding the impact of technology in audit and finance. ICAEW MIDDLE EAST*. Available at: <https://www.icaew.com/-/media/corporate/files/middle-east-hub/understanding-the-impact-of-technology-in-audit-and-finance.ashx> (12.04.2022).
- INTOSAI (2019). *The XXIII INCOSAI Outcomes Report*. Available at: https://intosairussia.org/images/docs/The_XXIII_INCOSAI_Outcomes_Report.pdf (25.04.2022).
- Joshi, A., Kale, S., Chandel, S., Pal, K.D. (2015). Likert Scale: Explored and Explained. *Current Journal of Applied Science & Technology*, 7(4), 396-403.

- Kelly, R. (2020). *How data analytics can help with audits*. Available at: <https://www.nao.org.uk/naoblog/how-data-analytics-can-help-with-audits/> (05.05.2022).
- KPMG (2015). *Transforming Internal Audit: A maturity Model from Data Analytics to Continuous Assurance*. Available at: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pdf/2015/09/ch-pub-20150922-transforming-internal-audit-maturity-model-en.pdf> (14.04.2022).
- Lewis, A., Neiberline, C., Steinhoff, J. (2014). Digital Auditing: Modernizing the Government Financial Statement Audit Approach. *The Journal of Government Financial Management*, 63(1), 32-37.
- Munné, R. (2016). Big Data in the Public Sector. In Cavanillas, J., Curry, E., Wahlster, W. (eds.), *New Horizons for a Data-Driven Economy* (pp. 195-208). Cham: Springer. doi: 10.1007/978-3-319-21569-3_11
- ResearchAndMarkets (2022). Big Data Market with COVID-19 Impact Analysis, by Component, Deployment Mode, Organization Size, Business Function (Finance, Marketing & Sales), Industry Vertical (BFSI, Manufacturing, Healthcare & Life Sciences) and Region - Global Forecast to 2026. Available at: <https://www.researchandmarkets.com/reports/5008078/> (04.04.2022).
- Sagioglu, S., Sinanc, D. (2013). Big data: A review. *International Conference on Collaboration Technologies and Systems (CTS)* (pp. 42-47). San Diego, CA: Institute of Electrical and Electronics Engineers.

Appendix 1: Descriptive statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
Q6: Rank your knowledge of big data and data analytics and their application in public sector auditing.	77	1.00	5.00	2.7532	1.23710
Q7: Do you ever have used or currently use big data analytics tools in practice?	77	1.00	2.00	1.3117	0.46622
Q9: Data analytics can be used to test 100% of the population.	77	1.00	4.00	2.9091	0.89121
Q10: Data analytics can automate technical iterative auditing procedures.	77	2.00	4.00	3.2987	0.67013
Q11: Data analytics tools can replace part of the audit team, i.e. to reduce the need for human resources.	77	1.00	4.00	2.6494	0.95650
Q12: By applying data analytics, the audit can be performed throughout the period (continuous audit), and not just at the end of the period.	77	1.00	4.00	2.8571	0.72028
Q13: By applying data analytics tools, auditors could receive up-to-date information on financial statements and assertions at any time.	77	2.00	4.00	3.1299	0.74957
Q16: There must be a specific ISSAI or special law in the domestic regulations for the application of data analytics in public sector auditing.	77	1.00	4.00	2.9091	0.96220
Q17: Is there a favorable "atmosphere" in the domestic practice, i.e. is there an appropriate level of digitalization in the public sector?	77	1.00	4.00	2.1299	1.46315
Q18: Would you replace part of the team with a computer program/software to conduct audit tests?	77	1.00	4.00	2.5195	1.50971
Q21: The application of big data analytics improves the efficiency and effectiveness of audit engagements.	77	2.00	4.00	3.3896	0.58839
Q22: Using external information generated by social media or third parties can improve the quality of the audit engagement.	77	1.00	4.00	2.8052	0.84354
Q23: Auditors can trust and rely on results obtained through data analytics tools.	77	2.00	4.00	3.0260	0.66834
Q24: The use of data analytics affects the level of professional skepticism of the auditor.	77	1.00	4.00	2.9091	0.74660

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
Q25: The use of data analytics in audit engagements affects the audit opinion.	77	1.00	4.00	2.7662	0.72359
Q26: Data Analytics can reduce audit risk.	77	2.00	4.00	3.0649	0.74934
Q27: Machine learning, artificial intelligence and computer analysis are better than manually generated analyzes and results.	77	1.00	4.00	2.8701	0.80050
Q28: Students and prospective auditors will need to have the skills to work with IT.	77	1.00	4.00	3.5325	0.73600
Q29: Educational institutions should introduce specialist programs or courses to use data analytics in the field of accounting and auditing.	77	2.00	4.00	3.4805	0.64094
Q30: In the future, data analytics will have to be applied in the audit engagements in the public sector in the R.N. Macedonia	77	2.00	4.00	3.4286	0.65752
Valid N (listwise)	77				

Source: Authors' calculation

Appendix 2: ANOVA

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Q6 Between Groups	2.387	1	2.387	1.572	0.214
Q6 Within Groups	113.924	75	1.519		
Q6 Total	116.312	76			
Q7 Between Groups	2.656	1	2.656	1.364	0.247
Q7 Within Groups	146.020	75	1.947		
Q7 Total	148.675	76			
Q9 Between Groups	2.063	1	2.063	2.655	0.107
Q9 Within Groups	58.300	75	0.777		
Q9 Total	60.364	76			
Q10 Between Groups	0.004	1	0.004	0.008	0.929
Q10 Within Groups	34.126	75	0.455		
Q10 Total	34.130	76			
Q11 Between Groups	0.001	1	0.001	0.001	0.975
Q11 Within Groups	69.532	75	0.927		
Q11 Total	69.532	76			
Q12 Between Groups	0.018	1	0.018	0.034	0.855
Q12 Within Groups	39.411	75	0.525		
Q12 Total	39.429	76			

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Q13	Between Groups	0.853	1	0.853	1.528	0.220
	Within Groups	41.849	75	0.558		
	Total	42.701	76			
Q8	Between Groups	6.799	1	6.799	2.252	0.138
	Within Groups	226.370	75	3.018		
	Total	233.169	76			
Q16	Between Groups	5.598	1	5.598	6.482	<u>0.013*</u>
	Within Groups	64.766	75	0.864		
	Total	70.364	76			
Q17	Between Groups	0.222	1	0.222	0.102	0.750
	Within Groups	162.480	75	2.166		
	Total	162.701	76			
Q18	Between Groups	5.288	1	5.288	2.362	0.129
	Within Groups	167.933	75	2.239		
	Total	173.221	76			
Q21	Between Groups	0.199	1	0.199	0.573	0.451
	Within Groups	26.112	75	0.348		
	Total	26.312	76			
Q22	Between Groups	0.499	1	0.499	0.698	0.406
	Within Groups	53.579	75	0.714		
	Total	54.078	76			
Q23	Between Groups	0.035	1	0.035	0.077	0.782
	Within Groups	33.913	75	0.452		
	Total	33.948	76			
Q24	Between Groups	.787	1	0.787	1.420	0.237
	Within Groups	41.576	75	0.554		
	Total	42.364	76			
Q25	Between Groups	1.220	1	1.220	2.372	0.128
	Within Groups	38.572	75	0.514		
	Total	39.792	76			
Q26	Between Groups	0.053	1	0.053	0.093	0.762
	Within Groups	42.623	75	0.568		
	Total	42.675	76			
Q27	Between Groups	0.000	1	0.000	0.000	0.994
	Within Groups	48.701	75	0.649		
	Total	48.701	76			
Q28	Between Groups	2.277	1	2.277	4.391	<u>0.040*</u>
	Within Groups	38.892	75	0.519		
	Total	41.169	76			
Q29	Between Groups	2.012	1	2.012	5.166	<u>0.026*</u>
	Within Groups	29.209	75	0.389		
	Total	31.221	76			
Q30	Between Groups	0.745	1	0.745	1.740	0.191
	Within Groups	32.112	75	0.428		
	Total	32.857	76			

Source: Authors' calculation

**KAKO POBOLJŠATI UČINAK U REVIZIJI JAVNOG SEKTORA KROZ
MOĆ VELIKIH PODATAKA I ANALITIKE PODATAKA? – SLUČAJ
REPUBLIKE SEVERNE MAKEDONIJE**

Apstrakt: *Ubrzani proces digitalizacije je izazov, a istovremeno i šansa za primenu savremenih i praktičnih rešenja u revizorskim angažmanima. Razvoj tehnologija zasnovanih na Internetu stvara nove standarde i nove načine generisanja, arhiviranja, prikupljanja i analize podataka. Veliki podaci i analitike podataka imaju značajan uticaj na unapređenje procesa revizije i rada revizora, čime bi se kontinuirano unapredio kvalitet revizije. U ovom radu se sprovodi kvalitativno i kvantitativno istraživanje velikih podataka i analitike podataka kao tehnologija koje mogu modernizovati reviziju javnog sektora, a time i upravljanje imovinom javnog sektora u Republici Severnoj Makedoniji. U cilju identifikovanja percepcije i stavova internih revizora javnog sektora u vezi sa implementiranjem alata za analizu velikih podataka u sveukupne revizorske procedure, koristi se metoda ankete. Generalno, naše istraživanje otkriva pozitivan stav i percepciju revizora javnog sektora u makedonskoj praksi u vezi sa modernizacijom i automatizacijom kroz primenu naprednih alata za analizu podataka u sadašnjim i budućim revizorski angažmanima. Koliko nam je poznato, ovaj rad je jedini koji istražuje potencijal velikih podataka i tehnologija analize podataka u makedonskoj praksi i predstavlja rane rezultate koji pružaju dobru osnovu za dalja dubinska istraživanja.*

Ključne reči: *veliki podaci, analitika podataka, revizija javnog sektora, savremeni revizorski angažmani*

UTICAJ FINANSIJSKIH TEHNOLOGIJA NA KVALITET BANKARSKIH USLUGA U REPUBLICI SRBIJI

Tamara Milojević

Fidelity Information Services – FIS, milojevicmtamara@gmail.com

Sladjana Benković

Univerzitet u Beogradu, Fakultet organizacionih nauka,
sladjana.benkovic@fon.bg.ac.rs

***Apstrakt:** Inovacije u oblasti finansijskih tehnologija imaju dugu istoriju. Ipak, promene u finansijskom sektoru koje su se dogodile poslednjih deset godina usled uvođenja novih finansijskih tehnologija, više su doprinele kreiranju novih poslovnih i organizacionih modela, i promeni načina pružanja usluga, nego li sve promene u finansijskom sektoru koje su se dogodile u poslednjih sto godina. Bankarski sektor je deo finansijskog sektora, i među pionirima je u usvajanju savremenih finansijskih tehnologija. Uvođenjem finansijskih tehnologija u bankarski sektor, došlo je do promena u načinu poslovanja u bankarskoj industriji, odnosno do kreiranja niza novih bankarskih proizvoda i usluga usmerenih na potrebe klijenata. Cilj ovog rada je da ukaže na uticaj finansijskih tehnologija na bankarski sektor u Srbiji, odnosno da pruži odgovor na pitanje u kojoj meri finansijske tehnologije doprinose izboru načina plaćanja. Do određenih zaključaka se došlo na osnovu istraživanja koje je sprovedeno tokom marta 2022. godine putem on-line ankete, a koje omogućava da se sagleda trenutni uticaj finansijskih tehnologija na kvalitet bankarskih usluga, kao i očekivanja vezana za trendove budućeg razvoja bankarskih usluga u Republici Srbiji.*

***Ključne reči:** finansijske tehnologije, bankarski sektor, usluge plaćanja*

Uvod

Termin fintek je sinonim za „finansijske tehnologije“, odnosno tehnološke inovacije koje utiču na brzorastući sektor u industriji finansijskih usluga poslednjih godina i doprinose razvijanju ili inoviranju tehnoloških rešenja. Jednostavan primer ovih finansijskih inovacija nalazi se u mnogim mobilnim aplikacijama koje obezbeđuju trgovinu akcijama bez naplate korisnicima bilo kakvih provizija za transakcije (Center Foward, 2018). Zato se često kaže da je fintek inovacija koja zahvaljujući tehnološkom rešenju rezultuje novim poslovnim modelima u finansijskoj industriji, aplikacijama, procesima ili proizvodima koji značajno utiču na finansijska tržišta i finansijske institucije, kao i način pružanja finansijskih usluga.

Fintek kompanije se mogu posmatrati kao sastavni deo digitalne transformacije tradicionalnih poslovnih modela i usluga koje pružaju etablirane

finansijske institucije. Ove kompanije nude kofinansiranje i druge alternativne metode finansiranja, povećavajući konkurentnost i smanjujući troškove poslovanja, omogućavajući upravljanje rizicima i zaštitu potrošača (Tomić, 2019).

U akademskoj literaturi ne postoji opšteprihvaćena definicija termina *finansijske tehnologije*. Bazelski komitet za bankarsku superviziju odlučio je da koristi radnu definiciju finteka, koja definiše fintek kao tehnološki vođenu finansijsku inovaciju koja vodi do novih poslovnih modela, aplikacija, procesa ili proizvoda i značajnog tržišnog uticaja na tržištu finansijskih usluga.

U tom kontekstu, važno je napomenuti da se termin fintek koristi da opiše različite inovacije u bankarskom poslovanju, odnosno finansijske inovacije koje koriste učesnici na finansijskom tržištu, bilo da se radi o startupovima ili velikim tehnološkim kompanijama. Iz navedenog se vidi da se fintek često prepoznaje kao proces stalnih promena i širenja novih usluga finansijskog poslovanja (Kerenyi & Muller, 2019).

Zapravo, fintek je najzaslužniji za razvoj digitalnih usluga i poslovnih modela zasnovanih na tehnološkom razvoju, koji se pojavio na finansijskim tržištima. Ekspanzija fintek industrije je globalni fenomen, te su usluge koje pružaju fintek rešenja prisutne u mnogim segmentima bankarstva. Tako se često fintek rešenja susreću u segmentu usluga plaćanja, odobravanja kredita, kao i prilikom davanja investicionih saveta (Kerenyi & Muller, 2019).

Cilj ovog rada je da ukaže na trenutni uticaj finansijskih tehnologija na bankarski sektor u Srbiji, odnosno da pruži odgovor na pitanje u kojoj meri finansijske tehnologije doprinose izboru načina plaćanja. Do određenih zaključaka koji se odnose na uticaj finansijskih tehnologija na kvalitet bankarskih usluga u Republici Srbiji se došlo na osnovu istraživanja sprovedenog tokom marta 2022. godine.

Finansijske tehnologije i bankarsko poslovanje

Bankarska industrija kontinuirano razvija nove proizvode i usluge zahvaljujući informacionim tehnologijama, što je promenilo granice tradicionalne bankarske industrije, čime se u velikoj meri uticalo na olakšavanje i ubrzanje finansijskih transakcija. Pored ovih promena, napredak u informacionim tehnologijama i automatizaciji u bankarstvu doveo je do stvaranja niza revolucionarnih bankarskih inovacija, odnosno širokog spektra novih bankarskih proizvoda i usluga usmerenih na potrebe klijenata. Primena i realizacija savremenog bankarskog poslovanja razlikuje se od tradicionalnog bankarstva, koje se zasniva na povoljnim uslovima koje stvara savremena informaciona tehnologija (Rakić, 2016).

Bankarstvo je prvi finansijski sektor koji je pogođen promenama izazvanim finansijskim inovacijama i ulaskom fintek kompanija na tržište zbog određenih usluga koje banke pružaju, poput plaćanja i kreditiranja. Ove usluge su izuzetno važne za većinu ljudi na svetu. Kako se digitalizacija intenzivira, ljudi počinju da shvataju da još uvek ima mnogo prostora za optimizaciju u uslugama ovog sektora,

uključujući: smanjenje troškova, jednostavnost, lak pristup usluzi, brzinu transakcije i još mnogo toga. Iako je uticaj finteka na bankarsku industriju jasan, još uvek je nemoguće proceniti šta će se dogoditi na duge staze, naročito usled činjenice da većina finansijskih tehnologija ne podleže istim regulatornim zahtevima kao tradicionalne institucije (Deloitte, 2015).

Centralno pitanje u savremenom bankarstvu je da li će nove fintek kompanije postati ozbiljna konkurencija postojećem bankarskom poslovanju ili će se odnos između fintek kompanija i banaka zasnivati na obostrano korisnoj saradnji. U stvari, konkurentska prednost fintek kompanija u odnosu na tradicionalne banke leži u njihovoj većoj agilnosti i činjenici da ne moraju da se prilagođavaju regulatornim zahtevima centralnih banaka ili određenih regulatora. S obzirom na to da se najčešće radi o malim startup kompanijama, jasno je da su one inovativnije i fleksibilnije u pogledu promenljivih okolnosti od tradicionalnih banaka. Pored toga, fintek kompanije su u stanju da stvore svoju komparativnu prednost iskorišćavanjem onih tržišnih niša koje su tradicionalne banke zanemarile ili previdеле ili nisu prepoznale kao interesantan potencijal.

Nema sumnje da tradicionalne banke imaju značajne prednosti u odnosu na fintek kompanije u pogledu lične finansijske snage, ali postoje i ljudi koji veruju da fintek kompanije mogu zadovoljiti potrebe postojećih klijenata u savremenim uslovima. Naravno, s druge strane, postoje određene društvene klase koje će nastaviti da podržavaju tradicionalne proizvode. Fintek je takođe dobar motivator za banke i saradnik u globalnoj igri „inoviraj ili nestani“.

Glavne prepreke uspehu fintek kompanija su najčešće psihološke barijere, usklađenost sa propisima, ali i poverenje javnosti. Na otklanjanju tih prepreka treba raditi, jer digitalizacijom svih oblasti života i navike ljudi se menjaju. Nove generacije koje odrastaju u digitalnom svetu očekuju brze, jednostavne, bezbedne i lako dostupne usluge (Mirković, 2017).

Finansijske tehnologije

Savremeni načini plaćanja posebno su doprineli da finansijske tehnologije budu stavljene u fokus finansijskog poslovanja. Korisnici su zainteresovani za nove načine plaćanja pre svega zbog njihove brzine, koja je znatno veća u odnosu na klasične sisteme plaćanja. To ne dovodi do isključenja klasičnog bankarskog poslovanja, ali zbog prisustva kripto valuta i blokčejn tehnologija, klasično bankarsko poslovanje može osećati delimičan pritisak uslovljen potrebom da se obezbedi adekvatna brzina transfera sredstava i momentalno dostupan novac. Tome treba dodati i činjenicu da je u svetu sve više zastupljeno plaćanje roba primenom QR koda, odnosno skeniranjem određenog grafičkog simbola (Tadić-Živković, 2019).

Finansijske tehnologije koje se najčešće susreću u finansijskom sektoru su:

- veštačka inteligencija,
- big data,

- blockchain i
- neobanke.

Veštačka inteligencija

Cilj istraživanja veštačke inteligencije je razvoj programa (softvera) koji omogućavaju računarima da se ponašaju na inteligentan način. Veštačka inteligencija, kao širok pojam, odnosi se na sposobnost veštačkih tvorevina da ostvare karakteristične funkcije ljudskog mišljenja. Mogućnost razvoja sličnih kreacija je bila interesantna od davnina. Međutim, tek u drugoj polovini 20. veka prvi alati (računari) dobijaju takve mogućnosti, otvarajući put ovom poduhvatu.

Veštačka inteligencija je sinonim za način izvođenja zaključaka i preduzimanje radnji, koji se u potpunosti oslanjaju na logiku. Rasuđivanje i delovanje ne sprovode ljudi ili bilo koji drugi organizmi, već mašine. Pod mašinom se ne misli na tradicionalno značenje reči, već na inteligentne sisteme koji omogućavaju obavljanje složene funkcije, a koji nemaju biološko poreklo (Branković, 2017).

Kompanije u finansijskoj industriji mogu da koriste veštačku inteligenciju za analizu i upravljanje podacima iz više izvora kako bi pružile vredne sadržaje. Ove inovacije pomažu bankama da prevaziđu svakodnevne poteškoće dok pružaju redovne usluge kao što su upravljanje kreditom ili obrada plaćanja. Načini na koje veštačka inteligencija utiče na poslovanje finansijskih kompanija su:

- Veštačka inteligencija u finansijama nudi mnoga rešenja koja imaju za cilj poboljšanje bezbednosti i sigurnosti. Na primer, banke nude aplikacije kojima se može pristupiti samo putem prepoznavanja lica ili otisaka prstiju. To se u velikoj meri postiže veštačkom inteligencijom. Neki stručnjaci tvrde da će lozinke i korisnička imena u bliskoj budućnosti zameniti bezbednosna rešenja zasnovana na veštačkoj inteligenciji. Prepoznavanje glasa, prepoznavanje lica i drugi biometrijski podaci mogu obezbediti viši nivo sigurnosti i teže ih je zaobići od tradicionalnih lozinki.
- Mnoge bankarske aplikacije nude personalizovane finansijske savete kako bi pomogle klijentima da postignu finansijske ciljeve, prate prihode i troškove i još mnogo toga. Ova personalizacija je u velikoj meri posledica fintek inovacija vođenih veštačkom inteligencijom. *Bank of America*, na primer, nudi aplikaciju koja pomaže korisnicima da planiraju svoje troškove personalizovanjem pristupa svakom klijentu putem veštačke inteligencije. Pored toga, agencije koje upravljaju zahtevima kreditnih korisnika, koriste veštačku inteligenciju za predviđanje verovatnoće neizvršenja obaveza definisanih kreditnim ugovorom.
- Veštačka inteligencija u okviru finteka može da predvidi ponašanje korisnika uz pomoć *Artificial Intelligence - Application Program Interfaces (AI API)*, koji mogu koristiti i banke. Na primer, ukoliko korisnik traži informacije o potrošnji u poslednjem mesecu, uz pomoć

veštačke inteligencije, moguće je predvideti njegove naknadne zahteve (kao što je prihod od prošlog meseca) i obezbediti mu tražene informacije u istom odgovoru. Prema tome, može se minimizirati broj zahteva i opterećenje sistema u skladu sa tim. Ako je prediktivna analiza tačna, korisnici takođe imaju koristi jer sistem radi brže.

Big data

Termin *big data* odnosi se na velike količine podataka i zaživeo je i u našoj poslovnoj praksi, referencirajući se na strukturirane i nestrukturirane podatke prikupljene tokom vremena, koje je teško obraditi korišćenjem tradicionalnih alata za obradu podataka i standardnog statističkog softvera. Osnovna odrednica za ovaj format podataka je da su veliki, brzo rastući ili se ne uklapaju u strukturu baze podataka, te se shodno tome ne mogu obraditi standardnim metodama obrade podataka (Bertoša, 2015).

Svoje uporište *big data* podaci su posebno pronašli u finansijskom sektoru koji generiše ogromne količine podataka. *Big data* podaci u finansijskom sektoru se odnose na petabajte strukturiranih i nestrukturiranih podataka koje banke i finansijske institucije mogu koristiti za predviđanje ponašanja potrošača i razvoj budućih strategija. Finansijske institucije koriste strukturirane podatke kako bi proces donošenja odluka bio na validnim osnovama, dok velike količine nestrukturiranih podataka koje finansijske institucije prikupljaju iz različitih izvora obezbeđuju dodatnu podršku procesu finansijske analize i finansijskog odlučivanja.

Banke koje svoje poslovanje zasnivaju na uspešnom upravljanju strukturiranim i nestrukturiranim podacima imaju mogućnost upravljanja i reagovanja na tržišne promene u realnom vremenu. One na taj način čuvaju ostvareno tržišno učešće, uče o svojim klijentima i obezbeđuju adekvatnu procenu rizika poslovanja. Osnovne prednosti primene koncepta *big data* u finansijskom sektoru su sledeće (Anand, 2021):

- Usmerenost na potrošače – fintek institucije mogu da iskoriste velike podatke kako bi razvile sveobuhvatne profile korisnika i precizne strategije segmentacije kupaca, omogućavajući im da prilagode usluge svojim specifičnim potrebama. Personalizovane usluge mogu biti isporučene korišćenjem sofisticiranih pristupa modeliranju koji uzimaju u obzir individualne percepcije rizika, godine, pol, novac, lokaciju, pa čak i status veze.
- Pojačana bezbednost – iako je prevara čest problem u digitalnom bankarstvu, veliki podaci mogu pomoći fintek institucijama da razviju precizne sisteme za otkrivanje prevarnih readnji, otkrivanjem bilo kakvih čudnih transakcija. Fintek institucije, takođe, mogu da koriste digitalne aplikacije kako bi informisale potrošače o bezbednosnim problemima i zaštitile svoja sredstva.

- Poboljšana procena rizika – fintek institucije koje su fokusirane na analitiku velikih podataka, imaju mogućnost integracije podataka iz različitih izvora kako bi se osiguralo da nema loših procena. Zahvaljujući poboljšanoj proceni rizika, fintek institucije mogu poslovati sa većom finansijskom sigurnošću, upravljati novčanim tokovima i ponuditi potrošačima konkurentne kamatne stope. Način na koji banke razmišljaju o riziku se menja zahvaljujući prediktivnoj analitici.
- Kvalitetna služba za korisnike – fintek kompanije mogu da koriste velike podatke da naprave digitalne tragove finansijskog ponašanja klijenata, identifikuju moguće probleme i pruže doslednu pomoć. Fintek institucije takođe mogu da koriste podatke i predviđanja da bi došle do pravih usluga/proizvoda na osnovu specifičnih potrošačkih navika.

Blokčejn tehnologije

Blokčejn je blok podataka povezanih u jednosmerni lanac, gde svaki blok zavisi od vrednosti starog bloka. Blokčejn je zasnovan na kriptografiji, jer se zasniva na sigurnosti i privatnosti podataka. Tačnije, može se posmatrati kao decentralizovana knjiga događaja koja se ne može menjati nakon unosa podataka, i kao takva, pruža alternativu klasičnim sistemima, eliminisanjem treće strane. Identitet osobe u transakciji je šifrovan. Osoba može koristiti samo jednu šifru ili adresu, ali se na taj način otkriva njen identitet. Iza mrežnog računara može da stoji svako ko želi da zaradi potvrđivanjem transakcija, ili „rudarenjem“ kripto valuta.

Blokčejn zapis sadrži poverljivu evidenciju svake transakcije, a svaka transakcija u javnoj knjizi je potvrđena konsenzusom većine učesnika u sistemu (Dević, 2018). Ovi zapisi podataka se kolektivno održavaju i kontrolišu od strane distribuirane mreže računarskih servera koji se nazivaju čvorovi. Blokčejn je mehanizam koji koristi metod šifrovanja, koji se zove kriptografija i koristi skup matematičkih algoritama za kreiranje i verifikaciju strukture podataka koja stalno raste i u koju se podaci mogu dodati (Unija, 2019).

Učesnici beleže svaki novi mrežni događaj u svojoj knjizi i mogu da provere stanje lanca nakon dodavanja novog bloka. Na ovaj način sistem više nije zavisao od centralnog čvora, a učesnici u sistemu su ujedno i čuvari integriteta podataka glavne knjige. Svaki blok u lancu ima svoju adresu, u zavisnosti od sadržaja bloka. Algoritmi kompresije šifrovanja omogućavaju računanje i verifikaciju adrese, te zato čak i mala promena sadržaja može rezultirati potpuno drugom adresom. Dakle, blokčejn tehnologija osigurava da se podaci u nizu nikada ne menjaju, a kompjuterski sistem određuje autentičnost podataka.

Blokčejn u suštini postoji kao nepromenljivi blok. Sa ovom tehnologijom može se razviti čitav ekosistem fintek aplikacija. Blokčejn tehnologija može da transformiše rutinske finansijske procese u potpuno transparentne procedure zasnovane na sigurnim i efikasnim transakcijama. Kada se pravilno koristi, blokčejn može stvoriti fintek ekosistem koji ima potencijal da unapredi finansijsko poslovanje. Međutim, primena blokčejn tehnologija u finansijskom poslovanju

donosi mnogo više od transparentnih transakcija. Sa blokčejn tehnologijom, korisnici konačno mogu da povrate potpunu kontrolu nad svojim bogatstvom — pomažući da se otvori prostor potpuno demokratizovanom finansijskom pejzažu (Spilka, 2021).

Dodatno, blokčejn tehnologija podržava transakcije bez granica kroz decentralizovane valute, koristeći svoj okvir. Tehnologija ima potencijal da otvori put bržim, direktnijim plaćanjima, jer je jeftinije prenositi novac između računara. Pošto blokčejn transferi ne zahtevaju posredničko ovlašćenje, banke ne moraju da mobilišu resurse za prenos novca. Shodno tome naknade za obradu plaćanja kod međunarodnih plaćanja su mnogo niže. Blokčejn tehnologije utiru put ka boljem protoku novca, širom sveta (Spilka, 2021).

Neobanke

U eri brzog i kontinuiranog razvoja digitalne tehnologije, velike promene i transformacije posebno su evidentne u bankarskoj industriji. U protekloj deceniji na tržištu se pojavio novi tip banaka pod nazivom neobanke. Njihov nastanak može biti povezan sa globalnom finansijskom krizom koja je zahvatila svet 2008. godine, od kada je poljuljano poverenje u tradicionalnu bankarsku industriju, i time stvoren temelj za neobanku. Sam naziv potiče od grčke reči „neos“, što znači „novi“, i opšti je izraz za novu generaciju banaka čije su usluge potpuno digitalne, te ih karakteriše potpuno odsustvo fizičkih ekspozitura i odbacivanje tradicionalnih metoda bankarstva.

Pored toga, neobanke doprinose minimiziranju troškova, automatizaciji usluga bez čekanja u redovima u filijalama i nude širok spektar usluga, kao što su aplikacije za osiguranje putovanja, transakcije kripto valutama i još mnogo toga. Analizirajući tržišta na kojima se pojavljuju neobanke, izvesno je da one pružaju sjajna rešenja za pojedince koji putuju, kao i zagovornike digitalne tehnologije kao što su milenijalci, generacija Z i mnogi drugi koji su rasli i rastu uz mobilne uređaje. Glavni fokus neobanaka su potrebe njihovih klijenata, zbog čega se njihovi poslovni modeli zasnivaju na lakšem pristupu finansijskim rešenjima (Mohan, 2020).

Neobanke ne moraju da imaju bankarsku licencu da bi poslovale, ali dugoročno gledano, posedovanje licence pomaže u opstanku na tržištu. Iako su sinonim za konkurentnost na finansijskom tržištu, neobanke često udružuju partnerstvo sa tradicionalnim bankama kako bi stekle i uvećale broj klijenata. Ovo partnerstvo doprinosi i tradicionalnim bankama, budući da zauzvrat dobijaju modernu i visokokvalitetnu tehnologiju. Štaviše, tradicionalne banke stvaraju dodatnu vrednost za sebe tako što pružaju platformu za nove finansijske usluge i proizvode.

Pored saradnje, tradicionalne banke kroz partnerstvo sa neobankama pokušavaju da digitalizuju sopstveno poslovanje, što ima za posledicu da upravo tradicionalne banke same osnivaju sopstvene male nebankarske institucije koje bi opsluživale poslovanje malih preduzeća (Stančerić, 2020).

Stoga, finansijske institucije koje imaju status neobanke su finansijske institucije koje strogo posluju on-line i imaju licencu za vođenje najmanje jednog platnog računa. Treba istaći da su najčešći klijenti neobanaka milenijalci koji su sigurni u korišćenje novih tehnologija, te da su neobanke kao finansijske institucije posebno popularne nakon finansijske krize 2008. godine, jer omogućavaju finansijsko poslovanje bez velikog broja poslovnica.

Uticaj finansijskih tehnologija na bankarsko poslovanje u Republici Srbiji

Finansijske tehnologije imaju sve veći uticaj na bankarsko poslovanje u svetu, ali i u Republici Srbiji. Poslovne banke godinama unazad uvode inovacije u cilju praćenja savremenih trendova koje postavljaju fintek kompanije. Banke se sve više okreću fintek kompanijama u cilju obezbeđivanja bankarskih usluga povezanih sa savremenim tehnologijama. U Republici Srbiji, u ovom trenutku, posluju 22 banke, koje su u određenoj meri poslednjih nekoliko godina uvele inovacije u svom poslovanju. Najveći broj bankarskih usluga je vezan za digitalno bankarstvo i nove načine plaćanja. Najveći broj korisnika u Srbiji koristi usluge internet i mobilnog plaćanja.

Od 2018. godine je dostupan sistem i za instant plaćanje IPS NBS, koji je baziran na primeni savremenih tehnoloških rešenja u skladu sa savremenim trendovima koji vladaju u bankarskoj industriji širom sveta, te od 01.04.2019. godine sve banke koje posluju na teritoriji Republike Srbije su u obavezi da svojim klijentima nude mogućnost instant plaćanja (NBS | Pregled usluga koje učesnici u IPS NBS sistemu nude u vezi sa instant plaćanjima, poslednji pristup 04. jun 2022).

Ono što se može uočiti jeste da je broj dnevnih transakcija u stalnom porastu (NBS | IPS plaćanja / statistika, poslednji pristup 4. juna 2022), te da je od početka rada sistema izvršeno ukupno 91.678.304 transakcija, pri čemu je najveći broj transakcija ostvaren 21.02.2022. godine, kada je u okviru sistema instant plaćanja izvršeno čak 265.458 transakcija. Dnevni rekord transakcija u sistemu ostvaren je 15.11.2021. godine, i iznosio je čak 2.435.501.260,73 dinara. Takođe, treba ukazati da se vreme realizacije transakcije sve više skraćuje - u junu 2022. godine traje samo 1,1 sekundu.

U cilju sagledavanja uticaja finansijskih tehnologija na kvalitet bankarskih usluga u Republici Srbiji sprovedeno je istraživanje tokom marta 2022. godine na uzorku od 63 ispitanika, vezano za zastupljenost finansijskih tehnologija u sistemu plaćanja. Struktura ispitanika prikazana je u Tabeli 1.

Povratne informacije od ispitanika prikupljene su putem on-line ankete (*Google form*). Pitanja su bila zatvorenog tipa, te su shodno tome ispitanici mogli da odgovore na pitanje odabirom samo jednog od ponuđenih odgovora. Osnovni zadaci istraživanja bili su usmereni na ispitivanje:

- u kojoj meri ispitanici koriste finansijske tehnologije prilikom plaćanja,
- koja finansijska tehnologija ima najveću primenu među ispitanicima prilikom plaćanja i

- koje finansijske tehnologije i dalje nisu dovoljno zastupljene među odabranom populacijom.

Tabela 1: Starosna i polna struktura ispitanika

Starost ispitanika	22-27	27-35	35-48	48-55
Žene	3	9	12	2
Muškarci	4	15	13	5

Izvor: Proračun autora

Od ispitanika se očekivalo da odgovore na deset pitanja, a u nastavku su prikazani rezultati.

Na pitanje: *Da li imate otvoren račun u banci?*, samo jedan ispitanik od 63 odgovorio je nije imao otvoren račun ni u jednoj od banaka.

Drugo pitanje se odnosilo na to *Da li ispitanici na svom mobilnom telefonu imaju instaliranu aplikaciju za mobilno bankarstvo?* - 56 od 63 ispitanika se izjasnilo pozitivno.

Naredno pitanje se odnosilo na učestalost plaćanja pomoću mobilne aplikacije. Najveći broj ispitanika, 54,8%, se izjasnilo da mobilnu aplikaciju koristi više puta mesečno, 21% ispitanika se izjasnilo da mobilnu aplikaciju koristi svakodnevno, dok se 24,2% od ukupnog broja ispitanika izjasnilo da retko ili uopšte ne koristi mobilnu aplikaciju.

Na pitanje o učestalosti plaćanja računa QR kodom, 35 od 63 ispitanika se izjasnilo da retko koristi ovu mogućnost za plaćanje (55,6% ispitanika), dok ostalih 28 (44,4%) plaća svoje račune skeniranjem QR koda.

Peto pitanje se odnosilo na samo-ocenu (od 1 do 5) ispitanika, a vezano za savremeni način plaćanja. Velika većina ispitanika, odnosno 27 ispitanika, izjasnila se da je u dobroj meri upoznata sa savremenim načinima plaćanja i ocenila stepen njihovog poznavanja sa 5. Nadalje, 23 ispitanika je učestalost svojih plaćanja zasnovanih na savremenim tehnologijama ocenilo sa 4. Dvanaest ispitanika je sa 3 ocenilo učestalost takvih plaćanja, a samo jedan ispitanik ocenio sa 2, što ukazuje da je samo delimično upoznat sa savremenim načinom plaćanja.

Interesantno je kako su se ispitanici odredili spram pitanja o učestalosti plaćanja putem interneta. Najveći broj ispitanika se izjasnio da vrši plaćanje putem interneta više puta mesečno (49,2%), njih 24 (38,1%) retko vrši plaćanja putem interneta, dok četvoro, odnosno 6,3% ispitanika, izjasnilo se da uopšte ne koristi pogodnosti plaćanja putem interneta, i isto toliko da svakodnevno vrši plaćanja putem interneta.

Na naredno pitanje, koje se odnosilo na plaćanja IPS QR kodom, ispitanici su se predominantno izjasnili - 65,1%, odnosno 41 od 63 ispitanika - da i dalje ne vrše plaćanja IPS QR kodom, dok samo 22 ispitanika koristi IPS QR kod za plaćanje.

Takođe, na pitanje: *Da li koristite mobilni telefon za plaćanje (NFC)?*, većina ispitanika - 66,7%, odnosno 42 od 63 ispitanika - izjašnjava se da i dalje ne

koristi mobilni telefon umesto kartice za plaćanje, odnosno samo 21 ispitanik koristi ovu mogućnost prilikom plaćanja.

Interesantan je i odgovor na naredno pitanje koje se odnosilo na učestalost korišćenja kripto valuta u svrhu plaćanja. Čak 58 ispitanika se izjasnilo da nikada nije koristilo kripto valutu za plaćanje, odnosno samo njih petoro je reklo da su do sad koristili neku od kripto valuta u svrhu plaćanja.

I konačno, na pitanje da li imaju otvoren račun u nekoj od neobanaka, od ukupno 63 ispitanika, samo jedan izjasnio se pozitivno i potvrdio da ima otvoren račun u neobanci.

Na osnovu dobijenih rezultata može se doći do zaključka da finansijske tehnologije imaju zastupljenost u sistemu plaćanja Republike Srbije, ali ne i u dovoljnoj meri. Kada se pogledaju rezultati, većina ispitanika trenutno samo koristi mogućnosti mobilnog bankarstva.

Kada su u pitanju plaćanja skeniranjem QR koda, kao i plaćanja pomoću ISP QR koda i mobilnog telefona, ona imaju određenu zastupljenost, ali rezultati istraživanja pokazuju da većina korisnika finansijskih usluga i dalje ne koristi ove mogućnosti. Sa druge strane, plaćanje kripto valutama i upotreba usluga neobanaka u razmatranom uzorku nemaju značajnu zastupljenost.

Zaključak

Finansijske inovacije su jedan od glavnih pokretača promena na finansijskom tržištu. Vođeni tehnološkim otkrićem i promenama u ponašanju, potrošači menjaju način na koji funkcionišu finansijske institucije. Ovaj rad omogućava da se sagleda pravac promena koje se dešavaju u finansijskom poslovanju i pružanju bankarskih usluga u Republici Srbiji, a koje utiču na kvalitet usluga i izbor načina plaćanja, usled prisustva finansijskih tehnologija.

Rad ukazuje da finansijske tehnologije imaju sve veći uticaj na finansijski sektor Republike Srbije, te da se pun potencijal može očekivati tek u narednim godinama, pre svega usled razvoja i primene blokčejn tehnologija i kripto valuta. Tome posebno doprinose fleksibilnost, brzina, pokrivenost uslugama i 24-časovna dostupnost usluga, koje su glavne performanse proizvoda i usluga kojima kupci teže. Ulazak novih institucija koje nude takve proizvode i usluge dobija sve više na zamahu, o čemu svedoči podrška krajnjim korisnicima.

Može se zaključiti da se inovacije i operativna modernizacija bankarskih sistema prisutnih širom sveta, prenose i na tržište bankarskih usluga Republike Srbije, te da dovode do velikih pomeranja i napuštanja tradicionalnih bankarskih funkcija, odnosno prilagođavanja bankarskog poslovanja novom poslovnom okruženju.

Reference

- Anand, A. (2021). *Big Data in FinTech – Benefits and Importance*. Dostupno na AnalyticSteps: <https://www.analyticsteps.com/blogs/big-data-fintech-benefits-and-importance> (14.05.2022).
- Bertoša, G. (2015). *Big data*. Rijeka: Sveučilište u Rijeci.
- Branković, S. (2017). Veštačka inteligencija i društvo. *Srpska politička misao*, 56(2), str. 13-32.
- Center Foward (2018). *FinTech and its Role in the Future of Financial Services*. Dostupno na: <https://center-forward.org/wp-content/uploads/2018/02/FinTech-3.pdf> (14.05.2022).
- Delloite (2015). *Swiss Banking Business Models of the Future: Embarking to New Horizons*. Dostupno na: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ch/Documents/financial-services/ch-en-fs-bank-of-tomorrow.pdf> (14.05.2022).
- Dević, B. (2018). *Kriptovalute*. Split: Ekonomski fakultet.
- Kerényi, A., Müller, J. (2019). Vrli novi digitalni svijet? – Finansijska tehnologija i moć informacija. *Bankar*, 12(45), 20-55.
- Mirković, V. (2017). Uticaj finansijske tehnologije na savremeno bankarsko poslovanje. *XXII Internacionalni naučni skup Strategijski menadžment i sistemi podrške odlučivanju u strategijskom menadžmentu* (str. 304-311). Subotica: Ekonomski fakultet u Subotici Univerziteta u Novom Sadu.
- Narodna banka Srbije (NBS) (2022). *Pregled usluga koje učesnici u IPS NBS sistemu nude u vezi sa instant plaćanjima*. Dostupno na: https://ips.nbs.rs/sr_lat/pregled-usluga (04.06.2022).
- Narodna banka Srbije (NBS). *IPS plaćanja / statistika*. Dostupno na: https://ips.nbs.rs/sr_lat/ips-placanja-statistika (04.06.2022).
- Mohan, D. (2020). *The Financial Services Guide to Fintech: Driving banking innovation through effective partnerships*. London: CPI Group.
- Radić-Živković, D. (2019). Finansijske tehnologije i inovacije kao ključni faktor daljeg razvoja bankarstva na Balkanu. *Zbornik radova sa VII Internacionalnog naučnog skupa EKONBIZ* (str. 146-155). Bijeljina: Fakultet poslovne ekonomije Bijeljina Univerziteta u Istočnom Sarajevu.
- Rakić, S. (2016). *Ispitivanje uticaja društveno odgovornog poslovanja na profitabilnosti banaka u Evropskoj uniji*. Doktorska disertacija. Sremska Kamenica: Univerzitet Edukons.
- Spilka, D. (2021). *Accelerating the Fintech Revolution: How Blockchain will Change Finance Technology Forever*. Dostupno na: <https://www.finextra.com/blogposting/20980/accelerating-the-fintech-revolution-how-blockchain-will-change-finance-technology-forever> (14.05.2022).
- Stančević, A. (2020). *Poslovanje neobankarskih platformi na primeru N26 Web servisa*. Zagreb: Ekonomski fakultet.
- Tomić, K. (2019). Pravni položaj fintek društva na tržištu kapitala u Republici Hrvatskoj. *Akademija pravnih znanosti Hrvatske*, 10(1), 389-407.
- Unija (2019). *Mini-vodič kroz kriptovalute*. Beograd: Računovodstvena kuća Unija.

THE IMPACT OF FINANCIAL TECHNOLOGIES ON THE QUALITY OF BANKING SERVICES IN THE REPUBLIC OF SERBIA

Abstract: *Innovations in the field of financial technologies have a long history. However, the changes in the financial sector that have occurred in the last ten years due to the introduction of new financial technologies have contributed more to the creation of new business and organizational models, and changes in service delivery, than all changes in the financial sector that have occurred in the last hundred years. The banking sector is part of the financial sector and as such, is among the pioneers in the adoption of modern financial technologies. With the introduction of financial technologies in the banking sector, there have been changes in the way of doing business in the banking industry, i.e., the creation of a considerable number of new banking products and services focused on customer needs. The aim of this paper is to try to provide an answer to the current impact of financial technologies on the banking sector in Serbia, and to answer the question of the extent to which financial technologies contribute to the choice of payment methods. Some of the conclusions were reached based on a survey conducted in March 2022 through an online survey, which allows us to see the current impact of financial technologies on the quality of banking services, as well as expectations related to future trends in banking services.*

Keywords: *financial technologies, banking sector, payment services*

PRIMJENA INTERNETA STVARI I BLOCKCHAIN TEHNOLOGIJE – ŠANSE I IZAZOVI ZA RAČUNOVODSTVENU PROFESIJU

Radomir Božić

Ekonomski fakultet Univerziteta u Istočnom Sarajevu,
radomir.bozic@ekofis.ues.rs.ba

Zorica Golić

Ekonomski fakultet Univerziteta u Istočnom Sarajevu, zorica_golic@yahoo.co.uk

Borka Popović

Ekonomski fakultet Univerziteta u Istočnom Sarajevu,
popovic.sarajevo@gmail.com

***Apstrakt:** Cilj rada je da se ukaže na pozitivne aspekte primjene interneta stvari i blockchain tehnologije u izmijenjenom poslovnom okruženju, ali i na određena otvorena pitanja i izazove koje primjena novih tehnologija postavlja pred računovodstvenu profesiju. Prvi dio rada elaborira osnove koncepta interneta stvari kao globalne mreže međusobno povezanih pametnih uređaja koji pružaju mogućnost međusobne, kao i komunikacije sa okolinom, ukazujući na različite oblasti gdje je internet stvari našao svoju primjenu. Kroz drugi dio rada elaborira se pojam blockchain tehnologije kao distribuirane strukture podataka, odnosno digitalnih informacija podijeljenih između svih čvorova koji sudjeluju u sistemu. Predstavljene su mogućnosti njenog povezivanja sa internetom stvari u cilju obezbjeđenja veće sigurnosti, efikasnosti i autonomije poslovanja. Kriptovalute i kompleksnost izvještavanja u području novih oblika imovine, koja se javlja zbog toga što postojeći standardi finansijskog izvještavanja nisu definitivno riješili sva pitanja u pogledu načina njihovog evidentiranja, su predmet razmatranja u trećem dijelu rada. Uprkos tome što primjena interneta stvari i blockchain tehnologija vodi većoj sigurnosti i decentralizovanosti, postoje i brojni izazovi koji mogu dovesti do promjene klasične uloge računovodstvene i revizorske profesije, što je sintetizovano u zaključnim razmatranjima i preporukama.*

***Ključne riječi:** internet stvari, blockchain, finansijsko izvještavanje*

Uvodne napomene – digitalne tehnologije

Razvoj informacionih tehnologija omogućio je ne samo povezivanje ljudi nego i uređaja (stvari) na globalnom nivou. Rezultat ovog procesa je ugrađivanje različitih vrsta senzora/uređaja u objekte na osnovu kojih se prikupljaju i distribuiraju podaci svim zainteresovanim korisnicima. Iako se često radi o brzim i naglim promjenama koje utiču na sve aspekte društva, preduzeća su primorana da se prilagođavaju kako bi se održala u konkurentskoj utakmici. Novi koncepti kao

što su Internet stvari ili Blockchain su našli svoju primjenu u mnogim oblastima društva, a korišćenje digitalnih tehnologija je posebno intenzivirano usljed pandemije COVID-19, čime se u značajnoj mjeri mijenja tradicionalni model poslovanja privrednih subjekata. Sam koncept Internet stvari prvi put je pomenuo Kevin Ashton iz Procter & Gamble, prije dvadesetak godina, i odnosi se na povezanost velikog broja uređaja koji prikupljaju i prenose podatke svim zainteresovanim korisnicima. Danas je prisutan u saobraćaju, proizvodnji energije, zdravstvu, poljoprivredi i drugim sektorima, a značajan je i njegov uticaj na povećanje produktivnosti, efikasnosti i sigurnosti poslovanja. U radu pod naslovom „Bitkoin P2P elektronski novčani sistem”, objavljenom 2008. godine od strane autora ili grupe autora ili organizacije koja se predstavila pod pseudonimom „Satoshi Nakamoto” uveden je pojam i objašnjen dizajn blockchain tehnologije na kojoj počiva sam bitkoin (BTC). Misteriozni „Satoshi Nakamoto” postao je povod za smišljanje brojnih teorija zavjere koje se dodatno podgrijavaju činjenicom da je BTC nastao upravo u vrijeme svjetske ekonomske i finansijske krize, a već u januaru 2009. godine Nakamoto je „izrudario” prvi bitkoin (BTC) u čiju kovanicu je ugrađena tekstualna poruka: „Tajms 03. januar 2009. godine kancelarka na ivici druge pomoći za banke.” Ova poruka je naslov izvučen iz britanskog lista The Times nakon globalne finansijske krize iz 2008. godine, kada su banke, kao glavne uzročnike krize, spasile njihove vlade (SAD i Velika Britanija). Poruka je ukazala na nestabilnost bankarskog sistema uopšte, a sam njen naslov simbolizovao je široko prihvaćen koncept koji stoji iza BTC, nepromjenjivog, necenzurisanog i decentralizovanog medija razmjene vrijednosti bez endemskih problema koji su mogući u tradicionalnim finansijskim sistemima i vladama, istovremeno ukazujući na suštinu onoga što danas smatramo decentralizovanim finansijama (DeFi).

U ovom radu, koji je fokusiran na primjenu digitalnih tehnologija u savremenom poslovanju, razmatraju se mogućnosti ali i izazovi koji stoje pred računovodstvenom zajednicom, nastali kao rezultat korišćenja pametnih uređaja. Prvi dio elaborira osnove koncepta Interneta stvari, odnosno njegove karakteristike, područja u kojima je našao primjenu, kao i procjenu vrijednosti koja će biti stvorena korišćenjem ovog koncepta u različitim oblastima. U drugom dijelu se obrađuju osnove blockchain tehnologije kao decentralizovane baze podataka, način funkcionisanja bitkoina kao najčešće prisutne vrste kriptovaluta i daje prikaz tržišta kriptovaluta tokom 2022. godine. U trećem dijelu rada se razmatraju najbitnija pitanja vezana za računovodstveni tretman kriptovaluta, uzimajući u obzir trenutno važeću regulativu, koja podrazumijeva primjenu odgovarajućih Međunarodnih standarda finansijskog izvještavanja, ali i probleme koji se javljaju zbog pitanja koja nisu riješena standardima. Zaključna razmatranja sintetizuju osnovne poruke i zaključke o potrebama i očekivanjima računovodstvene profesije u ekonomiji koja počiva na primjeni digitalnih tehnologija.

Osnove koncepta Interneta stvari (IoT)

Koncept Internet stvari predstavlja globalnu mrežu međusobno povezanih pametnih uređaja koji imaju mogućnost međusobne, kao i komunikacije sa okolinom. Ovi uređaji omogućavaju prikupljanje, obradu i razmjenu podataka iz okruženja. Koncept Internet stvari ima sljedeće karakteristike (Miorandi et al., 2012, 1498):

- mogućnost međusobnog komuniciranja uređaja pomoću objekata unutar ad-hoc mreže;
- identifikacija na osnovu digitalnog imena i
- interakcija sa lokalnim okruženjem kroz očitavanja i aktiviranja postojećih mogućnosti.

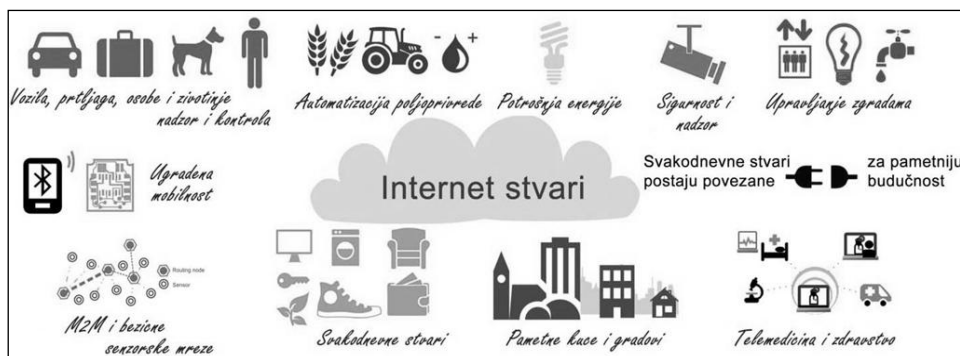
Dakle, osnova Interneta stvari su različite vrste uređaja koji su opremljeni sensorima i spojeni preko interneta da bi mogli da komuniciraju međusobno ali i sa ljudima, odnosno da bi mogli pratiti poslovne ili privatne aktivnosti, te u skladu sa tim dati određeni savjet ili obaviti posao za koji posjeduju adekvatne informacije, alate ili ovlaštenja. Prema Miorandi et al. (2012, 1498), ovi uređaji se definišu kao entiteti koji:

- imaju fizičke karakteristike (veličinu, oblik i sl.);
- funkcionalni su (imaju sposobnost da otkriju poruke koje stižu i odgovore na njih);
- posjeduju jedinstven identifikator;
- povezani su sa najmanje jednim imenom i jednom adresom;
- posjeduju osnovne računarske vještine;
- mogu prepoznati neke fizičke fenomene (temperaturu, svjetlost, nivo elektromagnetne radijacije) ili biti okidač (aktuator) za određenu aktivnost.

Veliki broj studija predviđa masovno povezivanje senzora sa Internet stvarima. Prema nekim procjenama do 2025. godine broj uređaja/sistema Interneta stvari, koji će biti instalirani, povezani i koji će samostalno da vrše upravljanje će iznositi oko 10 milijardi (Global Connectivity Index, 2015). Zbog toga se u narednom periodu može očekivati da će veliki broj međusobno povezanih uređaja/senzora imati globalni uticaj na životno okruženje i standard ljudi, ali i na poslovanje privrednih društava.

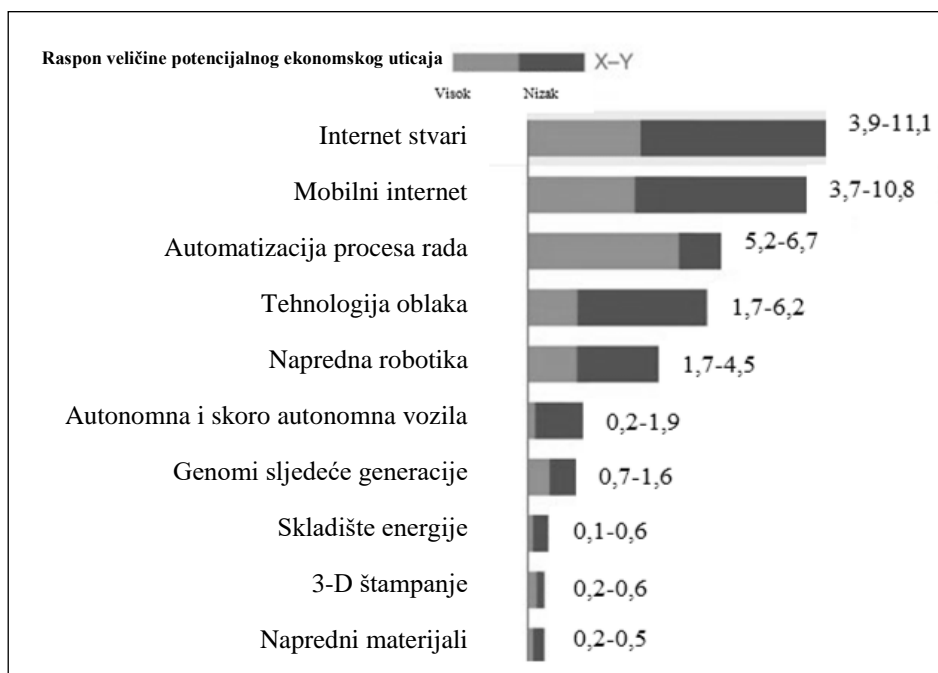
Brojna su područja gdje je Internet stvari našao svoju primjenu: elektroenergetska mreža, farmaceutska industrija (logistika i maloprodaja lijekova), zdravstvo (daljinsko praćenje pacijenata, određivanje terapije i upućivanje u zdravstvene ustanove), praćenje saobraćajnih prekršaja i gustine saobraćaja, regulacija rasvjete, praćenje porijekla i kvaliteta hrane, te automatizacija brojnih procesa koje su ranije karakterisali visoki troškovi, što je prikazano na Slici 1.

Pošto se radi o brzo rastućoj tehnologiji koju u sve većoj mjeri primjenjuju privredni subjekti, urađene su i neke procjene koje kažu da će do 2025. godine Internet stvari imati ukupan ekonomski uticaj od oko 11,1 triliona dolara godišnje, na listi disruptivnih tehnologija (daleko ispred mobilnog interneta, automatizovanih procesa rada i sl.), što je prikazano na Slici 2.



Slika 1: Primjena Internet stvari

Izvor: Vujović et al. (2015, 658)



Slika 2: Ekonomski uticaj Interneta stvari po procjeni do 2025.

Izvor: Menard (2017, 33)

Internet stvari su prisutne u (vidjeti šire u Menard, 2017, 34):

- uređajima koji su povezani sa ljudskim tijelom (prate i održavaju ljudsko zdravlje, upravljaju bolešću i sl.);
- zgradama, gdje ljudi žive i putem pametnih uređaja se obezbjeđuje sigurnost;
- bankama, radnjama, restoranima i drugim mjestima gdje se vrši kupovina, prodaja, optimizacija zaliha i sl.;

- kancelarijama (poboljšanje produktivnosti ili bezbjednosti na radu);
- fabrikama (optimizacija korišćenja opreme i zaliha, proizvodna efikasnost, uobičajene poslovne aktivnosti u zdravstvenim ustanovama i sl.);
- uobičajenom proizvodnom okruženju (pri proizvodnji ruda, gasa ili energije), da bi se postigla veća efikasnost u proizvodnji ali i održala sigurnost i zdravlje na radu;
- vozilima (održavanje i poboljšanje performansi);
- gradovima (urbanim sredinama gdje se kontroliše saobraćaj i sl.);
- drugim područjima (pruge i putevi za ostala prevozna sredstva kao što su brodovi, navigacija za avione i sl.).

Uzimajući u obzir sve navedeno, najveće koristi od primjene Interneta stvari će prema procjenama imati fabrike (sektor proizvodnje - gas i energija), oko 3,7 triliona dolara, i gradovi, oko 1,7 triliona dolara, do 2025. godine (Menard, 2017, 35). Stvaranju ovako značajne vrijednosti doprinosi poboljšanje energetske efikasnosti, produktivnosti rada, optimizacija nivoa zaliha, održavanje opreme, kao i zdravlje i sigurnost radnika. Međutim, još uvijek postoje određeni tehnološki izazovi i prepreke za potpunu realizaciju interneta stvari: jeftini i energetski samoodrživi inteligentni uređaji, dostupnost softvera koji mogu da objedine i analiziraju podatke, obim obrade podataka i sl. Uočljivo je i da većina podataka do kojih se danas dođe putem Interneta stvari nije u potpunosti iskorišćena. Jedan od razloga neiskorišćenosti informacija može da bude i nedovoljno prisutna kompatibilnost među različitim sistemima koji čine Internet stvari. Prema prethodno navedenim procjenama vrijednosti koju donosi njihova primjena, čak 40% (od 11,1 triliona dolara koji se očekuju do 2025.) će se ostvariti samo ako bude postojao istovremeni zajednički rad između pojedinačnih sistema u okviru Interneta stvari (vidjeti šire u Manyika et al., 2015, 4). McKinsey Global Institute predviđa da će do 2025. od ukupno ostvarenog ekonomskog uticaja od primjene koncepta Interneta stvari 62% biti ostvareno u razvijenim, a 38% u zemljama u razvoju (u zavisnosti od oblasti u kojima se pametni uređaji mogu koristiti), te da će vremenom dovesti do stvaranja novih modela poslovanja, a tako uticati i na korisnike, odnosno kompletan lanac snabdijevanja, od dizajna i proizvodnje pa sve do potrošnje (vidjeti šire u Manyika et al., 2015, 6).

U današnjem dinamičnom i izmijenjenom poslovnom okruženju od privrednih subjekata se zahtijeva brzo prilagođavanje novonastalim trendovima i promjenama u ponašanju potrošača. Internet stvari kao nova paradigma briše granice tradicionalnog poslovanja, te korišćenjem pametnih uređaja vodi do značajnih promjena u poslovanju preduzeća, a naročito na području logistike, marketinga i prodaje. Mnogi ovaj koncept smatraju i novom industrijskom revolucijom, jer se korišćenjem sistema/uređaja Interneta stvari postiže smanjenje upotrebe energije i drugih resursa, smanjuju se granični troškovi proizvodnje, a povećava produktivnost i efikasnost i u velikoj mjeri se doprinosi digitalizaciji poslovanja. Privredni subjekti moraju da budu dovoljno fleksibilni, i da na vrijeme primjene pametne informacione tehnologije, kako bi ojačali svoju moć i položaj na konkurentskom tržištu. Prelazak od tradicionalnog ka poslovanju koje se u većoj

mjeri zasniva na primjeni pametnih uređaja omogućava bolji prenos i obradu informacija na svim nivoima, smanjuje greške i tradicionalne troškove poslovanja. Ukoliko je uspješno integrisan u postojeći poslovni sistem, ovaj koncept, kako je već rečeno, vodi većoj efikasnosti i produktivnosti rada, te diferenciranosti u odnosu na konkurenciju. Ipak, primjena Interneta stvari nosi sa sobom i brojne izazove, a oni se naročito odnose na kreiranje odgovarajućih uslova koji stimulišu primjenu pametnih tehnologija u preduzećima, formiranje vlastitih istraživačkih timova koji će raditi na razvoju pametnih uređaja i njihovoj široj primjeni, kao i povećanju sigurnosti i povjerenja cjelokupne zajednice. Zbog toga se moraju naći odgovarajući načini za prevazilaženje navedenih izazova, jer koncept Internet stvari predstavlja novu realnost i za očekivati je da će imati snažan uticaj kako na poslovanje preduzeća, tako i na svakodnevni život pojedinca.

Blockchain tehnologija i kriptovalute

Uzme li se u obzir tehnologija na kojoj se zasniva, blockchain se može definisati kao decentralizovano vođenje evidencije transakcija – DL (*Distributed ledger*), koje uključuje sve transakcije stranaka koje učestvuju u mreži. Ove transakcije su potvrđene korišćenjem nekih vrsta mehanizama i ne mogu se izmijeniti kada se jednom dodaju. Inicijalna ideja na kojoj počiva tehnologija decentralizovanog vođenja evidencije transakcija – DLT (*Distributed ledger technology*) preuzeta je iz računovodstva, a odnosi se na bilježenje i čuvanje svih poslovnih transakcija, koje su se desile od osnivanja preduzeća. Princip dvojnog knjigovodstva nalaže da se svaki poslovni događaj u preduzeću evidentira na način da se odgovarajući račun zaduži, a neki drugi račun i/ili računi odobre u zbiru za isti iznos transakcije ili obrnuto, a ažurna evidencija svih transakcija, odnosno promjena na računima i stanjima tih računa, nalazi se u glavnoj knjizi. Dakle, ono što je u računovodstvenoj evidenciji preduzeća glavna knjiga sa svim promjenama (transakcijama) po svim računima glavne knjige od početka godine, to je u blockchain evidenciji glavni blockchain fajl u kome su sadržane sve transakcije od početka vođenja evidencije. Glavne slabosti centralizovanog vođenja evidencije transakcija, kao npr. glavne knjige ili knjige salda preduzeća, jesu apsolutna moć kontrolnog entiteta da mijenja podatke sadržane u evidenciji transakcija i odsustvo bilo kakvih ograničenja koje može da sprovede bilo koji korisnik koji ima pristup bazi podataka te i mogućnost da sve transakcije prestanu u slučaju da subjekt koji kontroliše evidenciju transakcija prestane sa radom. Pored toga, prisustvo centralnog organa zahtijeva čak i prisustvo posrednika zaduženih za obavljanje nekih radnji umjesto glavnog subjekta, a njihovo prisustvo predstavlja potencijalnu opasnost za sigurnost i transparentnost evidencije transakcija, kao i dodatni trošak. Eliminisanje centralnog autoriteta, odnosno decentralizacija predstavlja glavnu ideju blockchainea. To znači da je glavna knjiga salda jedinstvena, sadrži sve transakcije, javna je i u vlasništvu svih učesnika u mreži, umjesto toga da svako ima svoje odvojene evidencije transakcija. Kada bilo koji učesnik u mreži započne transakciju sa jedne adrese na drugu, ista se vremenski obilježava i registruje kod

svakog učesnika u mreži, a to znači da niko ne može prevariti sistem i započeti transakciju prenosa veće količine sredstava nego što je ima na računu, odnosno adresi, jer je stanje računa javno, sinhronizovano sa ostalim učesnicima u mreži i samom evidencijom transakcija, dok su pravila definisana na početku i implementirana kroz programski kod. Upravo na ovaj način je riješen problem duple potrošnje bez treće strane, tj. posrednika kojem obje strane vjeruju, jer u blockchainu nepoznate ili nepovjerljive strane učestvuju u upravljanju, pa samim tim pitanje povjerenja postaje najvažnije pitanje u ovakvom sistemu.

Pojava kriptovaluta došla je kao logičan odgovor na finansijsku krizu iz 2008. godine i od tada su počele naglo da se razvijaju i primjenjuju u poslovnom svijetu. Zbog toga, jedni kriptovalute smatraju „novom post-kriznom paradigmom”; drugi opet zaključuju da je to odmazda – odgovor svih onih koji su do početka krize bili zaposleni u tradicionalnim finansijskim institucijama, a nakon toga ostali bez posla, da bi zatim, koristeći ranije stečena znanja i iskustva, te uočene nedostatke i propuste tradicionalnih finansijskih institucija, razvili oblast decentralizovanih digitalnih valuta koje neće zavisiti od volje država i centralnih banaka (*alternativni monetarni sistem*) i tako sebi stvorili nova radna mjesta; treći misle da su kriptovalute isključivo rezultat razvoja i napretka finansijskih tehnologija (Golić, 2020). Kao i uvijek, istina je negdje na sredini i svaki od navedenih faktora je imao određeni uticaj na razvoj kriptovaluta, ali je kriza svakako bila okidač i pokretač.

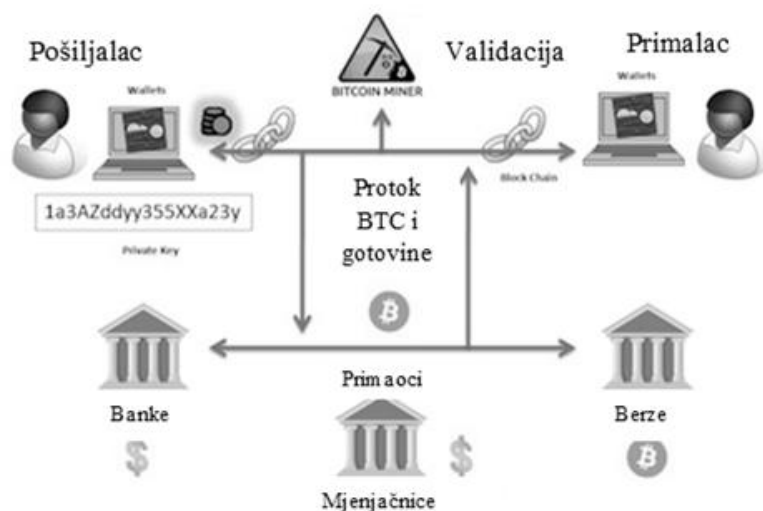
Uprkos tome što je BTC prvi put predstavljen 2009. godine i što je prisutan već trinaest godina, ipak je još uvijek relativno nov igrač u sistemu trgovanja, plaćanja i obavljanja transakcija, poseban po mnogo čemu. Njegova jedinstvenost se ogleda u sljedećim načelima (Sajter, 2018, 282-283):

1. decentralizacija (nepostojanje institucija i centralog autoriteta, disintermedijacija – isključivanje posrednika koji ne pružaju značajniju dodatu vrijednost, te osnaživanje krajnjih korisnika);
2. ekonomski podsticaji (koncept počiva na ekonomskim podsticajima učesnicima koji međusobno konkurišu za nagradu rudarenjem – verifikacijom transakcija i rješanjem kriptografskog problema);
3. fiksna emisija (zbog gornje granice monetarne ekspanzije – 21 milion BTC – inflacija nije moguća, a kreiranje BTC pretpostavlja krupna ulaganja u hardver i električnu energiju);
4. pokriće BTC u električnoj energiji (električna energija je pokretač savremenog digitalno umreženog svijeta, te logično, BTC ima pokriće u električnoj energiji za razliku od fiat-valuta koje nemaju nikakvo realno pokriće);
5. transparentnost i jednostavnost transakcije (svaka transakcija se javno registruje i kao takvu bilo ko je može revidirati, olakšavajuća okolnost je i što je programski kôd sistema otvoren, dok je slanje BTC identično slanju *e-mail-a*);
6. sigurnost i zaštita ličnih podataka (autorizovane transakcije se verifikuju i trajno registruju u javni registar – glavnu knjigu koja je praktično

neizmjenjiva, iako se radi o javnom registru lični podaci su zaštićeni zato što ne postoje personalni identifikatori – adrese su kriptografski zaštićene, a sistem je pseudo-anoniman).

Konačno, na osnovu svega možemo da zaključimo da se BTC pojavio kao izuzetan tehnološki podvig, a njegove buduće implikacije zajedno sa rastućom industrijom koju je pokrenuo su itekako duboke (Curran & Norry 2019, 1), a, kako se radi o izuzetno bitnoj pojavi, u nastavku rada će biti predstavljeno kako on funkcioniše.

Pored toga što je jedinstven po mnogo čemu (gore navedenom), BTC se odlikuje i jednostavnošću funkcionisanja (Slika 3). Stupar (2019, 341) smatra najvažnijim to što novi korisnik može početi koristiti BTC bez obaveze da potpuno razumije tehničke pojedinosti, na isti način kao što neko može koristiti program, a da nije niti autor programa niti poznaje programiranje.



Slika 3: Funkcionisanje BTC
Izvor: Wall Street (2018)

Proces započinje kada potencijalni član preuzme softver, odnosno instalira aplikaciju BTC elektronski novčanik (*E_Wallet*) na svoj računar, pametni telefon ili tablet. Kada se ovaj proces okonča, korisnik dobija svoju novu IP adresu – BTC adresu. Tada korisnik započinje sakupljanje BTC putem kupovine ili transakcija. Elektronski novčanik je jednostavan korisnički interfejs koji prati sve korisnike BTC, pokazuje koliko ima u novčaniku, kada korisnik želi da potroši BTC, on obrađuje detalje: koje ključeve korisnik koristi, kako generisati nove adrese itd. (Narayanan et al. 2016, 102). Transfer BTC sa jedne adrese na drugu, ili bankarskim riječnikom rečeno „sa jednog računa na drugi“, je u praksi slično slanju i primanju *e-mail*-a zato što korisnik koji šalje BTC, mora znati adresu korisnika kojem ih šalje (Stupar, 2019, 341). Svaki korisnik ima uvid kako u svoje

transakcije, tako i u transakcije ostalih učesnika, a svaka transakcija sadrži digitalni potpis korisnika koji je započeo. Ovaj digitalni potpis se generiše iz kombinacije transakcijske poruke i privatnog ključa korisnika, te se razlikuje u svakoj poruci, što onemogućava falsifikovanje i zloupotrebu, jer bi za to trebao originalni privatni ključ. Svaki korisnik posjeduje i javni ključ koji je u matematičkoj relaciji sa privatnim ključem. Sve transakcije na platnoj mreži čuvaju se u *blockchain*-u, koji nije ništa drugo nego zajednička javna knjiga. BTC se prenose odmah i mreža ih matematički verifikuje, što znači da se valuta prebacuje iz jednog elektronskog novčanika u drugi brzo, i bezbjedno (Wall Street, 2018). Proces rudarenja BTC je tamo gdje se transakcije neprestano smještaju u *blockchain* i gdje se zatim verifikuju od strane računara.

Imajući u vidu radikalne inovacije koje sa sobom nose kriptovalute, karakteriše ih izrazita nestabilnost i nestalnost – njihov broj se iz dana u dan mijenja, tako što mnoge nastaju, mnoge i nestaju. Prema podacima Coinmarketcap na dan 18. aprila 2022. godine, ukupan broj kriptovaluta bio je 18.955, a tržišta/berzi 509, sa ukupnom kapitalizacijom kompletnog tržišta kriptovaluta od skoro 2 biliona USD i dominantnim procentom učešća BTC u istoj od 41,03% (Coinmarketcap, 2022).

Tabela 1: Top 10 kriptovaluta mjereno njihovim procentom učešća u ukupnoj kapitalizaciji tržišta kriptovaluta na dan 18.04.2022. godine

Redni broj	Naziv kriptovalute	Oznaka (<i>Ticker</i>)	% učešća u ukupnoj kapitalizaciji tržišta kriptovaluta	Cijena (UDS)
1.	Bitcoin	BTC	41,03	40.839,6
2.	Ethereum	ETH	19,30	3.014,1
3.	Tether USDT	USDT	4,40	1
4.	BNB	BNB	3,65	415,30
5.	USD Coin	USDC	2,66	1
6.	XRP	XRP	1,95	0,761
7.	Solana	SOL	1,80	101,61
8.	Cardano	ADA	1,68	0,9314
9.	Terra	LUNA	1,65	87,60
10.	Avalanche	AVAX	1,09	76,69
11.	Ostale kriptovalute		20,79	

Izvor: Izrada autora prema podacima Coinmarketcap (2022)

Iz podataka prezentovanih u Tabeli 1, uočavamo apsolutnu dominaciju BTC u odnosu na sve ostale kriptovalute i sa stanovišta procenta učešća u ukupnoj kapitalizaciji tržišta kriptovaluta i sa stanovišta cijene koja je na dan analiziranja podataka bila više nego 13 puta veća od ETH – sljedeće kriptovalute sa najvećom cijenom iz grupe top 10. Procenat učešća BTC u ukupnoj kapitalizaciji tržišta kriptovaluta 2013. godine je bio na nivou od 94,36% i logično je da stalno varira,

kako zbog pojave novih kriptovaluta, tako i iz drugih razloga – proizvodnje novih jedinica BTC i oscilacija u cijenama.

Ono što je još karakteristično za BTC, zbog čega je dodatno primamljiv, je njegova ograničena emisija na 21 milion BTC. Trenutno je izrudareno nešto više od 19 miliona BTC (91% emisije), a procjene su da je od toga trajno izgubljeno oko 30% BTC zbog toga što su neki vlasnici zaboravili/izgubili svoje privatne ključeve. Najveća pažnja je posvećena BTC kako zbog njegove apsolutne dominacije na tržištu kriptovaluta tako i zbog činjenice da su sve ostale kriptovalute njegovi derivati, tzv. *altcoins*.

Na osnovu svega navedenog, može se zaključiti da je prednost blockchain tehnologije u tome što predstavlja digitalnu, decentralizovanu bazu podataka u kojoj ne postoji mogućnost promjena jednom izvršenih zapisa, pa se njenom primjenom obezbjeđuje pravovremenost, pouzdanost, provjerljivost i transparentnost računovodstvenih informacija za sve zainteresovane strane (vlasnici, kreditori, menadžeri i sl.). Pravovremenost se može postići integracijom fizičkih objekata (proizvoda) sa objektima koji imaju digitalne sposobnosti i mogućnost pristupa internetu (vidjeti šire u Dai & Varashelyi, 2017). Pouzdanost i provjerljivost se postiže unosom zapisa u nezavisne i provjerljive entitete. Takođe, blockchain omogućava menadžerima „pametnu kontrolu“ poslovanja na osnovu programa koji su dio ove tehnologije. Ipak, pojedini autori povezuju kriptovalute sa sajberkriminalom, pranjem novca, utajom poreza, finansiranjem terorizma, trgovinom oružjem i drogom, plaćanjem dječije pornografije (Arnold & Thompson 2014; Masoni, Guelfi & Gensini 2016), te mnogim drugim nedozvoljenim aktivnostima koje mnogu dovesti do destabilizacije svjetske ekonomije.

Kompleksnost finansijskog izvještavanja o kriptovalutama

Osnovna svrha finansijskog izvještavanja je informisanje šireg kruga korisnika o finansijskom položaju i uspješnosti privrednih subjekata u cilju lakšeg donošenja odluka. Dakle, informacije koje se dobijaju iz finansijskih izvještaja treba da budu kvalitetne, uporedive i transparentne. Nastanak blockchain tehnologije vodi većoj sigurnosti finansijskog izvještavanja jer sadrži zapis o svakoj pojedinačno izvršenoj transakciji, koji se nakon izvršenog unosa više ne može mijenjati. Ipak, pojava kriptovaluta dovela je do novih izazova sa kojima se računovodstvena profesija susreće zbog kompleksnosti izvještavanja o ovim novim oblicima imovine. Regulatorna tijela nisu u potpunosti razriješila sve dileme koje trenutno postoje u pogledu računovodstvenog obuhvatanja kriptovaluta, a donekle je prisutan i strah ili bar rezervisanost računovodstvene zajednice kada je u pitanju digitalizacija finansijskog izvještavanja. Zbog toga će u nastavku rada biti riječi o trenutnim Međunarodnim standardima finansijskog izvještavanja koji regulišu finansijsko izvještavanje o kriptovalutama, ali će se i ukazati na probleme i nedorečenosti koje postoje. U literaturi koja je korišćena kao polazna osnova za pisanje ovog rada, mogu se naći različiti „prijedlozi“ da se kriptovalute

računovodstveno evidentiraju prema važećim Međunarodnim standardima finansijskog izvještavanja kao:

- novac i novčani ekvivalenti (prema MRS 7);
- finansijska imovina (prema MRS 32);
- ostala ulaganja i ulaganja u nekretnine;
- nematerijalna imovina (prema MRS 38) i
- zalihe (MRS 2).

Prema MRS 7 novac obuhvata novac u blagajni i depozite po viđenju. Novčani ekvivalenti predstavljaju visoko likvidna ulaganja koja se mogu u kratkom roku lako zamijeniti za novac i ne karakterišu se velikom promjenom vrijednosti. Odbor za međunarodne računovodstvene standarde navodi da određene kriptovalute zaista i mogu da se koriste za razmjenu dobara i usluga ili kao novčana jedinica u iskazivanju cijene dobara ili usluga, što ipak nije dovoljno za mjerenje i priznavanje svih transakcija koje su sadržane u finansijskim izvještajima. Na osnovu navedenog može se zaključiti da kriptovalute trenutno ne ispunjavaju odredbe iz MRS 7, nisu prisutne u značajnijoj mjeri kao sredstvo razmjene, karakteriše ih volatilnost, a u velikom broju država ni banke nemaju jasan stav o njihovoj upotrebi, te se često povezuju sa protivzakonitim aktivnostima. Ipak, Salvador i Venecuela su postale prve države koje su odobrile korišćenje kriptovaluta kao zakonskog sredstva plaćanja uprkos prethodno navedenom stavu Odbora za međunarodne računovodstvene standarde.

Prema MRS 32 finansijskim instrumentom smatra se svaki ugovor koji dovodi do povećanja finansijskog sredstva jednog entiteta i finansijske obaveze ili instrumenta kapitala drugog entiteta. Kriptovalute ne ispunjavaju uslove priznavanja finansijske imovine jer ne dovode do nastanka ugovornog prava ili obaveze za isplate u novcu ili drugim finansijskim sredstvima. Pored MRS 32, finansijska imovina je regulisana i sa MSFI 9 kojim se predviđaju tri modela vrednovanja, finansijska imovina po fer vrijednosti kroz dobitak ili gubitak, finansijska imovina po fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit i amortizovani trošak. Međutim, MSFI 9 propisuje da se finansijski instrument priznaje samo u slučaju postojanja ugovornog odnosa koji dovodi do stvaranja finansijske obaveze ili instrumenta kapitala za jednu ugovornu stranu i finansijske imovine za drugu, što kriptovalute takođe ne ispunjavaju.

Odbor za međunarodne računovodstvene standarde definiše ulaganja u nekretnine kao ulaganja u imovinu, kako bi se kroz promjenu njene vrijednosti ili iznajmljivanje ostvarila zarada. Ovaj zahtjev ispunjavaju i kriptovalute jer se često drže radi ostvarivanja zarade kroz rast njihove vrijednosti (Čičak, 2019). Međutim, nisu fizička imovina, pa se ne mogu klasifikovati kao ulaganje u imovinu (investicione nekretnine), prema MRS 40, i vrednovati po fer vrijednosti kroz dobitak/gubitak. Takođe, njihov nematerijalan oblik ne ispunjava ni odredbe MRS 16, pa se ne mogu klasifikovati ni kao nekretnine, postrojenje i oprema.

Iako kriptovalute ne ispunjavaju zahtjeve definisane MRS/MSFI da bi se mogle priznavati kao finansijska imovina, postoje prijedlozi da se tretiraju kao nefinansijska ulaganja (investiciono zlato i sl.). Pošto njihov tretman nije definisan

odredbama aktuelnih MRS/MSFI, predlaže se privrednim subjektima da razviju svoju računovodstvenu politiku i primjenjuju jedan od dva modela vrednovanja, model istorijskog troška ili model fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit (Prochazka, 2018). Model fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit predstavlja bolje rješenje u situaciji kada tržišnu vrijednost kriptovaluta nije moguće lako odrediti (Prochazka, 2018).

Prema MRS 38 nematerijalna imovina se definiše kao identifikovana nenovčana imovina bez fizičkih obilježja, jasno se razlikuje od goodwill-a, a od nje se mogu očekivati i prilivi budućih ekonomskih koristi. Imovina zadovoljava kriterijum identifikovanja u definiciji nematerijalne imovina:

- a) kada je zasebna, odnosno može se odvojiti od subjekta, prodati, prenijeti, licencirati, iznajmiti ili razmijeniti zasebno ili zajedno sa pripadajućim ugovorom, imovinom ili obavezom ili
- b) kada proizilazi iz ugovornih ili drugih zakonskih prava, nezavisno od toga mogu li se ta prava prenositi ili odvojiti od subjekta ili od ostalih prava i obaveza.

Dakle, kriptovalute zadovoljavaju zahtjeve propisane MRS 38, pa bi se računovodstveno trebale tretirati u skladu sa pomenutim standardom, odnosno vrednovati prema modelu troška ili revalorizacionom modelu. Prema prvom modelu kriptovalute se priznaju u visini troškova nabavke, a potom se sprovodi test umanjenja prema zahtjevima MRS 36. Kriptovalute najčešće imaju poznatu vrijednost za koju se mogu unovčiti na izvještajni dan, pa je primjena testa umanjenja zbog toga u velikoj mjeri olakšana (Čičak, 2019). Model revalorizacije podrazumijeva da se nakon početnog priznavanja kriptovalute mjere po revalorizovanoj vrijednosti (fer vrijednosti na dan revalorizacije) koja je umanjena za akumulisanu amortizaciju i akumulisane gubitke od umanjenja. Međutim, uslov za primjenu ovog modela je postojanje aktivnog tržišta, što nije uvijek slučaj za sve vrste kriptovaluta (Čičak, 2019).

MRS 2 definiše zalihe kao imovinu koja je namijenjena prodaji u sklopu redovnog poslovanja ili u postupku proizvodnje za takvu prodaju ili u obliku materijala koji će biti utrošeni u postupku proizvodnje ili pružanja usluga. Kriptovalute se mogu nabavljati radi dalje prodaje, ali i dobiti postupkom proizvodnje (rudarenja), čime ispunjavaju zahtjeve priznavanja koje propisuje MRS 2, po kome se zalihe odmjeravaju prema nabavnoj/cijeni koštanja ili neto ostvarivoj vrijednosti (u zavisnosti od toga koja je niža). Dakle, privredni subjekti mogu posjedovati kriptovalute koje su namijenjene daljoj prodaji (u sklopu redovnog poslovanja) i one se tretiraju kao zalihe prema odredbama MRS 2, a ukoliko se privredni subjekti nalaze u ulozi posrednika kriptovalutama, zalihe se iskazuju po fer vrijednosti umanjenoj za trošak prodaje. Međutim, kriptovalute mogu nastati i procesom rudarenja i tada je njihovo računovodstveno obuhvatanje mnogo složenije jer nije definisano postojećim računovodstvenim standardima. Ipak, postoje i određeni prijedlozi kako bi se ovaj postupak proizvodnje kriptovaluta mogao računovodstveno obuhvatiti prema zahtjevima MRS 2. Trošak zaliha prema odredbama navedenog standarda obuhvata troškove nabavke,

konverzije i druge troškove koji su nastali dovođenjem zaliha na postojeću lokaciju i u postojeće stanje. Troškovi konverzije zaliha se odnose na sve one troškove koji su povezani sa jedinicama proizvodnje (trošak direktnog rada), ali i opšte fiksne i varijabilne troškove proizvodnje. Trošak direktnog rada obuhvata troškove električne energije, rada i sve ostale troškove koji su direktno povezani sa procesom rudarenja. Ostali, odnosno indirektni troškovi uglavnom se odnose na troškove amortizacije rudarskog hardvera i softvera i ostale opreme ili plata programera (Prochazka, 2018). U slučaju neuspješne proizvodnje (rudarenja) ti troškovi bi se mogli smatrati troškovima perioda u kojem su nastali. Novostvorene kriptovalute se mogu odmah razmijeniti za novac, a ako bi se i dalje držale sa ciljem naknadne prodaje uz kapitalnu dobit, za mjerenje bi se koristili model fer vrijednosti kroz dobitak ili gubitak ili model fer vrijednosti kroz ostalu sveobuhvatnu dobit (Prochazka, 2018).

Dakle, prema odredbama važećih računovodstvenih standarda trenutno jedino rješenje je da se kriptovalute evidentiraju kao nematerijalna imovina i zalihe (MRS 38 i MRS 2). Kriptovalute su relativno nova vrsta imovine, kompleksna i mnogima još uvijek apstraktna, praćena nepovjerenjem ili predrasudama regulatora, banaka i korisnika finansijskih izvještaja. Ipak, pandemija COVID 19 dovela je do brojnih promjena u društvu, a tako i ubrzala potrebu za digitalizacijom poslovanja, koja očigledno mora biti praćena i novim rješenjima u oblasti finansijskog izvještavanja i rješavanjem problema sa kojima se računovođe suočavaju u praksi.

Zaključna razmatranja

Preduzeća danas posluju u izmijenjenom i često turbulentnom poslovnom okruženju, što neizostavno dovodi do promjena u finansijskom izvještavanju i donošenju poslovnih odluka. Nove digitalne tehnologije kao što su Internet stvari i Blockchain zahtijevaju od privrednih subjekata da adekvatno odgovore na sve izazove koje njihova primjena sa sobom nosi. Korišćenje pametnih uređaja (Interneta stvari) u poslovanju povećava produktivnost i efikasnost, kao i samu brzinu obavljanja aktivnosti. Blockchain kao digitalna decentralizovana baza podataka obezbjeđuje pravovremenost, pouzdanost, provjerljivost i transparentnost računovodstvenih informacija za sve korisnike. Digitalne tehnologije, pored očiglednih prednosti, posjeduju i određene nedostatke, koji mogu imati značajan uticaj na njihovu dalju masovnu primjenu u poslovanju. Koncept Internet stvari kao globalne mreže međusobno povezanih pametnih uređaja podrazumijeva stvaranje adekvatnog poslovnog ambijenta za njihovu primjenu, povećanje sigurnosti i povjerenja, kao i odgovarajući nivo potrebnih novčanih sredstava za bržu implementaciju kod nas. Mogu se uočiti i određeni nedostaci koji su prisutni kod trgovanja kriptovalutama: mogućnost krađe privatnih ključeva digitalnih novčanika, greške u kodovima pametnih ugovora, finansiranje terorizma, trgovina oružjem i druge nezakonite aktivnosti. Evidentno je da se u tehničkom smislu povezivanjem ova dva koncepta, Interneta stvari i Blockchain tehnologije, može

raditi na poboljšanju sigurnosti i privatnosti u primjeni različitih pametnih domena. Novonastale promjene u poslovnom okruženju zahtijevaju da se i računovođe obrazuju i pripreme na sve izazove računovodstvenog obuhvatanja o novim transakcijama, poslovnim modelima i performansama. Primjena digitalnih tehnologija u savremenom poslovanju zahtijeva multidisciplinarnе timove IT stručnjaka i računovođa u preduzećima. Zbog toga, računovodstvena profesija ima uveliko drugačiju ulogu, u odnosu na onu koja je bila prisutna u tradicionalnom načinu poslovanja privrednih društava. Razvijanjem analitičkih sposobnosti i informatičkih znanja (u kombinaciji sa računovodstvenim znanjima), računovođe mogu postati partneri ili savjetnici menadžerima pri donošenju poslovnih odluka. Mogućnost obezbjeđivanja velikog broja podataka olakšava identifikovanje prevara, čime se olakšava rad revizora, ali postiže i bolji kvalitet finansijskog izvještavanja jer informacije do kojih dođu korisnici sada imaju i prediktivni karakter i mogu biti realan osnov za donošenje njihovih odluka. Polazeći od definisanih problema (neriješenih pitanja) mogu se dati sljedeće preporuke: identifikovanje adekvatnih pametnih uređaja čija primjena je neophodna u konkretnim privrednim subjektima, te obezbjeđivanje potrebnih sredstava za njihovu implementaciju; povezivanje različitih digitalnih tehnologija (IoT i BTC) kako bi se riješili postojeći problemi zloropotreba (povećanje sigurnosti); povećavanje nivoa potrebnih informatičkih i specijalističkih znanja računovođa; usaglašavanje sa zakonskom i računovodstvenom regulativom (nova rješenja u oblasti finansijskog izvještavanja), čime bi se otklonilo nepovjerenje banaka, korisnika finansijskih izvještaja i cjelokupne javnosti.

Reference

- Arnold, L., Thompson, C. (2014). Child Porn Seals Bitcoin's Virtually Amoral Status: Opening Line. *Bloomberg*. Dostupno na: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-10-10/child-porn-seals-bitcoin-s-virtually-amoral-status-opening-line> (20.04.2022).
- Curran, B., Norry, A. (2019). *What is Bitcoin? The Ultimate Guide for Beginners* (1.0 ed.). Manchester, UK: Blockonomi. Dostupno na: <https://blockonomi.com/what-is-bitcoin-ultimate-guide-beginners/> (03.04. 2022).
- Čičak, J. (2019). Računovodstveno procesiranje kriptovaluta. *Računovodstvo, Revizija i Financije*. Dostupno na: https://bib.irb.hr/datoteka/978398.Raunovodstveno_procesiranje_kriptovaluta.pdf (28.04.2022).
- Golić, Z. (2020). *Grupno finansiranje: Teorija i praksa*. Pale: „Dis-Kompany” d.o.o. Pale.
- Coinmarketcap (2022). *Cryptocurrencies Market Capitalization*. Dostupno na: <https://coinmarketcap.com/charts/> (18.04.2022).
- Jun, D., Vasarhelvi, M. A. (2017). Toward Blockchain-Based Accounting and Assurance. *Journal of Information Systems*, 31, 5-21.
- Manyika, J., Chui, M., Bisson, P., Woetzel, J., Dobbs, R., Bughin, J., Aharon, D. (2015). *The Internet of Things: Mapping the Value Beyond the Hype*, Mc

- Kinsey Global Institute*. Dostupno na: https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Industries/Technology%20Media%20and%20Telecommunications/High%20Tech/Our%20Insights/The%20Internet%20of%20Things%20The%20value%20of%20digitizing%20the%20physical%20world/Unlocking_the_potential_of_the_Internet_of_Things_Executive_summary.pdf (10.04.2022).
- Masoni, M., Guelfi, M.R., Gensini, G.F. (2016). Darknet and bitcoin, the obscure and anonymous side of the internet in healthcare. *Technology and Health Care*, 24(6), 969-972. doi: 10.3233/THC-161244.
- Menard, A. (2017). *How can we recognize the real power of the Internet of Things? McKinsey Global Institute*. Dostupno na: <https://www.mckinsey.com/business-functions/mckinsey-digital/our-insights/how-can-we-recognize-the-real-power-of-the-internet-of-things> (10.04.2022).
- Miorandi, D., Sicari, S., De Pellegrini, F., Chlamtac, I. (2012). Internet of things: Vision, applications and research challenges. *Ad Hoc Network 10*, 1497-1516. Dostupno na: http://www.dicom.uninsubria.it/~sabrina.sicari/public/documents/journal/2012_IoT_vision.pdf (22.04.2022).
- Narayanan, A., Bonneau, J., Felten, E., Miller, A., Goldfeder, S. (2016). *Bitcoin and Cryptocurrency Technologies*. Princeton University Press. Free pre-publication draft. Dostupno na: https://d28rh4a8wq0iu5.cloudfront.net/bitcointech/readings/princeton_bitcoin_book.pdf (06.05.2022).
- Procházková, D. (2018). Accounting for Bitcoin and Other Cryptocurrencies under IFRS: A Comparison and Assessment of Competing Models. *The International Journal of Digital Accounting Research*, 18. Dostupno na: 1577-8517-v18_7.pdf (uhu.es) (22.04.2022).
- Sajter, D. (2018). Financijska analiza kriptovaluta u odnosu na standardne financijske instrumente. U Koški, D., Karačić, D., Sajter, D. (ur.), *Financije – teorija i suvremena pitanja* (str. 277–301). Osijek: Ekonomski fakultet.
- Stupar, S. (2019). Blockchain – tehnologija bliske budućnosti?. *Zbornik radova Tržište, moral i ekonomska politika u svjetlu modernizacije ekonomije i društva* (str. 339-348). Pale: Ekonomski fakultet.
- Vujović, V., Maksimović, M., Balotić, G., Mlinarević, P. (2015). Internet stvari-tehnički i ekonomski aspekti primjene. *Infoteh Jahorina*, 14. Dostupno na: <https://infoteh.etf.ues.rs.ba/zbornik/2015/radovi/RSS-4/RSS-4-3.pdf> (08.05.2022).
- Wall Street. (2018). *Bitcoin the next world currency*. Dostupno na: <https://wall-street.com/bit-coin-the-next-world-currency/> (05.05.2022).

**APPLICATION OF THE INTERNET OF THINGS AND BLOCKCHAIN
TECHNOLOGY - OPPORTUNITIES AND CHALLENGES FOR THE
ACCOUNTING PROFESSION**

Abstract: *This paper aims to spotlight certain positive aspects of applying the Internet of Things and Blockchain technology in an altered business environment and particular unanswered questions and challenges that new technologies pose to the accounting profession. The first part of the paper elaborates on the basics of the Internet of Things concept as a global network of connected smart devices able to both interconnect and communicate with the environment, pointing to different areas where the Internet of Things has found its application. The second part of the paper reviews the Blockchain technology concept as a distributed data structure, i.e. digital information divided between all nodes participating in the system. The possibilities of connecting it with the Internet of Things to ensure greater security, efficiency and business autonomy are presented. The subjects of the third part of the paper are cryptocurrencies and the complexity of reporting in the field of new forms of assets, which occurs because the existing financial reporting standards have not definitely resolved all issues regarding the way they are recorded. Even though the application of the Internet of Things and Blockchain technology leads to greater security and decentralization, several challenges can change the traditional role of the accounting and auditing profession, which is synthesized in concluding remarks and recommendations.*

Keywords: *Internet of Things, Blockchain, financial reporting*

ULOGA RAČUNOVODSTVENOG INŽENJERINGA U OBLIKOVANJU RAČUNOVODSTVENE INDUSTRIJE

Kosana Vićentijević

Akademija strukovnih studija Zapadna Srbija – odsek Valjevo,
kosana.vicentijevic@vipos.edu.rs

Apstrakt: Digitalna transformacija je redefinisala i kreirala nove poslovne modele u svakoj industriji današnje civilizacije. Računovodstvena industrija u digitalnom okruženju kreirala je novi trend prepoznat kao računovodstveno inženjerstvo, koji se suočava sa novim pretnjama, izazovima i mogućnostima realnog finansijskog izveštavanja. Oslanjajući se na najnovija istraživanja, u ovom radu se navode dostignuća digitalne transformacije, i kako se mogu koristiti za poboljšanje računovodstvene prakse. Uticaj digitalne transformacije na različite računovodstvene funkcije, uloge i aktivnosti predmet je teorijske rasprave u ovom radu. Računovodstvena industrija integriše tradicionalne računovodstvene koncepte informacionih sistema, savremeno digitalno poslovanje i koncepte digitalne transformacije kroz računovodstveno inženjerstvo. U tom smislu se kroz ovaj rad pruža okvir i skup digitalnih alata i veština za pripremu budućih profesionalaca u računovodstvu za digitalno doba, prilagođenih stavovima Z generacije. Ovaj rad doprinosi boljem razumevanju računovodstvenog inženjerstva i računovodstvene profesije u kontekstu digitalne ere, tako što pruža praktični uvid u potencijalni odnos između digitalnog razvoja i dinamike tržišta rada za računovodstvene profesionalce.

Ključne reči: računovodstvena industrija, računovodstveno inženjerstvo, digitalna transformacija, računovodstvena praksa

Uvod

Ovaj vek je doneo nove definicije računovodstva. U ovom radu se ističe definicija računovodstva koja nas vodi izvan istorijskih ograničenja, uključuje prirodu i životnu sredinu među zainteresovane strane i uključuje dimenzije računovodstva kao rastuću interdisciplinarnu orijentaciju. Računovodstvo je tehnička, socijalna i etička praksa koja se bavi održivim korišćenjem resursa i ima odgovornost prema korisnicima finansijskih izveštaja, a usmerena je na napredak ekonomije, ljudi i životne sredine (Carnegie, Parker & Tsahuridu, 2020). Kao i druge naučne discipline, računovodstvo i revizija su se unapredile digitalizacijom (Dmitrović i Benković, 2021, 321).

Najnovija digitalna dostignuća utiču na transformaciju sa tradicionalnog na smart finansijsko izveštavanje u savremenom globalnom ekonomskom okruženju. Ističu se načini na koje profesionalno računovodstvo uspostavlja dogovor sa digitalnim okruženjem i prednosti smart platformi u radu revizorskih društava u

procesu revizije finansijskih izveštaja i drugih usluga srodnih reviziji. Većina profesionalaca u oblasti računovodstva i revizije vidi digitalne tehnologije kao način za poboljšanje usluga profesije u javnom interesu (Vićentijević, 2021, 28).

Trendovi računovodstvene industrije sa 1,4 miliona ljudi koji rade u oblasti računovodstva, uz očekivanje da će im se pridružiti dodatnih 61.700 između 2019. i 2029. godine, ukazuju na mogućnosti zaposlenja iskusnih i obrazovanih računovođa u budućnosti. Rast radnih mesta u računovodstvu je dodatno podstaknut tehnološkim napretkom. Automatizacija transformiše računovodstvenu praksu početnog nivoa i stvara veću potrebu za menadžerskim računovođama da se bave složenim odgovornostima, kao što su: programiranje (*Programming*), upit (*Querying*), usaglašenost (*Compliance*), održavanje (*Maintenance*), kreiranje finansijskog sistema (*Financial system creation*), mrežna administracija (*Network administration*), informatika (*Computer science*) (Powered by Pearson, 2019). Od računovodstvene profesije se očekuje da prihvati novu eru digitalizacije koja menja tradicionalnu računovodstvenu praksu, od vođenja evidencije do finansijskih i nefinansijskih izveštaja (Vićentijević, 2021, 432).

Cilj ovog rada je identifikovanje i pojašnjenje potencijalnih izazova razvoja računovodstvene tehnologije zasnovane na korišćenju MRS/MSFI, aktivnim implementiranjem inženjerskih podataka.

Računovodstvena profesija u svetlu računovodstvenog inženjeringa

U dvadeset prvom veku moguće je videti primenu digitalizacije u skoro svim segmentima društvenog života. Digitalna tehnologija utiče na skoro sve aspekte savremenog života, od pojedinaca do društava, od ekonomija do kulture.

Brze promene u tehnologiji, ekonomiji i razmišljanju znače da su profesije prinuđene da se menjaju u skladu sa svetskim poretom, a privredni subjekti da traže nove modele poslovanja. U današnjem svetu, digitalizacija profesija je postala neophodnost, a ne izbor. Kao i u drugim profesijama, računovodstvena profesija se takođe menja i razvija kao rezultat digitalizacije i tehnološkog razvoja. Zahvaljujući kompjuterskim sistemima, smanjeno je opterećenje računovođa, komplikovane i teške računovodstvene transakcije napravljene tradicionalnim metodama sada se izvode lako i brzo.

U budućnosti računovodstva, potreba za digitalizacijom i transformacijom je imperativ. Tradicionalne računovodstvene metode (kao što su papir, priznanice, registracija, deklaracija, obaveštenje, itd.) će na kraju nestati, a sve će obavljati računovodstveni sistemi zasnovani na *Internetu* (kao što su sistemi u oblaku (*cloud*) i *blockchain* tehnologija).

Industrija 4.0 (četvrta industrijska revolucija), pokrenuta digitalnim tehnologijama, ukazuje na transformaciju privrede i društva, u zavisnosti od razvoja veštačke inteligencije (*artificial intelligence - AI*), robotike (*robotics*), autonomnih uređaja (*autonomous devices*), 3D štampača (*3D printers*), nanotehnologije i drugih oblasti nauke (*nanotechnology and other areas of science*). Procenjuje se da će neke profesije potpuno nestati, neke će se više

razvijati, a nastaje profesije koje do danas nikada nismo poznavali. Kao rezultat svih dešavanja, neizbežno je da će ovi sistemi uticati (i već jesu) na računovodstvo (IFAC, 2018).

Tehnološki razvoj i digitalni sistemi koji nisu postojali pre deset godina, a koji se sada aktivno koriste u računovodstvenoj industriji, utiču na formiranje novih modela računovodstvene profesije. Nesumnjiva je činjenica da će jezik sledeće generacije računovodstvenih profesionalaca biti digitalizacija i tehnologija. U svetlu tehnološkog razvoja i promena, ovo modeliranje bi trebalo da pripremi računovodstvenu profesiju za budućnost uz transformaciju sa inženjerskim sposobnostima.

Računovodstveni inženjering treba da omogući da se računovodstvena profesija razvija sa inženjerskim sposobnostima. Računovodstveni inženjering je redizajniranje računovodstvene profesije u svetlu tehnološkog razvoja, kao što su digitalizacija, veštačka inteligencija i Industrija 4.0 (IFAC, 2018). U računovodstvu i inženjeringu postoji potreba za prikupljanjem, analizom, razvojem i ispoljavanjem rešenja, i izveštavanjem donosiocima odluka. Obe discipline deluju na osnovu sistemskog pristupa *input-process-output* činjenica. Sa razvojem tehnologije, računovodstvo i inženjering su postali bliže povezani. Inženjerska nauka je nauka koja će omogućiti računovodstvenoj profesiji da se integriše sa tehnološkim razvojem kroz razumevanje tradicionalne i promenljive strukture računovodstvene profesije. Glavni cilj računovodstvenog inženjeringa za računovodstvo je da dodaje više ekonomičnosti u računovodstvene procese (Sidornya, 2017).

Inženjerske nauke računovođama omogućuju analitičko i numeričko razmišljanje, efikasnu komunikaciju, rešavanje problema, prilagođavanje digitalizaciji, kreativnost i sposobnost sagledavanja događaja iz šire perspektive. Nesumnjivo, jedan od najvažnijih uticaja inženjerske profesije na računovodstvenu profesiju jeste njen pristup naučnom menadžmentu.

Naučni menadžment je teorija koja analizira i sintetiše tokove posla. Naučni menadžment je primena naučnih metoda na probleme. Korišćenje naučnih metoda umesto tradicionalnih u računovodstvenim procesima povećava efikasnost i brzinu.

Inženjering je sistem mišljenja i veština matematičkog mišljenja. Inženjering može pronaći nove ideje za industriju i tehnologiju i upravljati tim idejama. Osim projektovanja i izgradnje, inženjeri se bave složenim društvenim pitanjima, kao što su siromaštvo, nejednakost, oporavak od katastrofe ili klimatske promene. Primeri su društveni inženjering, inženjering zaštite životne sredine, inženjering promena i inženjering rizika. Finansijski inženjering je ponikao u svetlu ove vizije. Digitalna tehnologija menja način funkcionisanja finansijske funkcije širom sveta, stvarajući potrebu za agilnijom, strateški sposobnijom radnom snagom (Vićentijević, 2022).

U 21. veku prednost će imati računovođe koje su utrenirane za inženjere računovodstva ili koje se razvijaju u inženjerskim segmentima, jer računovodstvena profesija više nije tradicionalan način rada i okrenuta je *smart* tehnologijama. Inženjerske veštine će poboljšati sposobnost računovođa da koriste i upravljaju tehnologijom. Računovodstveni inženjering će omogućiti

računovođa da koriste različite digitalne sisteme kako bi stekli znanje da upravljaju i koriste tehnologiju u računovodstvenoj praksi.

Inženjer računovodstva može da se prilagodi tehnološkom razvoju i aktivno koristi tehnološke proizvode u profesionalnoj praksi, da kombinuje praktična i teorijska znanja sa filozofijom, matematikom i tehnologijom. Kao rezultat toga, prepoznavanje novih tehnologija i efikasno upravljanje digitalnim sistemima je od kritične važnosti za budućnost računovodstvene profesije. U cilju pripreme računovodstvene profesije za budućnost, računovodstveni inženjering redizajnira profesiju u okviru inženjerskih sposobnosti (IFAC, 2018).

U savremenim uslovima finansijsko računovodstvene tehnologije zasnovane na primeni MRS/MSFI (*International Accounting Standards (IAS)/International Financial Reporting Standards (IFRS)*), kroz savremene računarske, računovodstvene i informacione sisteme, mogu aktivno implementirati inženjerske dodatke. Računovodstveni informacioni sistemi (*accounting information system*) su neophodni za privredne subjekte ne samo da evidentiraju i prate poslovne događaje koji se trenutno dešavaju ili koji su se desili u prošlosti, već i kao jedan od najznačajnijih instrumenata menadžmenta za modeliranje finansijske budućnosti privrednog subjekta i preuzimanje neophodnih mera za ostvarenje poslovnih ciljeva (Glogić, Banda, Nalić, 2020, 28).

Inženjerski dodaci sistemu finansijskog računovodstva uključuju proširenje računovodstvenih procedura, delimično prevazilaženje određenih teorijskih i metodoloških ograničenja računovodstvenih informacionih sistema. Obezbeđuju formiranje prognoze strateškog inženjerskog izveštavanja o budućnosti privrednog subjekta na osnovu konstrukcija različitih scenarija i simulacije u sadašnjem trenutku budućih ili prognoziranih ekonomskih akcija i događaja. Ovakvi dodaci su zasnovani na konceptu računovodstvenog inženjeringa, čija je glavna svrha formiranje inženjeringa finansijskih izveštaja. Jedan od tipova inženjerskog izveštavanja je izvedeno strateško inženjersko izveštavanje, koje se može smatrati izvorom informacija za donošenje strateških upravljačkih odluka od strane organa strateškog upravljanja privrednim subjektom, kao i raznih vrsta izveštaja za eksterne korisnike (Proskurina & Gryn, 2021, 23).

U računovodstvenoj profesiji se intenzivno koriste različite tehnologije koje doprinose kvalitetnijem korporativnom izveštavanju, kao što su: računovodstveni softveri, softveri za poreske obračune, softverski podržane tehnike revizije finansijskih izveštaja, integrisani informacioni sistemi, finansijske baze podataka, prošireni jezici poslovnog izveštavanja, *cloud* računovodstvo, *blockchain* računovodstvene tehnologije. Zbog toga je razvoj relevantnih inženjerskih znanja i veština sastavni deo primene digitalnog računovodstva za kvalitetno korporativno izveštavanje (Vićentijević, 2020, 589).

Tradicionalni modeli računovodstvene prakse uspešno su se koristili u stabilnim uslovima poslovanja, ali danas oni ne pružaju pouzdane informacije potrebne za poslovanje. Modernim načinom poslovanja koji je donela globalizacija, računovodstvena praksa rešava sve složenije procese koji zahtevaju primenu savremenih metoda računovodstvenog inženjeringa.

Trendovi u računovodstvenoj industriji

Savremeni svet se brzo menja i računovođa, kao profesionalac, da bi bio efikasan član računovodstvenog tima, treba da poseduje znanje, veštine i sposobnosti koje doprinose privrednom subjektu da održi ekonomski rast (Melnik et al., 2020). Ovaj rad nam omogućava uočavanje da se uloga računovodstvenih profesionalaca postepeno transformiše iz tradicionalnih računovodstvenih funkcija u aktivnosti koje su direktno usmerene na podršku menadžmentu i strateškom razvoju privrednog subjekta.

Svet računovodstva je podložan promenama usled evolucije oblasti informaciono-komunikacionih tehnologija (Minovski, Malcev & Tocev, 2020). Da bi računovođe ostale relevantne u računovodstvenoj industriji, moraju da poseduju bitne tehnološke veštine, a to su: poznavanje planiranja resursa privrednog subjekta (*ERP - enterprise resource planning*), iskustvo u računarstvu u oblaku (*cloud computing*), poznavanje sistema upravljanja lancem snabdevanja (*SCM - supply chain management*), veštine analize finansijskih i nefinansijskih podataka, razumevanje funkcionisanja procesa, poznavanje softvera poslovne inteligencije (*business intelligence software*), napredne *Excel* sposobnosti, veštine otkrivanja prevara, veštine emocionalne inteligencije, tehnologija i veštine za računarsko razmišljanje (*technology and computational thinking skills*), veštine komunikacije i medijske pismenosti, veštine u oblasti *cyber* bezbednosti, upravljanje *IT* rizicima, veštine liderstva i upravljanja projektima i veštine poslovnog savetovanja, tj. razvoj tima i veštine upravljanja rizikom (Esther, Adebayo & Olalekan, 2020). Računovodstvena industrija je od suštinskog značaja za sve sektore i industrije, i pruža neograničene uloge pripadnicima ove industrije koji treba da razviju hibridne veštine za opstanak i pridruživanje jednoj od najsvestranijih profesija.

Računovodstvena industrija se stalno prilagođavala promenama regulatornog, tehničkog i ekonomskog okruženja, a ovaj trend će se nastaviti i dalje. Promene u svetu informaciono-komunikacionih tehnologija, regulativi i povećanje konkurencije će zahtevati od računovodstvene profesije da postane integralni deo poslovanja privrednih subjekata, tokom celog njihovog životnog ciklusa, a ne samo da ostane na tradicionalnoj ulozi finansijskog izveštavanja na kraju poslovne godine (Thomson Reuters, 2018). Digitalna transformacija poslovanja podrazumeva upotrebu finansijskih i nefinansijskih podataka za donošenje poslovnih odluka (WEF, 2020).

Zbog stručnog fokusa i odnosa van dohvata ruke sa poslodavcima, profesionalna računovodstvena tela kao što su *ACCA*, *CIMA*, i *ICAEW* su ažurirala svoje nastavne planove i programe i okvir kompetencija kako bi odražavali promenljive uslove na tržištu rada (npr. *digital transformation*, *accounting automation*) u skladu sa uticajem Industrije 4.0 (Tsiligiris & Bowyer, 2021).

Deloitte-ovo globalno istraživanje robotike u finansijama naglašava da se sve više poslovnih i finansijskih transakcija obrađuje automatski i sve više se izveštavanje obavlja pomoću *smart* mašina koje rade zajedno sa ljudima kako bi finansije bile produktivnije i delotvornije (Deloitte, *ACCA*, 2018).

Za potrebe ovog rada izdvojen je kratak pogled kuda se kreće računovodstvena industrija na osnovu istraživanja koje je sprovela *Burning Glass Technologies* (Pearson, 2019): automatizovani računovodstveni procesi (*Automated accounting processes*), ubrzani razvoj *cloud* računovodstva (*Rise of cloud-based accounting*), povećana poslovna odgovornost (*Elevated job responsibility*), povećana potražnja za hibridnim veštinama (*Hybrid skills in high demand*).

Generacija Z je ključ napretka računovodstvene profesije. Nikada nisu živeli bez interneta, što znači da kao radna snaga podrazumevaju primenu digitalnih tehnologija (Personiv, 2022). U tom pogledu, u svetu rada koji se brzo razvija, dok privredni subjekti nastoje da usvoje poslovnu praksu koja je inkluzivnija, održivija i prepoznaje uticaje na životnu sredinu i društvo, način na koji angažuju i zapošljavaju radnu snagu Generacije Z, biće od ključnog značaja za njihov poslovni uspeh.

Izveštaj (*Meaningful work for the digital professional roadmap beyond the pandemic*) koji su zajednički izradili ACCA i EY iz 2020 godine, ukazuje kako računovodstveni i finansijski profesionalci mogu da usmere svoj rad ka većoj digitalizaciji. Oni moraju razmatrati tehnologiju u odnosu na modele isporuke njihovih usluga, razvoj korisničkih preferencija, regulativu, kao i etiku i javni interes (ACCA, EY, 2020). Generacija Z će biti u centru promena računovodstvene industrije. Doneće svoje talente i tehnička znanja za profesiju i menjaće je u cilju rada sa *smart* tehnologijama: *Artificial Intelligence / Machine Learning / NLP, Edge Computing, Internet of Things (IoT), Blockchain, Cloud Computing, Fin Tech, Big Data, Automation and robotics, Visual IoT, Collaboration tools, Quantum computing* (ACCA, IFAC, 2021). Veliki izazov za budućnost računovodstvene industrije stoji u primeni Industrije 4.0 u računovodstvenoj praksi, koja predstavlja integralni deo računovodstvenog inženjeringa, i ima značajnu važnost u društvenom i ekonomskom razvoju.

Zaključak

U radu su rezimirana znanja i veštine, koje računovodstvena industrija identifikuje kao neophodne budućim računovođama, sa fokusom na računovodstveni inženjering. Izbor literature u radu uključuje publikacije profesionalnih računovodstvenih tela. Odabrana literatura obuhvata publikacije šire geografske pokrivenosti, da bi se obuhvatili međunarodni i lokalni konteksti računovodstvenog inženjeringa u svetlu računovodstvene industrije. Kroz istraživanje literature, sumiraju se podaci i definišu trendovi u poslovanju, ekonomiji, društvu, regulativi, tehnologiji, koji će uticati na budućnost računovodstvene industrije i identifikovanje veština i kompetencija koje će biti važne za računovodstveni inženjering. Računovodstveni profesionalci prilagođavaju svoje ranije statične funkcije s obzirom na razvoj svetske privrede, globalizaciju, najnovije tehnologije i tehnološki razvoj, inovacije i trendove u poslovnom okruženju. Dodatni napredak računovodstvene prakse u oblasti

računovodstvenog inženjeringa se očekuje uključivanjem generacija Z u računovodstvenu industriju.

Istraživanja citirana u ovom radu su korisna za računovodstvenu industriju, kao i privrednim subjektima u drugim oblastima profesionalnih usluga. Ovo istraživanje bi se moglo dalje proširiti za ostale profesionalne usluge koje primenjuju inženjering u poslovnim aktivnostima.

Reference

- Accountancy age (2022). *What are the key accounting industry trends to watch in 2022?*. Dostupno na: <https://www.accountancyage.com/2022/01/26/what-are-the-key-accounting-industry-trends-to-watch-in-2022/> (15.05.2022).
- ACCA, EY (2020). *Meaningful work for the digital professional roadmap beyond the pandemic*. Dostupno na: https://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA_Global/professional-insights/MWDP/NarayananVaidyanathan.MeaningfulWork.pdf (14.05.2022).
- ACCA, IFAC (2021). *Groundbreakers: Gen Z and the future of accountancy*. Dostupno na: https://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA_Global/professionalinsights/groundbreakers-gen-z/PI-GEN%20Z-GROUNDBREAKERS.pdf (14.05.2022).
- Carnegie, G., Parker L., Tsahuridu, E. (2020). It's 2020: What is Accounting Today?. *Australian Accounting Review*, 96(31), 65-73.
- Deloitte, ACCA (2018). *The rise of Automation in Accounting*. Dostupno na: https://www.accaglobal.com/content/dam/ACCA_National/me/News/The%20Rise%20of%20Automation%20Final.pdf (15.05.2022).
- Dmitrović, V., Benković S. (2021). Računovodstvo i revizija u digitalnom okruženju. U Janjić, V., Malinić, D., Todorović, M., Jovanović, D. (ur.), *Računovodstvena znanja kao činilac ekonomskog i društvenog napretka* (str. 312-323). Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Esther, A.O., Adebayo, L.W., Olalekan, A.F. (2020). Current trends in information communication technology (ICT) and the accounting profession. *Perspectives in Management Sciences*, Faculty of Management Sciences Book of Reading, Osun State University, 87-100.
- Glogić, E., Banda, I., Nalic, I. (2020). Strateška uloga i značaj računovodstvenog informacionog sistema u savremenim uslovima poslovanja, *Evropska revija*, 1, 28-36.
- Melnyk, N., Trachova, D. Y., Kolesnikova, O., Demchuk, O., Golub, N. (2020). Accounting trends in the modern world. *Independent Journal of Management & Production*, 11(9), 2403-2416.
- Minovski, Z., Malcev, B., Tocev, T. (2020). New Paradigm in Accounting Information Systems – The Role of The Latest Information Technology Trends. U Santa, M. (ur.), *1st international scientific conference "Economic and Business Trends Shaping the Future"* (str. 44-59). Skopje: Faculty of Economics-Skopje, SS. Cyril and Methodius University.

- Personiv (2022). *Why Gen Z Holds the Key to Your Accounting Success*. Dostupno na: <https://insights.personiv.com/home/gen-z-holds-the-key-to-your-accounting-successg> (14.04.2022).
- Pearson (2019). *Accounting industry trends*. Dostupno na: <https://www.pearson.com/pathways/areas-work-study/accounting.html> (14.03.2022).
- Proskurina, N., Gryn, V. (2021). Development of the strategic financial engineering accounting system. *Public Policy and Accounting*, 1(3), 22-31.
- Sidornya, A. (2017). Accounting engineering for sustainable development. U Radionov, A. A. et al. (ur.), *3rd International Conference on Industrial Engineering (ICIE-2017)* (str. 01134). St. Petersburg: EDP Sciences.
- Thomson Reuters, (2018). *The accountant of tomorrow: Accountancy in 2028 Survey*. Dostupno na: <https://tax.thomsonreuters.co.uk/wp-content/private/pdf/uk/report/Thomson-Reuters-Accountant-of-Tomorrow-Report.pdf> (15.05.2022).
- Tekbas, I. (2018). *The Profession of the Digital Age: Accounting Engineering*. Dostupno na: <https://www.ifac.org/knowledge-gateway/preparing-future-ready-professionals/discussion/profession-digital-age-accounting-engineering> (14.03.2022).
- Tsiligiris, V., Bowyer, D. (2021). Exploring the impact of 4IR on skills and personal qualities for future accountants: a proposed conceptual framework for university accounting education. *Accounting Education*, 30(6), 621-649.
- Vićentijević, K. (2020). Implikacije digitalizacije računovodstva na korporativno izveštavanje. U Kalić, I. (ur.), 8. *Međunarodni simpozij: Finansije računovodstvo i menadžment u kriznom periodu* (str. 584-592). Tuzla: Edukativno konsultantska kuća Finconsult d.o.o. Tuzla.
- Vićentijević, K. (2021). Inovacije upravljačkog računovodstva u digitalnoj ekonomiji. U Karabašević, D., Vukotić, S., Popović, G. (ur.), *MEFKON21 Međunarodna naučna-stručna konferencija: Inovacije kao pokretač razvoja* (str. 430-435). Beograd: Fakultet za primenjeni menadžment ekonomiju i finansije.
- Vićentijević, K. (2021). Izazovi računovodstva u savremenom digitalnom okruženju. *Revizor*, 24(93), 27-36.
- Vićentijević, K. (2022). Uticaj *Internet of Things* tehnologije na trendove u računovodstvenoj profesiji, *Međunarodna konferencija IFAA 2022*. Zbornik radova u pripremi.
- WEF (2020). *The Future of Jobs Report 2020*. Dostupno na: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Future_of_Jobs_2020.pdf (15.05.2022).

THE ROLE OF ACCOUNTING ENGINEERING IN SHAPING THE ACCOUNTING INDUSTRY

Abstract: *Digital transformation has redefined and created new business models in every industry of today's civilization. The accounting industry in the digital environment has created a new trend recognized as accounting engineering, which faces new threats, challenges and opportunities of fair financial reporting. Drawing on the latest research, this paper outlines the achievements of digital transformation, and how they can be used to improve accounting practices. The impact of digital transformation on various accounting functions, roles and activities is the subject of theoretical discussion in this paper. The accounting industry integrates traditional accounting concepts of information systems, modern digital business and concepts of digital transformation through accounting engineering. In that sense, this paper provides a framework and a set of digital tools and skills for the preparation of future professionals in accounting for the digital age, adapted to the attitudes of Generation Z. This paper contributes to a better understanding of accounting engineering and the accounting profession in the context of the digital age by providing practical insight into the potential relationship between digital development and labor market dynamics for accounting professionals.*

Keywords: *accounting industry, accounting engineering, digital transformation, accounting practice*

XBRL DESET GODINA KASNIJE

Vladan Martić

Univerzitet Mediteran, vladan.martic@unimediterran.net

Nermin Škretović

Univerzitet Adriatik, Fakultet za poslovnu ekonomiju i pravo Bar,
nermin.skretovic@fpebar.me

Apstrakt: *Digitalna tehnologija postala je sastavni dio društvenog života. Ona mijenja način na koji razmenjujemo informacije, poslujemo i uopšteno upoznajemo svijet oko sebe. Računovodstvena profesija globalno, takođe, postaje digitalizovana. No, da li je to zaista tako, odnosno da li računovodstvena profesija na našim prostorima prati najznačajnije inovacije u računovodstvenoj teoriji i praksi, poput: XBRL-a, cloud computing-a, blokčejna i sl.? Dok je značajan dio svega ovoga već transferisan u našu udžbeničku i naučnu literaturu, s druge strane nedostaje njihova konkretna primjena u poslovanju naših preduzeća. U tom smislu, ovaj rad ima za cilj da ukaže na gorenavedene probleme, kroz prizmu implementacije jednog od najnovijih digitalnih standarda za razmenu poslovnih informacija – „Proširivog poslovno-izveštajnog jezika“ (XBRL). Premda je XBRL standard globalno prihvaćen, te se dokazao kao svojevrsni evergrin – koji je po mnogima izazvao revoluciju u digitalizaciji finansijskog izvještavanja, činjenica je da implementacija ovog standarda još uvijek nije zaživela u Crnoj Gori i regionu, ni deset godina nakon njegovog uvođenja na globalnom nivou. U tom smislu, jedan od zadataka ovog rada jeste da ukaže na odnos uzajamnosti između razvoja profesije i primjene najnovijih digitalnih rješenja u praksi sa nivoom razvijenosti računovodstvene regulative, edukacijom profesionalnih računovođa te spremnošću računovodstvene zajednice da stiče dodatne kompetentnosti, sklonosti ka inovativnostima i promjenama.*

Ključne riječi: *XBRL, finansijsko izvještavanje, digitalizacija, menadžment*

Digitalno finansijsko izvještavanje posredstvom XBRL-a

Mada i u samom nazivu XBRL-a srećemo pojam poslovnog izvještavanja, koje je nesumnjivo jedan od osnovnih aspekata njegovog djelovanja, jasno je da on ima znatno širu primjenu. Ukoliko izvještavanje posmatramo kao podskup razmjene poslovnih informacija, XBRL možemo definisati kao:

- standard baziran na otvorenom kodu, nezavisan od bilo kog proizvođača softvera – koji nudi čitav niz prednosti u skladištenju, manipulaciji i analizi podataka;
- ekstenziju XML-a namijenjenu za elektronsku razmjenu poslovnih informacija;

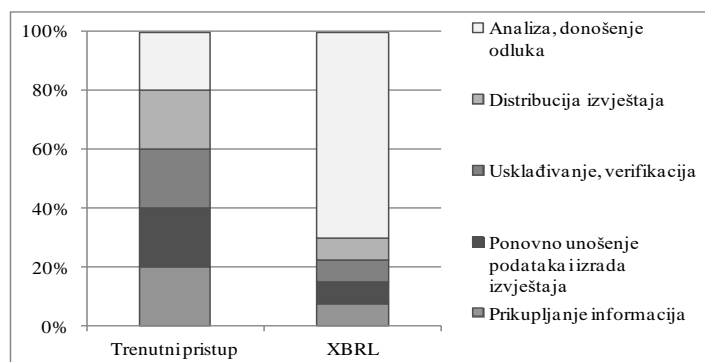
- jedan od najuspešnijih formata za meta podatke (meta-data);
- globalni sporazum o konceptu razmjene poslovnih informacija i pravila;
- novi način distribuiranja i modeliranja poslovnih informacija u formi razumljivoj za kompjuterske aplikacije, koji u potpunosti izmješta poslovno izvještavanje na Internet.

Premda nudi čitav niz benefita – koji se reflektuju na sve činioce u lancu razmjene poslovnih informacija (Martić, 2013), ukoliko bismo želeli da u jednoj rečenici preporučimo XBRL za implementiranje u konkretnoj organizaciji, ukazali bismo na značajne prednosti koje se reflektuju kroz uštede u troškovima i vremenu kroz automatizaciju procesa koji generišu manju dodatnu vrijednost i koji su podložniji greškama ljudske intervencije (prikupljanje i ponovno unošenje podataka, izrada izvještaja), u odnosu na procese visoke dodatne vrijednosti.

Istovremeno, primena XBRL-a nije ograničena samo na finansijsko izvještavanje, već ovaj standard ima znatno širu primjenu. Premda se danas prvenstveno koristi u finansijskom izvještavanju, podjednako se može koristiti i u nefinansijskom izvještavanju i razmjeni informacionih sadržaja o širem, društvenom i ekološkom aspektu poslovanja preduzeća. Zapravo, XBRL standard nalazi svoju primjenu i u najnovijoj fazi evolucije korporativnog izvještavanja – integrisanom izvještavanju (o integrisanom izveštavanju šire videti u: Malinić, 2013).

Benefiti u primjeni XBRL-a

Prije nego što se pozabavimo pojedinačnim benefitima, koji se reflektuju na sve činioce u lancu razmjene poslovnih informacija, ukoliko bismo željeli da samo jednim grafikom prikažemo ključne prednosti XBRL-a koje ga preporučuju za implementiranje u konkretnoj organizaciji, on bi izgledao ovako:



Grafik 1: Trenutni versus model razmjene informacija na bazi XBRL-a

Dakle, uporedni pregled ukazuje na značajne prednosti XBRL-a, koje se reflektuju kroz uštede u troškovima i vremenu kroz automatizaciju procesa koji generišu manju dodatnu vrijednost i koji su podložniji greškama ljudske

intervencije (prikupljanje i ponovno unošenje podataka, izrada izvještaja), u odnosu na procese visoke dodatne vrijednosti. Primjenom XBRL-a u potpunosti se redefiniše računovodstvena praksa, gdje se sve više zahtijeva visok nivo analiza i konsultantskih usluga u cilju obezbjeđenja adekvatne informacione podrške pri donošenju odluka, umjesto dosadašnjeg pristupa naknada-za-uslugu.

Najposle, XBRL ima potencijal da nadogradi *one-size-fits-all* pristup u finansijskom izvještavanju sa *à la carte* izborom finansijskih informacija.

Metodologija istraživanja

Kao što je u uvodnom dijelu rada istaknuto, sveopšta digitalizacija finansijskog izvještavanja, kao i mogućnost implementacije najnovijih standarda za razmjenu poslovnih informacija podrazumevaju sagledavanje i ocjenu ukupnosti računovodstvene profesije, naročito kada je u pitanju osposobljenost računovođa i njihovih organizacija.

U tom cilju, kroz dva anketna istraživanja, između ostalog, željeli smo da sagledamo u kojoj mjeri računovodstvena i akademska zajednica na našim prostorima prati najznačajnije inovacije u računovodstvenoj teoriji i praksi, kroz prizmu implementacije XBRL standarda. Strategija za prikupljanje podataka je strukturirana web anketa koja je distribuirana elektronskim putem. Anketa je poslata na 500 elektronskih adresa – računovođa i revizora članova Instituta računovođa i revizora Crne Gore.

Web anketa je bila dostupna četiri nedjelje, počev od 1. marta 2022. godine. Unos podataka izvršen je automatski posredstvom *Google Forms*, dok je obrada podataka sa potrebnim logičkim kontrolama odrađena u *SPSS* programu (Statistički paket za društvene nauke).

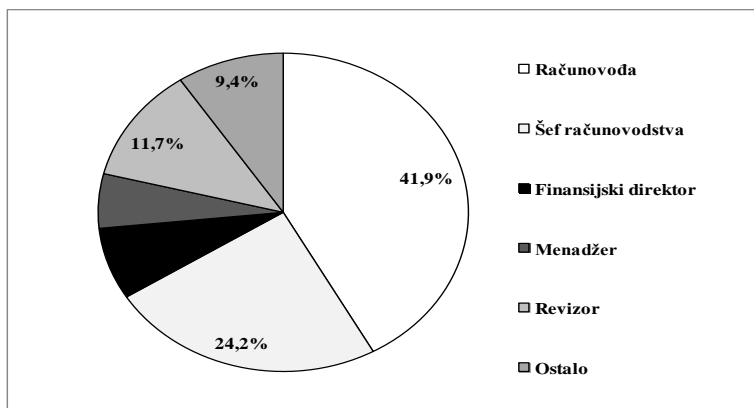
Na postavljenu anketu ukupno je odgovorilo 212 ispitanika, što čini ukupan odziv od 42%. Postavlja se pitanje da li je veličina uzorka (n) od 212 jedinica (ispitanika) dovoljna za sprovođenje istraživanja. Za dobijanje odgovora na ovo pitanje, poslužiće nam komparativna analiza sa sličnim istraživanjima na regionalnom i međunarodnom nivou. U prilog tvrdnji da odziv premašuje međunarodne standarde kada je reč o procentu prikupljenih odgovora kod sličnih web anketa, možemo navesti činjenicu da stopa prikupljenih odgovora u relevantnim anketama iznosi 2,9% u istraživanju Steenkamp-a i Nel-a (2012) ili kada je riječ o sličnim istraživanjima u regionu: 4,4% – Milutinović (2015), 27,8% – Lalević Filipović i Novović Burić (2020), 53% – Martić (2016).

Dodatno, kroz anketno istraživanje (strukturirana web anketa) studenata Fakulteta za poslovnu ekonomiju i pravo Bar, željeli smo da sagledamo i percepciju studenata kao budućih kreatora tržišta rada, sa fokusom na njihova saznanja o najnovijim tehnologijama u računovodstvenoj praksi (XBRL, blokčejn, kripto valute). Distribuciju predmetne ankete pomogao je Fakultet za poslovnu ekonomiju i pravo.

Rezultati istraživanja i zaključna razmatranja

A. Profil ispitanika

Kada je u pitanju pozicija ispitanika u preduzećima, možemo zaključiti da su u najvećoj meri zastupljene računovođe (41,9%) i šefovi računovodstva (24,2%) (Grafik 2).



Grafik 2: Pozicija ispitanika
Izvor: Samostalna analiza autora

Tabela 1 pokazuje da više od polovine ispitanika posjeduje zvanje ovlašćenog računovođe (56,6%), dok zvanje sertifikovanog računovođe posjeduje 16,2% ispitanika. Svakako da ovakva struktura ispitanika sa aspekta pozicioniranosti i profesionalnog zvanja jeste veoma bitna, upravo zbog značaja samih informacija koje oni daju, odnosno relevantnosti njihovog mišljenja.

Tabela 1: Nivo profesionalnog zvanja ispitanika

Zvanje	Broj ispitanika	Procenat
Knjigovođa	37	12,5%
Ovlašćeni računovođa	168	56,6%
Sertifikovani računovođa	48	16,2%
Interni revizor	37	12,5%
Ostalo	33	11,1%

Izvor: Samostalna analiza autora

B. Način objavljivanja finansijskih izveštaja

U najvećem broju slučajeva, kao što pokazuje Tabela 2, finansijski izvještaji dostavljaju se nadležnim organima (87,7%), što je i zakonska obaveza, i oni su na raspolaganju u sjedištu preduzeća (51,2%). Nešto manje od polovine ispitanika (47,2%) navelo je da finansijske izvještaje objavljuje na web stranici preduzeća. Ovo može biti indikacija da pored zadovoljavanja minimalnih zakonskih uslova,

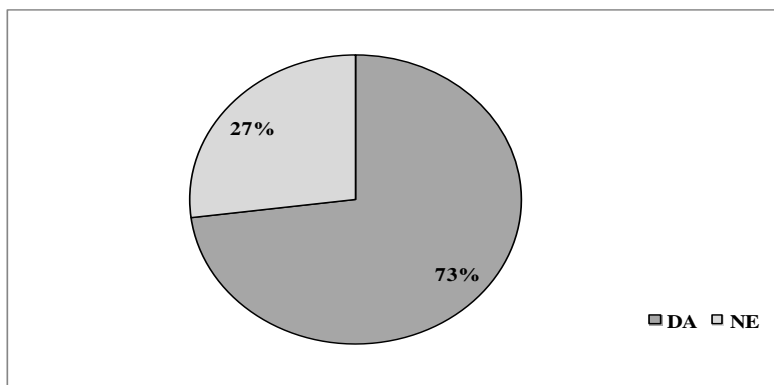
preduzeća nastoje da ostvare veću transparentnost svog poslovanja objavljivanjem finansijskih izvještaja na Internetu.

Tabela 2: Način objavljivanja finansijskih izvještaja

	Broj preduzeća	Procenat
Ne objavljuju se	19	6,3%
Na web stranici preduzeća	142	47,2%
U sjedištu preduzeća	154	51,2%
Dostavljaju se nadležnim organima	264	87,7%
Ostalo	3	1,0%

Izvor: Samostalna analiza autora

Analiza pokazuje da 73% preduzeća posjeduje, dok 27% ne posjeduje web sajt (Grafik 3). Ovi rezultati umnogome korespondiraju rezultatima istraživanja koje je sprovedla Komisija za hartije od vrijednosti (2009,189) u okviru realizacije projekta “Unapređenje korporativnog upravljanja u Crnoj Gori”, po kojima 30,70% anketiranih preduzeća ne posjeduje web-sajt, ali i rezultatima sličnih istraživanja. Kao primjer možemo navesti istraživanje Lalević Filipović i Novović Burić (2020), koje nalazi kako 24% ne posjeduje web sajt. Otuda, nameće se pitanje koliko su preduzeća spremna i da u uslovima aktuelne pandemije COVID-19 uspješno odgovore na zahtjeve stejkholdera, budući da više od četvrtine ispitanika ne shvataju, ili makar do pojave COVID-19 nijesu shvatali značaj digitalizacije finansijskog izvještavanja, niti razumiju suštinsku značajnost transparentnosti finansijskih izvještaja.

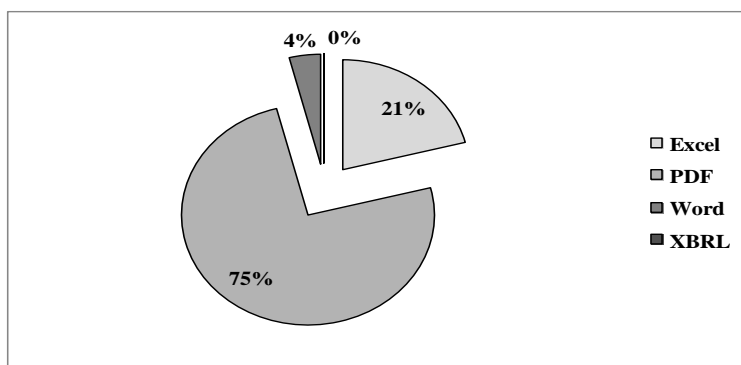


Grafik 3: Posjedovanje web sajta

Izvor: Samostalna analiza autora

Međutim, ovi rezultati su donekle korigovani, imajući u vidu činjenicu da najveći broj preduzeća objavljuje finansijske izvještaje u PDF formatu (75%), više od 20% u Excel-u, dok najmanji broj kompanija (4%) objavljuje svoje finansijske izvještaje u Word-u.

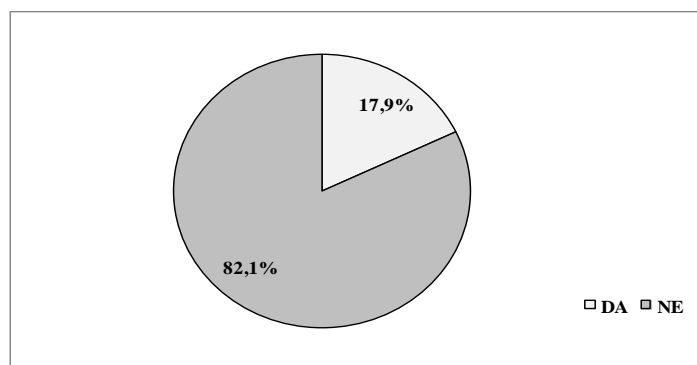
S druge strane, nijedno preduzeće ne izrađuje niti objavljuje svoje finansijske izvještaje u XBRL formatu (Grafik 4), koji danas predstavlja digitalni standard u razmjeni poslovnih informacija i izvještaja (o tome šire videti u: Martić, 2013).



Grafik 4: Formati objavljivanja finansijskih izvještaja
Izvor: Samostalna analiza autora

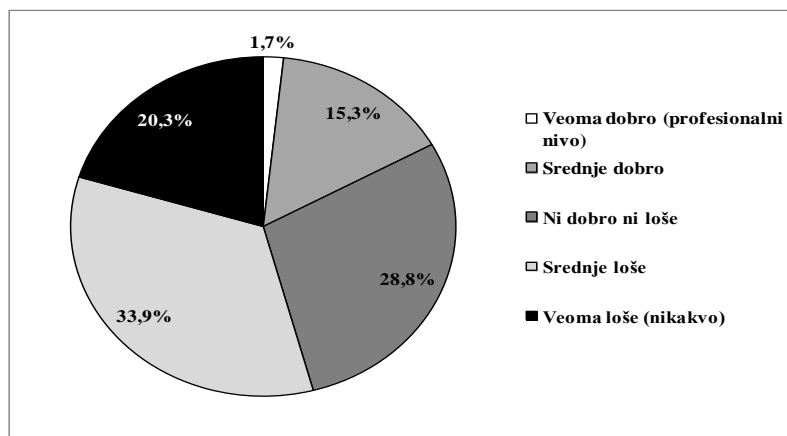
C. Nivo znanja o XBRL-u među računovođama u Crnoj Gori

Kada je riječ o opštem nivou znanja o XBRL-u i benefitima koje on pruža, nešto više od 80% ispitanika navodi da nema saznanja, dok svega 17,9% ima odgovarajuća saznanja (Grafik 5).



Grafik 5: Poznavanje suštine i efekata primjene XBRL-a
Izvor: Samostalna analiza autora

Nadalje, od ukupnog broja ispitanika koji imaju saznanja o XBRL-u, svega 1,7% svoje znanje ocjenjuje na profesionalnom nivou. Sa druge strane, više od polovine ispitanika (54,2%) ocjenjuje svoje znanje kao srednje loše ili veoma loše (Grafik 6).



Grafik 6: Ocjena nivoa znanja o XBRL-u

Izvor: Samostalna analiza autora

Ispitanici se najčešće o inovacijama u finansijskom izvještavanju i digitalnim standardima informišu putem interneta (71,7%), stručnih časopisa (62,3%) i prisustvovanjem obrazovnim i stručnim seminarima (59,4%). U svega 17% slučajeva ispitanici se informišu od strane regulatora (Tabela 3).

Tabela 3: Način pribavljanja informacija o digitalnim standardima

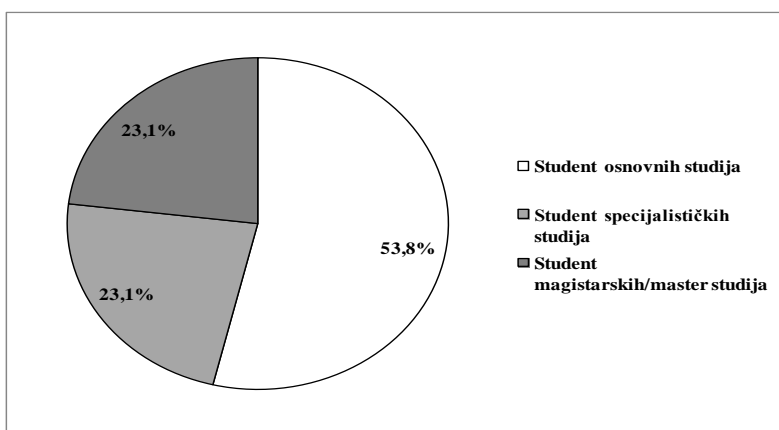
	Broj preduzeća	Procenat
Saopštenja regulatora	18	17,0%
Rad u preduzeću	0	0,0%
Primjeri pozitivne prakse	51	48,1%
Obrazovni i stručni seminari	63	59,4%
Stručni časopisi	66	62,3%
Internet izvori	76	71,7%
Drugo	5	4,7%

Izvor: Samostalna analiza autora

Otuda, mišljenja smo da je neophodno da informacije o najnovijim digitalnim tehnologijama u finansijskom izvještavanju budu transponovane u našu stručnu i praktičnu literaturu. Sa druge strane, neophodno je da regulatori finansijskog izvještavanja eksplicitnije podrže inicijativu, imajući u vidu količine podataka koje obrađuju kao i vrijeme neophodno za obradu tih podataka. Ovo posebno imajući u vidu da su regulatori i berze širom svijeta predvodnici u digitalizaciji finansijskog izvještavanja. Zato je od velikog značaja da regulatori utiču na kvalitet finansijskog izvještavanja subjekata koje regulišu i prema kojima supervizorski djeluju.

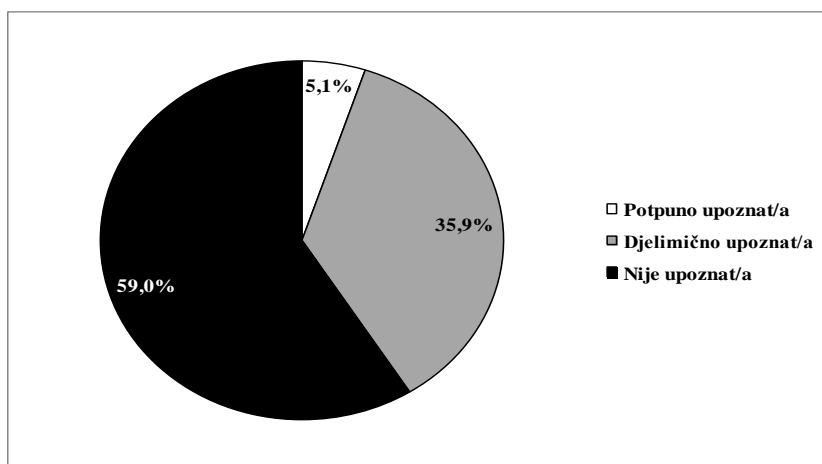
D. Nivo znanja o XBRL među studentima Fakulteta za poslovnu ekonomiju i pravo Bar

U nastavku istraživanja obrađeno je pitanje percepcije studenata Fakulteta za poslovnu ekonomiju i pravo Bar, u smislu njihovih saznanja o najnovijim digitalnim tehnologijama u računovodstvenoj praksi i izvorima podataka odakle se informišu (nastavni planovi, internet i sl.). U prvom dijelu analize razdvojili smo ispitanike po nivou studija, na način prikazan na Grafiku 7.



Grafik 7: Trenutni nivo studija ispitanika
Izvor: Samostalna analiza autora

Kada je reč o opštem nivou znanja o XBRL-u i benefitima koje pruža, oko 60% ispitanika navodi da nema saznanja, dok nešto više od 17,9% ima odgovarajuća saznanja (Grafik 8).



Grafik 8: Nivo znanja ispitanika o XBRL-u
Izvor: Samostalna analiza autora

Ispitanici se najčešće o inovacijama u finansijskom izvještavanju i digitalnim standardima informišu putem interneta (38,5%), stručnih časopisa (5,1%) i prisustvovanjem obrazovnim i stručnim seminarima (5,1%). U svega 7,7% slučajeva ispitanici su dobili informacije kroz nastavne planove i programe tokom školovanja (Tabela 4).

Tabela 4: Način pribavljanja podataka o XBRL-u

	Broj preduzeća	Procenat
Saopštenja regulatora koji su implementirali XBRL	3	7,7%
Tokom srednjeg i akademskog obrazovanja	3	7,7%
Obrazovni i stručni seminari, kongresi i sl.	2	5,1%
Stručni časopisi	2	5,1%
Internet izvori	15	38,5%
Drugo	22	56,4%

Izvor: Samostalna analiza autora

Sve ovo još jednom potvrđuje gore navedenu tezu kako informacije o najnovijim digitalnim tehnologijama još uvijek nisu u dovoljnoj mjeri transponovane u našu računovodstvenu stručnu i naučnu literaturu.

Da rezimiramo, prethodno učinjena razmatranja pokazala su da ideja o potrebi usvajanja XBRL nije još uvek zaživela u Crnoj Gori, čak ni nakon deset godina od kada je postao globalni standard za razmjenu poslovnih informacija. Premda odgovori na aktuelnu situaciju ne mogu biti jednostavni, istraživanje koje smo sproveli jasno ukazuje na ključne razloge zašto ovaj standard nije implementiran.

Naime, na pitanje zašto XBRL standard nije implementiran, ispitanici su najčešće kao ključni razlog navodili *nedovoljni nivo svesti o značaju XBRL-a (68,7% ispitanika)*. Ovakvo stanje je donekle razumljivo ukoliko se uzme u obzir da naša teorijska i stručna literatura iz oblasti računovodstva nije bila bitnije okupirana problematikom savremenih računovodstvenih informacionih sistema. Relevantna svetska računovodstvena literatura se već gotovo desetak godina bavi afirmacijom XBRL standarda i ukazuje na primere pozitivne prakse prilikom njegove implementacije na globalnom nivou.

Da je *inertnost računovodstvene profesije u prihvatanju pozitivnih novina izvan „glavnog“ računovodstva*, jedan od razloga niskog nivoa implementacije XBRL-a, smatra nešto više od polovine ispitanika (51,5%).

Oko 20% procenata ispitanika smatra da je *kompleksnost XBRL tehnologije* jedna od prepreka njegove implementacije (19,5%), dok 21,9% ispitanika smatra da su troškovi povezani sa implementacijom veliki. Najzad, najmanji broj ispitanika (12,1%) smatra da XBRL standard ne nudi odgovarajuće benefite.

U nešto više od 60% slučajeva, ispitanici kao ključne razloge navode *nedostatak obučenog osoblja za rad u XBRL-u* (62,6%) i činjenicu da *njegova primena još uvek nije mandatorna* (60,9%). Vidjeli smo da su prve implementacije XBRL standarda ostvarene na polju finansijske arene, vođene od strane regulatornih agencija. Mada ne prva, ali svakako jedna od ključnih implementacija XBRL-a kao globalnog standarda, jeste usvajanje standarda od strane Komisije za hartije od vrednosti i berze (Security Exchange Commission – SEC). U junu 2009. godine, više od 500 najvećih kompanija započelo je sa podnošenjem izveštaja u ovom formatu, sledeće godine oko 1.800, a u trećoj godini oko 12.000 kompanija (Securities and Exchange Commission, 2009). Debreceny et al. (2010, 304) opisuju ovo kao najznačajniju promenu u finansijskom izveštavanju u poslednje dve decenije.

Ove i mnoge druge uspešne implementacije na globalnom nivou (FFIEC – USA, 2003; SBR – Australia, 2012; ACRA – Singapur, 2010) demonstrirale su benefite koje XBRL pruža, posebno kada je reč o poslovnim organizacijama koje obrađuju velike količine finansijskih izveštaja i podataka.

Nažalost, regulatori u Crnoj Gori nisu prepoznali globalne trendove u pogledu standardizacije prenosa i razmene poslovnih informacija. Otuda, činjenicu da regulatori u Crnoj Gori još uvek nisu mandatorno obavezali kompanije na usvajanje XBRL-a 60,9% ispitanika navodi kao ključni razlog niskog nivoa implementacije ovog standarda. Ovakvo stanje je razumljivo i u velikoj meri se podudara sa prethodno navedenim istraživanjima, koja nedostatak „pritiska“ od strane regulatora ističu kao jedan od ključnih razloga niske implementacije XBRL-a. Ovo naročito dolazi do izražaja u našem aktuelnom računovodstvenom ambijentu, gde država ima snažan uticaj na sve sfere privrednog i društvenog života.

Premda odgovori na aktuelnu situaciju ne mogu biti jednostavni, istraživanje koje smo sproveli jasno ukazuje na to da postojeće stanje u računovodstvenoj profesiji, naročito kada je u pitanju regulatorno okruženje, predstavlja svojevrsno ograničenje u pogledu digitalizacije izveštavanja i implementacije XBRL-a. Štaviše, u svetlu navedenih rezultata očigledno je da računovođe i njihove profesionalne organizacije, koje bi trebalo biti nosioci projekta, još uvek ne razmišljaju o usvajanju i implementaciji XBRL standarda. Sve ovo navodi na zaključak da, ukoliko se ovako stanje ubrzo ne promeni, usvajanje XBRL-a i digitalizacija finansijskog izveštavanja i dalje će biti spori i ograničeni.

Reference

- Debreceny, R., Farewell, S., Piechocki, M., Felden, C., Gräning, A. (2010). Does it add up? Early evidence on the data quality of XBRL filings to the SEC. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(3), 293-306.
- Komisija za HOV (2009). *Unapređenje korporativnog upravljanja u Crnoj Gori*. Dostupno na: https://www.scmn.me/images/files/publikacije/3_Unapredjenje-korporativnog-upravljanja-u-Crnoj-Gori.pdf

- Lalević Filipović, A., Novović Burić, M. (2020). Izazovi računovodstvene profesije u uslovima pandemije COVID 19 – osvrt na Crnu Goru. U Hasanbegović, E., Škandro, S., Glogić, E. (ur.), *Zbornik radova naučno – stručne konferencije „FIRA 2020“: Poslovanje u doba krize* (str. 200-215). Travnik: Sveučilište/Univerzitet „Vitez“.
- Malinić, S. (2013). *Integrirano izveštavanje preduzeća – teorijske osnove, regulativa i kvalitet*. U Malinić, S. (ur.), *Zbornik radova sa XLIV Simpozijuma Saveza računovođa i revizora Srbije: Računovodstveno regulatorno okruženje: podsticaj ili ograničenje privrednog rasta* (str. 21-42). Zlatibor: Savez računovođa i revizora Republike Srbije.
- Martić, V. (2013). XBRL kao pretpostavka unaprijeđenja kvaliteta finansijskog izvještavanja. U Malinić, S. (ur.), *Zbornik radova sa XLIV Simpozijuma Saveza računovođa i revizora Srbije: Računovodstveno regulatorno okruženje: podsticaj ili ograničenje privrednog rasta* (str. 106-131). Zlatibor: Savez računovođa i revizora Republike Srbije.
- Malinić, S., Martić, V. (2016). Digitalizacija finansijskog izvještavanja u Crnoj Gori – empirijsko istraživanje na primjeru XBRL standarda. *Zbornik radova sa XI Kongresa računovođa i revizora Crne Gore: Perspektive računovodstva i revizije pred ulazak u EU* (str. 215-231). Bečići: Institut sertifikovanih računovođa Crne Gore.
- Martić, V. (2017). Blokčejn revolucija – bitkoin je samo početak. *Zbornik radova sa XII Kongresa računovođa i revizora Crne Gore: Računovodstvo i revizija kao faktor uspješnosti poslovanja*. Bečići: Institut sertifikovanih računovođa Crne Gore.
- Milutinović, S. (2015). *Savremeni trendovi u harmonizaciji finansijskog izvještavanja*. Doktorska disertacija, Subotica: Ekonomski fakultet u Subotici Univerziteta u Novom Sadu.
- Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System. Dostupno na: <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>
- Stenkamp, L.P., Nel, G.F. (2012). The adoption of XBRL in South Africa: an empirical study. *The Electronic Library*, 30(3), 409-425.

XBRL TEN YEARS LATER

Abstract: *Digital technology has become an integral part of social life. It changes the way we exchange information, do business, and get to know the world around us in general. The accounting profession is also becoming digitalized globally. However, is this really the case, i.e. is the accounting profession in our region following the most significant innovations in accounting theory and practice, such as XBRL, cloud computing, blockchain, etc.? While a significant part of all this has already been transferred to our textbook and scientific literature, on the other*

hand, their concrete application in the business of our companies is missing. In this sense, this paper aims to point out the above problems, through the prism of the implementation of one of the latest digital standards for the exchange of business information "Extensible Business Reporting Language" (XBRL). Although the XBRL standard is globally accepted and has proven to be a kind of evergreen – which according to many has revolutionized the digitization of financial reporting, the fact that the implementation of this standard has not yet taken root in Montenegro and the region, even ten years after its introduction. In that sense, one of the tasks of this paper is to point out the relationship between the development of the profession and the application of the latest digital solutions in practice with the level of accounting regulations, education of professional accountants and readiness of the accounting community to acquire additional competencies, inclinations towards innovation and change.

Keywords: *XBRL, financial reporting, digitalization, management*

UTICAJ FINANSIJSKIH TEHNOLOGIJA NA POJAVU ALTERNATIVNIH OBLIKA FINANSIRANJA PREDUZEĆA

Zorica Golić

Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet Pale,
zorica_golic@yahoo.co.uk

Borka Popović

Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet Pale,
popovic.sarajevo@gmail.com

Apstrakt: *Alternativni oblici finansiranja preduzeća dio su šireg univerzuma finansijskih inovacija omogućenih zahvaljujući tehnološkom napretku, odnosno finansijskim tehnologijama. Obuhvataju inovativne modele finansiranja koji su se pojavili van tradicionalnog finansijskog sistema, a koji povezuju preduzeća i pojedince direktno sa finansijerima putem interneta, odnosno specijalizovanih platformi, web-stranica ili društvenih mreža. Alternativno finansiranje kakvo poznajemo danas došlo je kao rezultat napretka i razvoja finansijskih tehnologija, te njihovog logičnog odgovora na finansijsku krizu iz 2008. godine i od tada je počelo naglo da se primjenjuje u poslovnom svijetu i šire. Ponudilo je nove finansijske proizvode i usluge, niže transakcione troškove, nove posrednike kao što su platforme, društvene mreže, web-stranice i drugi „stanovnici” interneta. Uzimajući u obzir sve veći značaj alternativnih oblika finansiranja, razumljiva je i prikladna želja i zanimanje mnogih u sklopu realnog i finansijskog sektora, a i izvan njih, za sticanjem više znanja o osnovnim mehanizmima i prednostima ovih oblika finansiranja. Mnogo sadašnjih i budućih stručnjaka iz oblasti finansija i onih kojima su neophodne alternative za finansiranje njihovih preduzeća i projekata osjeća potrebu za solidnim uvodom i uvidom u ključne koncepte. Osnovni cilj ovoga rada je da doprinese razumijevanju konteksta, pozadine i osnove uticaja finansijskih tehnologija na pojavu alternativnih oblika finansiranja preduzeća.*

Ključne riječi: *finansijska kriza, finansijske inovacije, grupno finansiranje, inicijalna ponuda tokena*

Uvod

Finansijska kriza 2008. godine, kao i nedavna kriza izazvana pandemijom COVID-19, uticale su da tradicionalne finansijske institucije značajno smanje finansiranje preduzeća, početnih poslovnih poduhvata i inovativnih projekata. Njihovu dotadašnju ulogu nadomjestili su alternativni oblici finansiranja, među kojima se svojom inovativnošću posebno izdvaja grupno finansiranje i grupno finansiranje zasnovano na blokčein tehnologiji poznatije pod nazivom inicijalna ponuda tokena – ICO (*Initial coin offering*).

Koncepcija grupnog finansiranja (*crowdfunding*) potiče od kraudsorsinga (*crowdsourcing*), koji se odnosi na objedinjavanje velikog broja malih doprinosa za podršku rješenjima. Slično tome, grupno finansiranje se odnosi na postupak u kojem inicijator projekta pokreće otvoreni poziv za traženje i prikupljanje malih suma novca od velikog broja ljudi (*crowd*) širom svijeta bez posredovanja tradicionalnih finansijskih institucija.

Grupno finansiranje je kombinacija informacione tehnologije i ekonomije i mnogih drugih društvenih nauka. Njegova pojava koincidira s finansijskom tehnologijom 3.0 (FinTech 3.0), koja omogućava nove finansijske proizvode i usluge, interakciju i razmjenu po nižim transakcionim troškovima, ako ne i besplatno, nove posrednike kao što su platforme, društvene mreže, web-stranice i ostali „stanovnici” interneta. Shodno tome, preduzeća, vlasnici kreativnih ili preduzetničkih poduhvata, umjetnici, udruženja i grupe građana, humanitarne organizacije, političke partije itd, čiji projekti ne odgovaraju obrascu koji zahtijevaju i podrazumijevaju konvencionalni finansijeri, mogu pribjeći platformi za grupno finansiranje da bi prikupili nedostajuća sredstva. Ideja je potpuno ista kao i ona koja stoji iza mnogih kampanja za prikupljanje finansijskih sredstava: ubijediti dovoljno pojedinaca da doprinesu dostizanju postavljenog finansijskog cilja. Učesnici obično dobijaju nešto zauzvrat (kamatu, udio u profitu, vlasnički udio, robnu nagradu, zahvalnicu, priznanje i sl.).

Cilj ovoga rada je da doprinese razumijevanju konteksta, pozadine i načina uticaja finansijskih tehnologija na pojavu alternativnih oblika finansiranja preduzeća, kao i njihovog značaja za finansijsku inkluziju. Rad je organizovan na sljedeći način: u prvom dijelu se razmatra veza između finansijskih tehnologija, alternativnih finansija i grupnog finansiranja. Zatim skrećemo pažnju na grupno finansiranje kao centralni dio alternativnog finansiranja koje obuhvata inovativne modele finansiranja koji su nastali van tradicionalnog finansijskog sistema, a koji povezuju preduzeća i pojedince direktno sa finansijerima putem specijalizovanih platformi, web-stranica ili društvenih mreža bez uticaja centralnog autoriteta (države, banke, vlade). Nakon toga razmatramo modele alternativnog finansiranja, kao i njihov značaj za finansijsku inkluziju. Svi ovi modeli alternativnog finansiranja su rezultat razvoja finansijskih tehnologija, kao i njihovog odgovora na globalnu finansijsku krizu iz 2008. godine i predstavljaju demokratizaciju finansiranja i investiranja i novi način za finansiranje zainteresovanih preduzeća i pojedinaca, a bez učešća tradicionalnih finansijskih posrednika, uz niže troškove i kraće rokove koji su potrebni za obezbjeđenje tih sredstava. Kako ovi modeli alternativnog finansiranja poboljšavaju pristup finansijskim sredstvima preduzećima isključenim i zapostavljenim od strane tradicionalnih finansijskih posrednika, oni mogu biti šansa i prilika za finansijsku inkluziju, na šta se ukazuje u nastavku rada. Konačno, rad završavamo zaključnim razmatranjima.

Ima neka tajna veza – finansijske tehnologije, alternativne finansije i grupno finansiranje

Finansijske tehnologije – FinTech (*Financial Technology*) su finansije XXI vijeka; prema tvrdnjama iznesenim u radu Hochstein-a (2015), to je potpuno novi oblik bankarstva, koji je povezan, ali bitno različit od tradicionalnog oblika. FinTech predstavljaju prioritetno područje na međunarodnom nivou, odnosno u grupi najrazvijenijih zemalja svijeta poznatoj kao G20 (European Commission, 2018). Ipak, u svome radu Leong i Sung (2018) navode da je nedovoljna svijest i slabo javno razumijevanje FinTech-a uzrokovano nedostatkom jasne definicije istovremeno dovelo do niza praktičnih problema koji se ogledaju u tome da mnogi ljudi nisu shvatili da se finansijski sistem brzo mijenja zahvaljujući FinTech inovacijama, kao i činjenici da se mnogi od njih nesvjesno opiru FinTech-u ne shvatajući kako se to može negativno odraziti na njihov posao ili svakodnevni život u bliskoj budućnosti. Jednu od najsazetijih i možda najjasnijih definicija FinTech-a dao je Odbor za finansijsku stabilnost (*Financial Stability Board*) i prema toj definiciji FinTech su „*finansijske usluge koje se zasnivaju na tehnološkim inovacijama i koje mogu dovesti do razvoja novih poslovnih modela, aplikacija, procesa ili proizvoda i imati bitan povezani učinak na finansijska tržišta i institucije te način pružanja finansijskih usluga.*” (Financial Stability Board, n.d.).

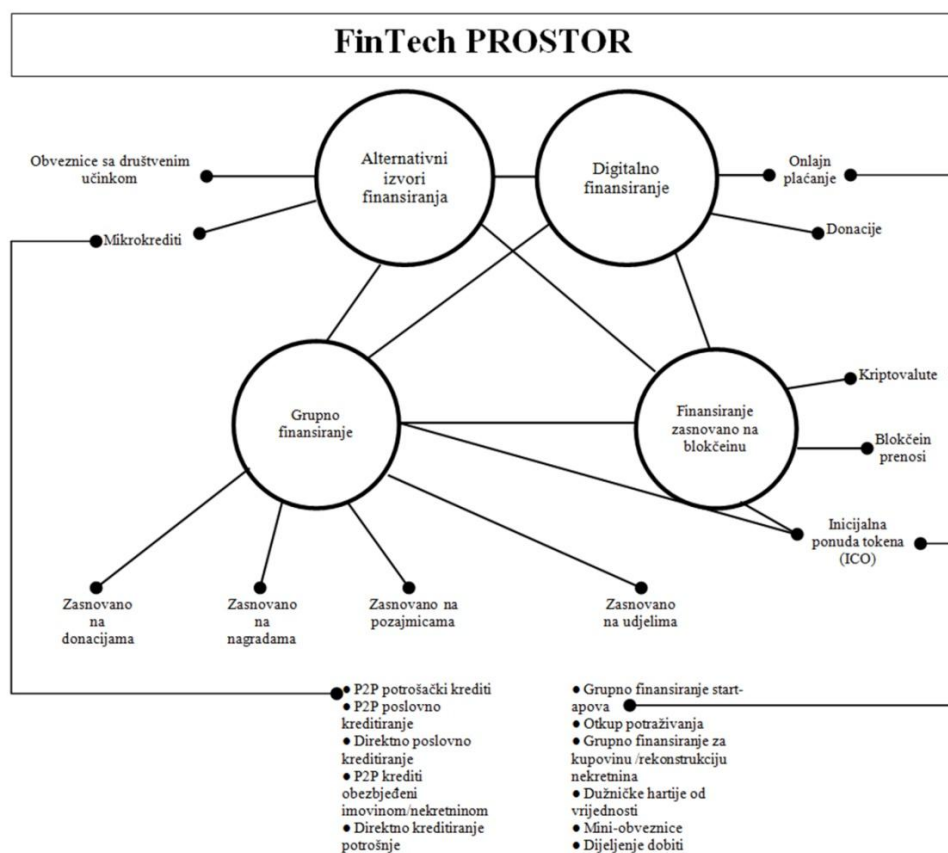
FinTech predstavljaju „savez” finansijskih usluga i informaciono-komunikacionih tehnologija (Golić, 2019a). Ovaj savez nije novost, gena mu seže daleko u prošlost. Mada se termin FinTech upotrebljava tek odnedavno, jasno je da se finansijska industrija u svojoj istoriji mijenjala pod uticajem brojnih FinTech-a.

Tabela 1: Primjeri finansijske tehnologije koji podržavaju finansiranje preduzeća

Vrsta tehnologije	Uloga u finansiranju preduzeća	Finansijske usluge i poslovne aktivnosti
Vještačka inteligencija (<i>Artificial intelligence – AI</i>)	Unapređenje procesa kreditne procjene; omogućavanje biometrijske identifikacije	Fintech kompanije koje omogućavaju pristup finansijskim uslugama malim i srednjim preduzećima
Obrada velikih količina podataka (<i>Big data</i>)	Platformizacija preduzeća; big data kreditno bodovanje	Ova tehnologija podstiče razvoj mikrofinansijskih usluga
Tehnologija decentralizovanog vođenja evidencije transakcija; blokčein tehnologija (<i>Distributed Ledger Technology – DLT/Blockchain</i>)	Omogućava decentralizovano vođenje evidencije transakcija bez mogućnosti bilo kakve promjene; prikupljanje finansijskih sredstava putem inicijalne ponude tokena	Ova tehnologija omogućava brža prekogranična plaćanja i stvaranje pouzdanih elektronskih registara o transakcijama

Izvor: adaptacija autora na osnovu Łasak (2022)

FinTech se danas odnosi ne na jednu, već na čitav niz tehnologija koje široko utiču na način na koji se odvija finansiranje (Tabela 1), kreditiranje, investiranje, kako izgledaju finansijska plaćanja, finansijske usluge, pa čak i valute (ovdje mislimo na pojavu kriptovaluta). One uključuju, na primjer, digitalna plaćanja, grupno finansiranje, kolaborativne robote (*cobots*), četbotove (*chatbots*), robo-savjetnike (*robo-advisors*) (više vidjeti u: Golić, 2019b), kriptovalute i tržišta. Kao što vidimo na Slici 1, aktivnost grupnog finansiranja je jedan od aspekata FinTech-a.



Slika 1: FinTech, alternativne finansije i grupno finansiranje
Izvor: Adaptacija autora prema Wenzlaff & Gumpelmaier-Mach (n.d.)

Grupno finansiranje je dio šireg univerzuma finansijskih inovacija koje omogućava tehnološki napredak, odnosno FinTech (European Commission, 2016). Preciznije, grupno finansiranje je dio potkategorije FinTech-a koja se zove alternativno finansiranje – AltFi (*Alternative Finance*) (slika 1). AltFi obuhvata inovativne modele finansiranja koji su se pojavili van tradicionalnog finansijskog sistema, a koji povezuju preduzeća i pojedince direktno sa finansijerima, grupom,

publikom, onlajn – putem specijalizovanih platformi, web-stranica ili društvenih mreža (Golić, 2019a).

Iako se termin grupno finansiranje (engl. *crowdfunding*) našao u širokoj upotrebi prije nego termin FinTech, FinTech je postao važna komponenta u tradicionalnim finansijama, a grupno finansiranje kao jedno od područja FinTech-a je naišlo na široku prihvaćenost i postalo etablirani segment modernih finansija. Što se tiče grupnog finansiranja, osnovna tehnologija – povezivanje *peer-to-peer* (P2P) internet platformi (u ovome slučaju platformi za grupno finansiranje) – prethodno se uspješno primjenjivala van finansijskog sektora u ekonomiji dijeljenja (*sharing economy*). *Peer-to-peer* izraz je koji ukazuje na logički model arhitekture računarske mreže i označava direktnu interakciju dviju strana (većinom ih olakšava i omogućava internet platforma), bez centralnog posrednika. Osnovna tehnologija internet platformi je relativno jednostavna u poređenju sa blokčein aplikacijama. Grupno finansiranje uvodi ovu tehnologiju u finansijsku industriju na način da platforme za grupno finansiranje povezuju stranu koja ima nedostatak finansijskih sredstava sa stranom koja želi da da doprinos – uloži finansijska sredstva, tj. ima viškove finansijskih sredstava, a sve to bez učešća tradicionalnih finansijskih posrednika. Stoga se grupno finansiranje može posmatrati kao dio šireg prostora tehnoloških inovacija u finansijama, odnosno FinTech-a, sa potencijalno transformativnim implikacijama na finansijski sistem, njegove posrednike i korisnike. Grupno finansiranje je generički termin za različite oblike P2P finansiranja koji se razlikuju u pogledu na primaoce finansijskih sredstava (preduzeća ili pojedinci), primarnu motivaciju davalaca doprinosa – finansijskih sredstava (altruizam – donacija, nagrada – nefinansijski povrat ili udio u vlasništvu, profitu – finansijski povrat) i oblik finansiranja (pozajmice – kredit ili udio). U svim slučajevima, ovo su platforme koje preduzećima ili pojedincima nude mogućnost dobijanja finansijskih sredstava direktno od potencijalnih davalaca doprinosa, a tu su zahvaljujući FinTech-u.

Osnovne činjenice o grupnom finansiranju

Grupno finansiranje, koje omogućava velikom broju pojedinaca da kolektivno finansiraju novi poslovni poduhvat putem internet (*online*) platforme ili mobilnog telefona, za nešto više od decenije postalo je veoma popularan način finansiranja širokog spektra aktivnosti uključujući preduzeća, poslovne poduhvate, pozajmljivanje pojedincima (kreditiranje pojedinaca) i humanitarne projekte. Ideja je krajnje jednostavna: veliki broj ljudi kroz skromne pojedinačne doprinose može prikupiti velike iznose za finansiranje drugih pojedinaca, projekata ili preduzeća i sve to bez učešća tradicionalnih finansijskih posrednika. Savremeni način poslovanja sa grupnim finansiranjem uključuje tri vrste učesnika: predlagača projekta, koji predstavlja originalnu ideju, nacrt, za čije finansiranje su neophodna finansijska sredstva, potencijalne investitore koji su zainteresovani za ideju i internet platformu koja spaja ove strane radi pokretanja novog poslovnog poduhvata. Možemo da zaključimo da se ključni revolucionarni efekat grupnog

finansiranja ogleda u korišćenju tehnologije na način da se posredništvo od strane tradicionalnih finansijskih institucija svodi na minimum, jer se sredstva direktno usmjeravaju od davalaca doprinosa – finansijera do onih kojima su ta sredstva potrebna kroz datu platformu. To je u stvari praksa (mikro) finansiranja odozdo nagore koja mobilizuje ljude i resurse.

Grupno finansiranje (*crowdfunding*) potiče iz ideje kolaborativnih finansija i kolektivnog razvoja proizvoda (*crowdsourcing*) i može se odnositi na inicijative bilo koje vrste, od finansiranja preduzeća, različitih vrsta poslovnih projekata, projekata za podršku umjetnosti i kulturnoj baštini, do inovativnog preduzetništva i naučnih istraživanja. Mehanizam grupnog finansiranja funkcioniše tako da „ulazi” u finansije grupe, publike (*crowd*), okupljajući na jednom mjestu pojedince ili entitete kojima je potrebno finansiranje i članove zajednice koji su spremni da daju svoj doprinos, dok kraudsorsing utiče na snagu grupe kako bi se povećala efikasnost i realizovali zadaci za koje je inače nezamislivo, odnosno nemoguće da obavi pojedinac sam, kao što je npr. enciklopedija Vikipedija (*Wikipedia*) (Brabham, 2008). Kraudsorsing je prvi put spomenuo Džef Hau (*Jeff Howe*) u junu 2006. godine u magazinu *Wired*. Tada ga je opisao kao opštu pojavu u kojoj preduzeća daju autsors (*outsource*) zadatke (koje tradicionalno obavljaju njihovi zaposleni) ljudima van preduzeća koji koriste svoje vrijeme da bi izvršili ove zadatke (Howe, 2006). Dakle, kraudsorsing koriste kako bi dobili ideje, povratne informacije i rješenja od „grupe”. Grupa se obično, ali ne nužno nalazi putem interneta ili društvenih mreža.

U svome radu Kirby i Worner (2014) navode da je tržište grupnog finansiranja prvobitno počelo da se razvija u Velikoj Britaniji 2006. godine, zatim u SAD 2007. godine, a tek nakon finansijske krize 2008. godine i na drugim tržištima, uključujući tržišta u nastajanju i ekonomije u razvoju. Globalno posmatrano, finansijska kriza 2008. godine bila je dodatni okidač za industriju grupnog finansiranja jer od tada je primjetan brz rast na tržištima grupnog finansiranja sa stanovišta prikupljenih sredstava, kao i velika potražnja na oba kraja transakcije. Prema Jenik, Lyman i Nava (2017), ovaj brzi rast grupnog finansiranja vođen je trima vrstama faktora, i to: tehnološkim, makroekonomskim i regulatornim.

- Tehnološki faktori, koji se uglavnom odnose na poboljšani i široko rasprostranjeni pristup internetu putem mobilnih telefona i drugih uređaja, sve veću upotrebu društvenih mreža, porast onlajn (*online*) aplikacija od kojih je veliki broj besplatan, web sadržaj generisan od strane korisnika, analitiku velikih količina podataka i revoluciju FinTech, učinili su grupno finansiranje održivim smanjujući operativne troškove i povećavajući potencijalni domet platformi za grupno finansiranje.

- Makroekonomsko okruženje. Nakon finansijske krize 2008. godine, uslijedila je i kreditna kriza, što je sve skupa bio ogroman izazov za cjelokupan finansijski sistem. Banke i drugi tradicionalni finansijski posrednici pooštrili su pristup kreditima u cilju smanjivanja udjela nekvalitetnih kredita u ukupnim kreditima, što je stvorilo novu potražnju kapitala (na strani onih sa nedostajućim

finansijskim sredstvima). Na drugoj strani (finansijeri), niske kamate u dugom periodu uticale su na smanjenje prinosa na tradicionalne štedne proizvode, što je podstaklo finansijere (subjekte sa viškom finansijskih sredstava), vlasnike sitne štednje da, radi ostvarenja viših prinosa, tragaju za alternativnim oblicima ulaganja kapitala, odnosno zarade.

- Što se tiče regulatornih faktora, možemo konstatovati da su platforme za grupno finansiranje imale koristi od regulatornih promjena koje su uslijedile nakon finansijske krize 2008. godine zbog toga što su oštriji regulatorni zahtjevi znatno povećali bankarske troškove nadmetanja na određenim tržištima. Dok grupno finansiranje tek počinje da se reguliše širom svijeta, mnoge jurisdikcije koje su regulisale ovo područje još uvijek ne nameću stroge propise o grupnom finansiranju (Jenik, Lyman & Nava, 2017).

Ipak, najjači uticaj su imali tehnološki faktori, odnosno FinTech.

Modeli alternativnog finansiranja i njihov značaj za finansijsku inkluziju

Neosporno je da je upotreba tehnologija drastično promjenila većinu sektora, ali je posebno uticala na finansijski sektor i bankarsko poslovanje (Bofondi & Gobbi, 2017; Romānova & Kudinska, 2016), a samim tim i na mogućnosti finansiranja preduzeća. U Tabeli 1 prikazani su odabrani mehanizmi uticaja finansijskih tehnologija na preduzeća. Globalna ekonomska i finansijska kriza iz 2008. godine rezultirala je novom erom i brzim napretkom u razvoju FinTech-a. Kako tvrdi Ferrarini (2017), ovaj brzi napredak FinTech-a podstakao je strukturne promjene u finansijskom sektoru. Globalnom finansijskom krizom posebno je bio pogođen segment preduzeća u kome se pojačao problem nedostatka finansijskih sredstava i otežan pristup istim. Odgovor FinTecha-a na globalnu finansijsku krizu i mogućnost za rješenje problema finansiranja preduzeća ogleda se u različitim modelima alternativnog finansiranja. Bitno je naglasiti da FinTech nude preduzećima širi spektar usluga od tradicionalnih finansijskih zajmodavaca. Osim usluga poput plaćanja ili pozajmljivanja, prema Kandpal i Mehrotra (2019) oni podržavaju rast preduzeća stavljanjem na raspolaganje inovativnih modela poslovnog finansiranja. To znači da, pod uticajem globalne finansijske krize, a zahvaljujući FinTech-u, dolazi do krupnih promjena u finansiranju preduzeća, jer se pojavljuju novi modeli alternativnog finansiranja u kojima se preduzeća ne oslanjaju samo na banke, već na internet, društvene mreže i specijalizovane platform. Ovi modeli finansiranja su sistematizovani u Tabeli 2.

Tabela 2: Modeli alternativnog finansiranja

Model alternativnog finansiranja	
Varijanta modela	Kratka definicija
Grupno finansiranje	
P2P kreditiranje potrošnje (<i>P2P Consumer Lending</i>)	Individualni ili institucionalni investitori obezbjeđuju potrošački kredit korisniku kredita.
P2P poslovno kreditiranje (<i>P2P Business Lending</i>)	Individualni ili institucionalni investitori obezbjeđuju poslovni kredit korisniku kredita.
Otkup faktura (<i>Invoice Trading</i>)	Individualni ili institucionalni investitori otkupljuju fakture ili potraživanja od preduzeća uz popust.
Grupno finansiranje zasnovano na vlasničkim udjelima (<i>Equity-based Crowdfunding</i>)	Individualni ili institucionalni investitori (pristalice) obezbjeđuju finansiranje pojedincima, projektima ili kompanijama u zamjenu za vlasničke udjele i/ili učešće u dobiti (Ahlers, Cumming, Günther & Schweizer, 2012; Golić, 2014).
Grupno finansiranje zasnovano na nagradama (<i>Reward-based Crowdfunding</i>)	Pristalice obezbjeđuju finansiranje pojedincima, projektima ili kompanijama u zamjenu za nenovčane nagrade ili proizvode.
Grupno finansiranje nekretnina (<i>Real Estate Crowdfunding</i>)	Grupno finansiranje nekretnina je <i>online</i> udruživanje kapitala od individualnih ili institucionalnih investitora za finansiranje hipotekarnih kredita osiguranih nekretninama, kao što su "popravak i preokret" rekonstrukcije uništenih ili napuštenih nekretnina, kapitala za komercijalne i stambene projekte, otkup hipotekarnih kredita, obezbjeđenje učešća za kupovinu nekretnina i slični izlazi za kupovinu nekretnina (Simon & Brown, 2014; O'Connell, 2013).
P2P kreditiranje nekretnina (<i>P2P Property Lending</i>)	Individualni ili institucionalni investitori obezbjeđuju kredit osiguran/obezbjeđen imovinom/nekretninom korisnika ili poslovnog dužnika.
Bilansno kreditiranje poslovnih subjekata (<i>Balance Sheet Business Lending</i>)	Platforma daje kredit direktno poslovnom zajmoprimcu/dužniku.
Grupno finansiranje zasnovano na donacijama (<i>Donation-based Crowdfunding</i>)	Donatori obezbjeđuju sredstva za pojedince, projekte ili kompanije na osnovu filantropskih ili građanskih motivacija bez očekivanja novčanog ili materijalnog povrata. Dakle, u grupnom finansiranju zasnovanom na donacijama materijalne nadoknade i nagrade izostaju, ali ostaje osjećaj lične satisfakcije zbog učešća u inicijativi grupnog finansiranja (Golic, 2016).
Dužničke hartije od vrijednosti (<i>Debt-based Securities</i>)	Individualni ili institucionalni investitori kupuju dužničke HOV, obično obveznice ili zadužnice sa fiksnom kamatnom stopom.
Bilansno kreditiranje potrošača (<i>Balance Sheet Consumer Lending</i>)	Platforma daje kredit direktno potrošaču.
Mini-Obveznice (<i>Mini-Bonds</i>)	Individualni ili institucionalni investitori kupuju HOV od preduzeća u obliku neosiguranih obveznica.
Dijeljenje dobiti (<i>Profit Sharing</i>)	Individualni ili institucionalni investitori kupuju HOV kompanije, kao što su akcije ili obveznice, te udjele u dobiti ili autorskim pravima kompanije.
Bilansno kreditiranje nekretnina (<i>Balance Sheet Property Lending</i>)	Platforma daje kredit osiguran imovinom direktno korisniku ili poslovnom dužniku.

Model alternativnog finansiranja	
Varijanta modela	Kratka definicija
Grupno finansiranje zasnovano na blokčein tehnologiji – inicijalna ponuda tokena (ICO)	
<i>Utility</i> tokeni	<i>Utility</i> tokeni su tokeni koje preduzeće izdaje za finansiranje kupovine budućih kupaca i njihova jedina svrha je dodjeljivanje prava digitalnog pristupa proizvodu ili usluzi. <i>Utility</i> token se zaista može koristiti na ovaj način na mjestu izdavanja. U tim slučajevima njegova osnovna funkcija je davanje prava pristupa, odnosno da olakšaju kupovinu (Benoliel, 2017).
<i>Payment</i> (ili <i>currency</i>) tokeni	<i>Payment</i> tokeni (sinonim za kriptovalute) su tokeni koji treba da se koriste, sada ili u budućnosti, kao sredstvo plaćanja robe ili usluga ili kao novac ili kao sredstvo za prenos vrijednosti.
<i>Security</i> (ili <i>Asset</i>) tokeni	<i>Security</i> tokeni predstavljaju imovinu kao što su to dužničke ili vlasničke hartije od vrijednosti, stoga su oni u biti investicije. Posmatrani u pogledu prikupljanja kapitala, <i>security</i> tokeni se mogu izdavati u kontekstu ICO koja omogućava preduzećima da prikupe kapital za svoje projekte izdavanjem digitalnih tokena u zamjenu za fiat novac ili drugu kripto-imovinu, odnosno kriptovalute. Ovi tokeni funkcionišu dijeljenjem profita iz dobiti projekta na način isplate kamata i dividendi njihovim vlasnicima. Dijeljenje profita uglavnom se vrši izdavanjem novih dodatnih tokena kada preduzeće ostvari dobit. To znači da su <i>security</i> tokeni analogni akcijama, obveznicama ili derivatima.

Izvor: Razrada autora na osnovu Golić (2019a); Ziegler, et al. (2018); Golić (2020)

Alternativno finansiranje može potencijalno da doprinese naporima za finansijsku inkluziju pružajući bolji pristup fondovima i finansijskoj imovini. U svome radu Jenik, Lyman i Nava (2017) napominju da grupno finansiranje može podržati finansijsku inkluziju i može biti brz način da se prikupe finansijska sredstva sa potencijalno malim regulatornim zahtjevima; može biti isplativo – troškovno efikasno i može obezbijediti dobar prinos zajmodavcu; a njegov potencijalni tržišni domet ograničen je samo preprekama pristupa platformi i regulatornim ograničenjima.

Mnogim siromašnim ljudima širom svijeta nedostaju finansijske usluge, pa se umjesto toga, oslanjaju na gotovinu – što može biti nesigurno i teško za upravljanje i upravo zbog toga je Svjetska banka ključnim prioritetom učinila promovisanje finansijske inkluzije (Demirgüç-Kunt et al., 2018).

Pored toga, sve veći broj istraživanja otkriva mnoge potencijalne razvojne koristi od finansijske inkluzije – posebno od korišćenja digitalnih finansijskih usluga, uključujući usluge mobilnog novca i plaćanja, platne kartice i druge FinTech aplikacije. U izvještaju Demirgüç-Kunt et al. (2018) navodi se da digitalne finansijske usluge takođe mogu pomoći ljudima u upravljanju finansijskim rizikom – olakšavajući im prikupljanje novca od udaljenih članova porodice, rođaka i prijatelja kada su teška vremena.

U radu Jenik, Lyman i Nava (2017) iznose se brojni dokazi koji potvrđuju hipotezu da grupno finansiranje može da koristi naporima za finansijsku inkluziju na sljedeće načine: prvo, poboljšava pristup finansijama isključenih i zapostavljenih preduzeća i pojedinaca; drugo, omogućava inovacije postojećih modela finansiranja koje koriste siromašni korisnici (korisnici koji se nalaze na dnu društvene ljestvice), kao što su mikrofinansiranje i mobilne finansijske usluge; treće, omogućava pristup složenijim investicionim proizvodima koji mogu poslužiti za jačanje otpornosti na krizne finansijske situacije (gubitak posla, elementarne nepogode, građanski ratovi i sl.) i stvaranje imovine.

S obzirom na to da postojeće platforme za grupno finansiranje zahtijevaju da postoji minimalna infrastruktura da bi funkcionisale, logično je da će ova inovacija najvjerovatnije donijeti nesrazmjernu korist različitim segmentima korisnika, tj. u zavisnosti od toga da li dolaze iz razvijene ekonomije ili ekonomije u razvoju. Pristup platformi za grupno finansiranje zahtijeva mogućnost slanja i primanja novca elektronskim putem preko transakcionog računa, kao što je račun u banci ili račun za mobilna plaćanja, tako da su najvjerovatniji korisnici grupnog finansiranja oni koji već posjeduju ili imaju pristup takvom račun. Ovi korisnici, međutim, možda još uvijek mogu biti zapostavljeni, nedovoljno uključeni ili isključeni u pogledu drugih finansijskih proizvoda i usluga, poput kredita, investicionih proizvoda, štednje i osiguranja, a to bi se posebno odnosilo na korisnike na dnu društvene ljestvice (Jenik, Lyman & Nava, 2017). Grupno finansiranje takođe može pomoći produbljivanju finansijskog tržišta, pružajući tako koristi široj grupi klijenata koji su zbog ograničenog razvoja finansijskog sektora isključeni iz određenih segmenata finansijskog sistema.

Grupno finansiranje zasnovano na udjelima može biti važan mehanizam koji preduzeća mogu da iskoriste za premošćavanje nedostatka finansiranja koji postoji u mnogim zemljama. Pitanja ograničenog pristupa finansijama i nedostatka mogućnosti prikupljanja kapitala na tržištu goruća su pitanja posebno u zemljama sa nerazvijenim tržištima kapitala i nedostatkom ponude rizičnog kapitala (Jenik, Lyman & Nava, 2017). Smanjujući transakcione troškove i informacionu asimetriju grupno finansiranje zasnovano na udjelima predstavlja priliku za investitore koji tradicionalno ulažu u preduzeća ili projekte (uključujući poslovne anđele i fondove rizičnog kapitala) i može otvoriti put za budući rast drugih oblika prikupljanja kapitala na tržištu, posebno u uslovima kada je primijenjen adekvatan regulatorni okvir.

Posebno je značajno grupno finansiranje zasnovano na pozajmicama, kao oblik digitalnog kredita. Zbog svoje alternativne karakteristike vrednovanja projekata i/ili poduhvata, platforme za grupno finansiranje mogu poslužiti za prikupljanje finansijskih sredstava preduzećima i pojedincima bez ili sa ograničenom kreditnom historijom. Krediti koji mogu biti obezbijeđeni grupnim finansiranjem tada mogu postati ulaznica za prikupljanje sredstava od tradicionalnih finansijskih posrednika, jer će onima koji prikupljaju sredstva putem grupnog finansiranja vremenom omogućiti da grade svoju kreditnu historiju.

Platforme za grupno finansiranje takođe mogu biti konkurentne tradicionalnim kreditorima iz razloga što omogućavaju da se transakcije obavljaju za kraći vremenski period i uz niže transakcione troškove. Stoga grupno finansiranje može pomoći siromašnim ljudima koji imaju ograničen pristup formalnim finansijskim institucijama da ujednače potrošnju i suoče se sa finansijskim šokovima bez potrebe za preduzimanjem ekstremnih mjera, kao što je smanjenje potrošnje hrane ili prodaja sredstava za proizvodnju (Demirgüç-Kunt et al., 2018; Jenik, Lyman & Nava, 2017). Brzina transakcija i agilnost grupnog finansiranja da omogući različite slučajeve upotrebe igraju važnu ulogu u vanrednim situacijama šire posmatrano (Jenik, Lyman & Nava, 2017).

Grupno finansiranje otvara pristup investicionim mogućnostima koje trenutno nisu dostupne siromašnijim slojevima stanovništva u zemljama u razvoju. Pored toga, grupno finansiranje može omogućiti investitorima iz razvijenih ekonomija da ulažu u više vrsta novih investicija u zemljama u razvoju. Najistaknutiji primjer za to je platforma za grupno finansiranje *Kiva*, preko koje je od davalaca doprinosa – ulagača iz razvijenih ekonomija prikupljeno i plasirano više od milion kredita preduzetnicima sa niskim prihodima u zemljama u razvoju. Još jedan primjer platforme za grupno finansiranje zasnovane na udjelima je *EmergingCrowd* sa sjedištem u Velikoj Britaniji, koja nudi mogućnost individualnim investitorima iz razvijene ekonomije da direktno kupuju akcije i obveznice preduzeća koja imaju sjedište u ekonomijama u razvoju (Jenik, Lyman & Nava, 2017; EmergingCrowd, n.d.).

Pored navedenog, grupno finansiranje može olakšati digitalizaciju tradicionalnih oblika finansiranja. FinTech su već izmijenile poslovno okruženje mobilnim plaćanjima, digitalnim kreditom i digitalnim mikroosiguranjem, kriptovalutama i sl. Platforme za grupno finansiranje mogu slijediti isti trend pokretanjem upotrebe osnovnih finansijskih proizvoda i usluga kako bi se nadomjestile ili nadopunile usluge tradicionalnih finansijskih institucija (OECD, 2019).

Zaključak

FinTech su prema Arner, Barberis i Buckley (2015) „nova post-krizna paradigma” koja ima potencijal za „ometanje” finansijske industrije (OECD, 2016). Uticale su na pojavu alternativnih oblika finansiranja preduzeća i pojedinaca uz niže transakcione troškove, nove posrednike kao što su platforme, društvene mreže, web-stranice uz zaobilaženje tradicionalnih finansijskih posrednika. Demokratizacijom i decentralizacijom finansija i finansiranja FinTech su unijele krupne promjene u domen finansiranja preduzeća, dajući im novu opciju za finansiranje njihovih projekata i poduhvata u trenutku kada banke i drugi tradicionalni finansijski posrednici za to nisu bili spremni ili nisu bili spremni da im to ponude pod prihvatljivim uslovima.

Grupno finansiranje koje se smatra najdominantnijim oblikom alternativnog finansiranja omogućava preduzećima i pojedincima da pribave nedostajuća

finansijska sredstva po nižoj cijeni i na način koji tradicionalno nije bio moguć. Ovaj model alternativnog finansiranja se sugerira kao posebno pogodan za zemlje u razvoju (World Bank, 2013). Osim toga, prema tvrdnjama Leong-a i Sung-a (2018), mnogi uspješni slučajevi FinTech inovacija nastali su na tržištima u nastajanju. Činjenica je da zbog nedostatka likvidnosti mnoga preduzeća u zemljama u razvoju nisu u stanju da pribave potrebne iznose finansijskih sredstava iz postojećeg bankarskog sistema čak i ako su voljni da plate veće kamate i tu na scenu stupa FinTech nudeći različite modele alternativnog finansiranja koji pomažu ovim preduzećima da prebrode krizu. Drugačije rečeno, zbog posljedica finansijskog jaza za preduzeća unutar tradicionalnog finansijskog sistema, ovi subjekti koriste tehnološke mogućnosti koje obezbjeđuju nebankarsko finansiranje, odnosno mogućnosti koje stvara FinTech koja ujedno igra ključnu ulogu u poboljšanju finansijske situacije preduzeća i obezbeđuje veću finansijsku uključenost za ove subjekte. Na taj način, demokratizacijom finansija kroz modele alternativnog finansiranja, FinTech može poboljšati finansijsku inkluziju.

Primjećeno je da se tokom poslednjih godina grupno finansiranje sve češće koristi u svijetu. Iz dana u dan se povećava broj specijalizovanih platformi, kao i iznosi finansijskih sredstava prikupljenih tim putem. Iako još uvijek nema preciznih podataka o pozitivnom uticaju grupnog finansiranja na svjetsku ekonomiju, u Evropskoj komisiji su ipak izračunali da je na godišnjem nivou grupno finansiranje važan izvor finansiranja za više od 500 hiljada evropskih projekata. Na osnovu toga, jasno je da uspješno okončane kampanje za grupno finansiranje mogu imati i ulogu pokretača ekonomije jer se iza svakog projekta krije potencijalno uspješno preduzeće i novi broj zaposlenih radnika. Evropska komisija stoji na stanovištu da bi Evropskim regulatornim i nadzornim okvirom trebalo preduzećima koja posluju na jedinstvenom tržištu EU-a omogućiti da ostvare koristi od finansijskih inovacija i svojim klijentima pruže najprimjerenije i najpristupačnije proizvode, uz osiguranje i visok nivo zaštite potrošača i ulagača te otpornost cjelokupnog finansijskog sistema (European Commission, 2017).

Reference

- Ahlers, G. K. C., Cumming, D.J., Günther, C., Schweizer, D. (2012). *Signaling in Equity Crowdfunding*. Dostupno na: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2161587> (10.05.2022).
- Arner, D. W., Barberis, J., Buckley, R. P. (2015). *The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?*. University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper No. 2015/047; UNSW Law Research Paper No. 2016-62. doi: 10.2139/ssrn.2676553
- Benoiel, M. (2017). *Understanding the difference between coins, utility tokens and tokenized securities*. Dostupno na: <https://medium.com/startup-grind/a6522655fb91> (10.05.2022).
- Bofondi, M., Gobbi, G. (2017). The Big Promise of Fintech. *European Economy – Banks, Regulation, and the Real Sector*, 3(2), 107–119. Dostupno na:

- http://european-economy.eu/wp-content/uploads/2018/01/EE_2.2017-2.pdf#page=123 (10.05.2022).
- Brabham, D. C. (2008). Crowdsourcing as a Model for Problem Solving: An Introduction and Cases. *The International Journal of Research into New Media Technologies*, 14(1), 75–90. doi: 10.1177/1354856507084420
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, S., Hess, J. (2018). *The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution*. Washington: International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank. doi:10.1596/978-1-4648-1259-0. License: Creative Commons Attribution CC BY 3.0 IGO.
- EmergingCrowd (n.d). *Equity Crowdfunding Platforms*. Dostupno na: http://www.emergingcrowd.com/?r=&gc=pid-bodis-gcontrol119&query=Equity%20Crowdfunding%20Platforms&afdToken=3B1gnB-1DMjV-XAS0fXXvmL_9tAz34MDrNv_dGhPSCQ2yPH3TP0_a_PWryt7L-rRumXvoUEGX6jpgf9E7pc7MNaz9kvpKIbncfcO-dt7ES2A (18.04.2022).
- European Commission (2018). *FinTech Action plan: For a more competitive and innovative European financial sector*. Bruxelles, Belgium: European Commission. COM(2018) 109/2. Dostupno na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180308-action-plan-fintech_en.pdf (19.04.2022).
- European Commission (2017). *Summary of contributions to the: Public Consultation on FinTech: A more competitive and innovative European financial sector*. Bruxelles, Belgium: European Commission. Dostupno na: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-fintech-summary-of-responses_en.pdf (19.04.2022).
- Ferrarini, G. (2017). Regulating FinTech: Crowdfunding and Beyond. *European Economy – Banks, Regulation, and the Real Sector*, 3(2), 121–142. Europeye srl, Roma. Dostupno na: http://european-economy.eu/wp-content/uploads/2018/01/EE_2.2017-2.pdf#page=123 (11.05.2022).
- Financial Stability Board (n.d). *Monitoring of FinTech*. Dostupno na: <http://www.fsb.org/what-we-do/policy-development/additional-policy-areas/monitoring-of-fintech/> (13.05.2022).
- Golić, Z. (2020). *Grupno finansiranje: Teorija i praksa*. Pale: „Dis-Kompany” d.o.o. Pale.
- Golić, Z. (2019a). FinTech i modeli alternativnog finansiranja u Evropi. *Zbornik radova sa VIII Naučne konferencije sa međunarodnim učešćem Jahorinski poslovni forum – Tržište, moral i ekonomska politika u svjetlu modernizacije ekonomije i društva* (str. 127-136). Pale: Ekonomski fakultet.
- Golić, Z. (2019b). Finance and Artificial Intelligence: The Fifth Industrial Revolution and Its Impact on the Financial Sector. *Proceedings of the Faculty of Economics in East Sarajevo*, 19, 67-81. doi: 10.7251/ZREFIS1919067G
- Golić, Z. (2016). Crowdfunding: Waker of Small Hidden Insignificant Funds?. U D. Assadi (ur.), *Strategic Approaches to Successful Crowdfunding* (str. 250-269). Hershey: IGI Global. doi:10.4018/978-1-4666-9604-4.ch012

- Golić, Z. (2014). Advantages of crowdfunding as an alternative source of financing of small and medium sized enterprises. *Proceedings of the Faculty of Economics in East Sarajevo*, 8, 39-48. doi:10.7251/ZREFIS1408039G
- Hochstein, M. (2015). *BankThink Fintech (the Word, That Is) Evolves*. Dostupno na: <https://www.americanbanker.com/opinion/fintech-the-word-that-is-evolves> (22.04.2022).
- Howe, J. (2006). The Rise of Crowdsourcing. *Wired Magazine*. Dostupno na: <https://www.wired.com/2006/06/crowds/> (17.05.2022).
- Jenik, I., Lyman, T., Nava, A. (2017). Crowdfunding and Financial Inclusion. *Working Paper*. Dostupno na: <https://www.cgap.org/sites/default/files/Working-Paper-Crowdfunding-and-Financial-Inclusion-Mar-2017.pdf> (01.05.2022).
- Kandpal, V., Mehrotra, R. (2019). Financial inclusion: The role of fintech and digital financial services in India. *Indian Journal of Economics & Business*, 19(1), 85-93. Dostupno na SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3485038> (11.05.2022).
- Kirby, E., Worner, S. (2014). *CrowdFunding: An Infant Industry Growing Fast*. Madrid: IOSCO. Dostupno na: <http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf> (07.04.2022).
- Łasak, P. (2022). The role of financial technology and entrepreneurial finance practices in funding small and medium-sized enterprises. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Innovation*, 18(1), 7-34. <https://doi.org/10.7341/20221811>
- Leong, K., Sung, A. (2018). FinTech (Financial Technology): What is It and How to Use Technologies to Create Business Value in Fintech Way?. *International Journal of Innovation, Management and Technology*, 9(2), 74-78. doi: 10.18178/ijimt.2018.9.2.791
- O'Connell, J. (2013). Fundrise faces off with skeptical financial services industry over crowd-funded real estate. *Washington Post*. Dostupno na: https://www.washingtonpost.com/business/on-it/fundrise-faces-off-with-skeptical-financial-services-industry-over-crowd-funded-real-estate/2013/06/07/78ba818a-cdeb-11e2-8845-d970ccb04497_story.html?noredirect=on&utm_term=.c9f6765b9c5b (20.05.2022).
- OECD (2019). *Social Impact Investment 2019: The Impact Imperative for Sustainable Development*. Paris: OECD Publishing. doi: <https://doi.org/10.1787/9789264311299-en>
- OECD (2016). *FinTech: Implications for the Shape of the Banking Sector and Challenges for Policy Makers*. DAF/CMF (2016)21. Dostupno na: <http://biac.org/wp-content/uploads/2016/10/DAF-CMF201621-ENG.pdf> (10.05.2022).
- Románova, I., Kudinska, M. (2016). Banking and Fintech: A Challenge or Opportunity?. *Contemporary Issues in Finance: Current Challenges from Across Europe (Contemporary Studies in Economic and Financial Analysis)*, 98, 21-35.

- Simon, R., Brown, E. (2014). Real-Estate Sector Moves Crowdfunding Beyond the Trinkets. *Wall Street Journal*. Dostupno na: <https://www.wsj.com/articles/real-estate-sector-moves-crowdfunding-beyond-the-trinkets-1402526777> (28.04.2022).
- Wenzlaff, K., Gumpelmaier-Mach, W. (n.d.) *The (almost) Complete Guidebook to Crowdfunding for SMEs*. Interreg Central Europe i Crowd-Fund-Port. Dostupno na: <https://www.crowdcreator.eu/crowdfunding-guide-book/> (20.05.2022).
- World Bank (2013). *Crowdfunding's Potential for the Developing World*. Washington: Information for Development Program (infoDev)/The World Bank.

THE INFLUENCE OF FINANCIAL TECHNOLOGIES ON THE EMERGENCE OF ALTERNATIVE FORMS OF CORPORATE FINANCING

Abstract: *Alternative forms of corporate financing are part of a broader universe of financial innovations made possible by technological advances, i.e. financial technologies. They include innovative financing models that emerged outside the traditional financial system and connect companies and individuals directly with financiers via the internet, i.e. specialized platforms, websites or social networks. Alternative financing as we know it was a consequence of the progress and development of financial technologies and their logical response to the 2008 financial crisis. Since then, it has started to be applied abruptly in the business world and beyond. It offered new financial products and services, lower transaction costs, and new intermediaries such as platforms, social networks, websites and another internet "subjects". Given the growing importance of alternative financing forms, the interest and desire of those within the real and financial sectors to acquire additional knowledge about the fundamental mechanisms and benefits of these forms of financing are understandable and appropriate. Many modern and prospective financial professionals and those in need of alternatives to finance their businesses and projects need a solid introduction and insight into key concepts. The main goal of this paper is to contribute to the understanding of the context, background and basis of the impact of financial technologies on the emergence of alternative forms of corporate financing.*

Keywords: *financial crisis, financial innovations, crowdfunding, initial coin offer*

PANEL

*KONTROLING I STRATEGIJSKI ASPEKTI
UPRAVLJAČKOG RAČUNOVODSTVA*

KOMPETENCIJE I PROFIL ZAPOSLENIH U KONTROLINGU

Mirjana Todorović

Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet, mtodorovic@kg.ac.rs

Apstrakt: Kontroling, kako u akademskoj, tako i u profesionalnoj i široj javnosti, prati izvesna atraktivnost. Raste broj publikacija (naučnih radova i knjiga), organizuju se seminari i radionice, razvijaju se i uvode nastavni predmeti u oblasti kontrolinga. Takođe, potražnja za ekspertima u kontrolingu na tržištu rada, kao i tržište konsultantskih usluga u oblasti kontrolinga, stalno rastu. Budući da formalnog obrazovanja za zanimanja u oblasti kontrolinga nema, pitanje koje treba postaviti jeste kakvi su zahtevi prakse u pogledu kompetencija i profila zaposlenih u kontrolingu. Otuda, ovim radom su postavljena dva cilja. Prvi je da se identifikuju potrebne kompetencije (znanja i praktične veštine), a drugi da se identifikuju najznačajnije karakteristike profila zaposlenih u kontrolingu. Empirijski podaci za potrebe istraživanja su prikupljeni anketiranjem pomoću upitnika. Ciljnu grupu su činili eksperti zaposleni na različitim pozicijama u kontrolingu. Podaci iz upitnika su analizirani u statističkom paketu za društvene nauke (Statistical Package for Social Sciences - SPSS, Version 20.0). Merenje pouzdanosti i interne konzistentnosti varijabli je izvršeno pomoću Cronbach's Alpha koeficijenta. Deskriptivna statistika je korišćena za merenje centralne tendencije i merenje varijabilnosti. Takođe, u radu je korišćen neparametarski test sa ciljem poređenja stavova ispitanika.

Ključne reči: kontroling, upravljačko računovodstvo, kontroler, kompetencije i profil zaposlenih u kontrolingu

Uvod

Kontroling u svojoj osnovi predstavlja funkciju koja se bavi prikupljanjem i analizom podataka o poslovanju, koji se zatim u obliku različitih izveštaja stavljaju na raspolaganje menadžmentu i služe kao osnova za donošenje odluka. Primarna funkcija kontrolinga je dakle, informaciona. Međutim, pored informacione uloge, kontroling ima i ulogu stručne podrške, savetovanja i pomoći menadžmentu. Zato se može posmatrati i kao deo upravljačkog procesa. Na poslovima kontrolinga najčešće se angažuju lica finansijsko-računovodstvene struke, odnosno lica sa ekspertizom u oblasti upravljačkog računovodstva i finansijskog upravljanja. U stranoj literaturi se za zaposlene u kontrolingu vezuje termin *controller*. Iako termin kontroler¹ na srpskom jeziku ne predstavlja najsrećniji prevod termina *controller*, veoma je zastupljen u praksi i literaturi. Pored termina kontroler, u

¹ Kontroler ili kontrolor, kako se takođe može čuti, ne predstavlja lice čiji je primarni cilj kontrola, na šta može ukazivati bukvalno tumačenje pojma.

praksi se sreću i neki srodni termini: planer, analitičar, finansijski analitičar, savetnik, sparing partner i sl. Kako bi se izbegle nedoumice, treba istaći da su eksperti zaposleni u kontrolingu lica koja su odgovorna za planiranje, kontrolu i informisanje (Roman et al., 2014). Njihov cilj je da pruže podršku i pomoć pri kreiranju, analizi i tumačenju informacija neophodnih različitim nivoima menadžmenta (Burns et al., 2013). Kontroleri treba da daju odgovor na pitanje kako koristiti računovodstvene informacije, odnosno treba da omoguće da se računovodstvo i finansije ne posmatraju kao “*crna kutija*” (Očko i Švigir, 2009, 12; Luković i Lebefromm, 2009, 29). I više od toga. Kontroleri treba da daju dodatnu vrednost procesu odlučivanja i budu više orijentisani ka menadžmentu (Yazdifar & Tsamenyi, 2005; IMA, 2013; Král & Šoljaková, 2014). Oni treba da postanu savetnici, saradnici i partneri menadžmenta u realizaciji brojnih aktivnosti. Menadžeri od kontrolera očekuju da odrede da li je nešto dobro ili loše za kompaniju, da identifikuju probleme koji su prioritetni i da im pomognu u rešavanju tih problema (Breuer et al., 2013).

Potražnja za kontrolerima poslednjih nekoliko godina na tržištu rada u Srbiji je stalno prisutna i raste. Pretraživanje vodećih portala za zapošljavanje u Srbiji (www.infostud.rs, www.klikdoposla.com, www.jooble.rs i dr.) govori tome u prilog. Gotovo da se u svakom trenutku može naći više oglasa za posao za različite pozicije u kontrolingu. Zanimljivo je da su očekivanja poslodavaca od kontrolera veoma kompleksna i potpuno različita. Pri tome, formalnog obrazovanja za kontrolere nema. Takođe, tržište konsultantskih usluga u oblasti kontrolinga raste, budući da su brojne kompanije ušle u procese implementacije kontrolinga. Činjenica je da kontroling prati izvesna atraktivnost, tako da se pominje u različitim kontekstima i dovodi u vezi sa različitim aspektima poslovanja. Situaciju komplikuju i terminološke specifičnosti (kontroling asocira na kontrolu), postojanje različitih definicija i koncepata kontrolinga, brojnost i raznovrsnost zadataka kontrolera koji evoluiraju tokom vremena, kao i različita organizaciona rešenja kontrolinga u praksi (Todorović i Jovanović, 2020). Ovako specifičan kontekst ukazuje na određeni disbalans teorije i prakse, kao i na nedostatak relevantnih teorijskih i empirijskih istraživanja. Otuda, istraživanja u ovoj oblasti su više nego potrebna.

Fokus ovog istraživanja će biti na pitanjima ko je, čime se bavi i šta treba da zna kontroler iz perspektive zahteva prakse. Prvi osnovni cilj ovog rada je da se identifikuju potrebne kompetencije (znanja i veštine) kontrolera. Imajući u vidu specifičnost poslova koje obavlja često se ističe da kontroleri treba da pripadaju određenom psihološkom profilu ljudi. Otuda, drugi osnovni cilj ovog rada je da se identifikuju najznačajnije karakteristike profila zaposlenih u kontrolingu, odnosno poželjne osobine kontrolera iz perspektive zahteva prakse. Istraživanje je sprovedeno anketiranjem lica zaposlenih na različitim pozicijama u kontrolingu. Prikupljeno je ukupno 35 anketa.

Ključni doprinos rada je proširenje baze znanja i popunjavanje gepa u literaturi. Istraživanje bi trebalo da doprinese boljem razumevanju očekivanja prakse u domenu kompetentnosti stručnjaka u oblasti kontrolinga, upravljačkog

računovodstva i finansijskog upravljanja. Istovremeno, ova saznanja mogu imati značajan uticaj na razvoj nastavnih planova i programa visokoškolskih institucija koje se bave obrazovanjem stručnjaka u ovoj oblasti.

Strukturu rada, pored uvoda i zaključka, čine tri dela. U prvom delu rada dat je pregled prethodnih istraživanja. Drugi deo rada se bavi metodologijom i opisivanjem uzorka. U trećem delu rada predstavljeni su rezultati istraživanja i njihova diskusija.

Prethodna istraživanja

Pored ostalih, jedan od ključnih faktora uspeha kontrolinga jeste kvalitet angažovanih ljudi. Problematikom značaja i uticaja ljudskog faktora na uspeh kontrolinga su se bavili različiti istraživači (Očko i Švigir, 2009; Král & Šoljaková, 2014; Osmanagić Bedenik, 2007; Blažek i dr., 2014; Meter & Pureta, 2013; Ziegenbein, 2008; Todorović i Jovanović, 2020). Iako nije jednostavno reći koji su sve to kvaliteti neophodni za uspešno obavljanje poslova u kontrolingu, većina istraživača ističe da su stručne i profesionalne kompetencije ključne (*hard skills - know how*). Takođe, ističe se da to nije dovoljno, budući da uspeh kontrolinga u velikoj meri zavisi od psihološkog profila, odnosno skupa specifičnih svojstava ličnosti kontrolera (*soft skills - know who*).

Stručne i profesionalne kompetencije kontrolera podrazumevaju odgovarajuće obrazovanje, stručno znanje i praktično iskustvo (veštine). Kontroleri fundamentalna znanja stiču kroz studije ekonomije uz fokus na računovodstveno-finansijske discipline. Kontroler treba da poseduje znanja iz oblasti upravljačkog računovodstva, računovodstva troškova, strategijskog upravljačkog računovodstva, finansijskog upravljanja, računovodstvenog sistema, internog i eksternog izveštavanja, poslovne analize i planiranja, kontrole i revizije i sl. Istraživanje sprovedeno u Češkoj ukazuje da su ključna znanja kontrolera finansijsko računovodstvo i izveštavanje, upravljačko računovodstvo, korporativne finansije, poznavanje propisa i sl. (Král & Šoljaková, 2014). Iz perspektive računovodstva troškova kontroleri treba da budu upoznati sa različitim sistemima i pristupima obračuna i alokacije troškova (Weber, 2011). Kada je reč o upravljačkom računovodstvu i strategijskom upravljačkom računovodstvu, kontroleri treba budu upoznati sa različitim naprednim alatima i tehnikama, poput strategijskog obračuna troškova, strategijskog određivanja cena, procene troškova konkurenata, analize profitabilnosti kupaca, obračuna troškova životnog ciklusa, obračuna troškova kvaliteta i sl. (detaljnije pogledati: Janjić i Jovanović, 2016, 376). Pored fundamentalnih znanja iz računovodstveno-finansijske oblasti, potrebno je da poseduju znanja iz domena informaciono-komunikacionih tehnologija (*Information and Communications technology - ICT*), statistike, stranih jezika, upravljanja rizicima, organizacije preduzeća, upravljanja projektima, strategijskog i operativnog menadžmenta i sl. (Ziegenbein, 2008, 197; Osmanagić Bedenik, 2007, 285; Todorović i Jovanović, 2020).

Kada je reč o praktičnom iskustvu, najvažnije je iskustvo stečeno kroz rad u računovodstvenoj funkciji ili internoj reviziji, koje podstiču razmišljanje i delovanje u kontekstu brojeva (Ziegenbein, 2008, 197). Kontroler mora voleti brojeve, mora razumeti jezik brojeva, razmišljati u brojevima, mora meriti, upoređivati i analizirati. Neophodno je da subjektivno (kvalitativno) pretvara u objektivno (kvantitativno), okvirno u egzaktno, sumnjivo u transparentno, parcijalno u celovito (Očko i Švigir, 2009, 36). Svoja znanja, veštine i kompetencije kontroleri treba da koriste kao sredstvo koje treba da im omogući integraciju na interdisciplinarnoj osnovi finansijskih sa nefinansijskim i kvalitativnim informacijama; da opravdaju, interpretiraju i prezentuju rezultate; da informaciono podrže proces donošenja odluka; da pojačaju sinergetske efekte kroz komunikaciju i integraciju odnosa koje razvijaju i neguju (Zralý, 2007). Fenyves i Tarnóczy (2019) su istraživanjem karakteristika kontrolera u Rumuniji utvrdili da oni pre svega, treba da poznaju poslovanje (poslovne procese) kompanije.

Profil kontrolera treba analizirati u jednom dinamičnom kontekstu promena i izazova koji nastaju tokom vremena. S tim u vezi, zanimljivo je istraživanje publikovano 2018, a sprovedeno od strane Instituta upravljačkih računovođa (*Institute of Management Accountants – IMA*) u saradnji sa Deloitte centrom za kontroling (*Deloitte's Center for Controllershship*). Istraživanje se bavilo razvojem kontrolinga na teritoriji Sjedinjenih Američkih Država. Rezultati ovog istraživanja su pokazali da kontroleri 69% radnog vremena potroše na realizaciju tradicionalnih zadataka, što je negativno ocenjeno. Ističe se da kontroleri treba da naprave iskorak izvan tradicionalnih okvira zadataka, veština i alata jer je to preduslov kreiranja dodatne vrednosti za kompaniju (IMA & Deloitte's Center for Controllershship, 2018). Prema ovom istraživanju, da li će taj iskorak i biti napravljen zavisi, pored ostalih faktora, i od psihološkog profila kontrolera, koji može biti tradicionalni, mešoviti i strategijski orijentisan. Dakle, upoznati se sa profilom ličnosti kontrolera jeste važno.

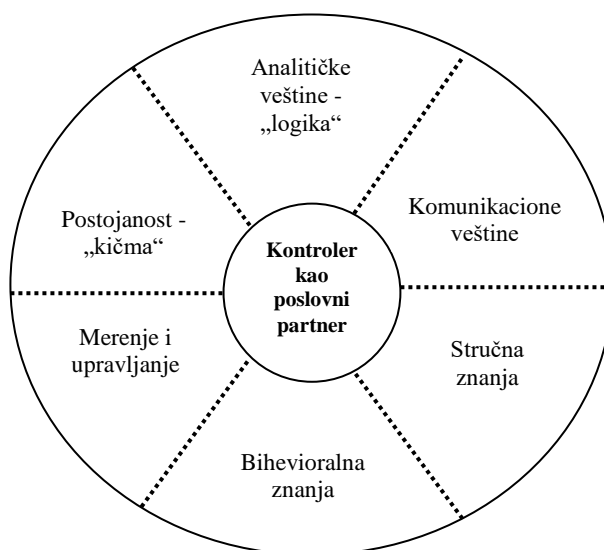
Kada je reč o psihološkom profilu kontrolera, najčešće se govori o nekim poželjnim karakteristikama ličnosti. U literaturi se mogu sresti različite, manje ili više detaljne sistematizacije ovih karakteristika. Prema jednom od pristupa, kako bi uspešno realizovali poslove kontrolinga, lica moraju posedovati sledeće lične kvalitete: sposobnost upravljanja konfliktima, kreativnost, pouzdanost, preciznost, otvorenost, analitičnost, sposobnost razdvajanja bitnog od nebitnog, svest o ličnoj odgovornosti, objektivnost i sl. (Dioszegine Zentay, 2012). AICPA vizija do 2025. smatra kritičko razmišljanje i savladavanje problema i izazova kritičnim osobinama kontrolera u novom milenijumu (AICPA, 2012). Jedna od važnih osobina kontrolera je otpornost na stres (Oesterreich et al., 2019). Eiselmayer et al. (2015) ističu da u zavisnosti od tipa poslovnog procesa kojim se bave, kontroleri treba da poseduju određene lične, socijalno-komunikativne, stručno-metodološke kompetencije i kompetencije usmerene na aktivnost i primenu. Veći broj autora ukazuje na značaj četiri grupe osobina, a to su: lične osobine, komunikacione kompetencije, socijalne kompetencije i konceptualno-kognitivne kompetencije (Meter i Pureta, 2013; Ziegenbein, 2008, 199; Blažek i dr., 2014, 217). Kao

najvažnije *lične osobine* ističu se samosvesnost, samopouzdanje, samomotivacija, samodisciplina, proaktivnost, brzo razmišljanje (briskost uma) i dr. Najvažnije *komunikacione veštine* su: zna da sluša, strpljiv je, ume i hoće da objasni, čvrst je ali ljubazan, ume da se nosi sa problemima i partner je i istovremeno distanciran i sl. U domenu *socijalnih kompetencija* treba istaći empatiju, asertivnost, saradnju, konstruktivnost, razumevanje socijalnih veza (rad u mrežama), socijalnu inteligenciju (kompetentni u međuljudskim odnosima), sposobnost sprovođenja volje i uveravanja i sl. Koordinativna i integrativna uloga od kontrolera zahtevaju uspostavljanje posebnog načina saradnje sa različitim profilima stručnjaka, pozicioniranim na različitim nivoima u hijerarhijskoj strukturi kompanije. Posebno važna socijalna kompetencija je sposobnost praćenja i uvažavanja potpuno različitih načina razmišljanja funkcionalnih menadžera i posredovanja između njih, uz usmeravanje na rešavanje problema i ostvarivanje zajedničkih ciljeva. U svim tim odnosima, neophodno je da kontroleri svoju svoju poziciju i ulogu zasnivaju na osnovama stručnosti, znanju i iskustvu, a ne na formalnoj poziciji. Poslednju grupu osobina čine *konceptualno-kognitivne kompetencije*, i to: sposobnost planiranja zadataka, određivanja prioriteta, sagledavanja šire slike, kreativnost, fokusiranost, razumevanje problema, svest o riziku, analitičko razmišljanje i sl. Značaj ovih „mekih veština“ za kontrolere, upravljačke računovođe i finansijske menadžere jeste neosporan. Međutim, posedovanje „mekih veština“ ne može nadomestiti neadekvatne tehničke veštine. To je razlog zašto neki autori daju prednost upravo grupi tehničkih veština (Kral & Šoljaková, 2014) ili smatraju da tradicionalne (tehničke) računovodstvene veštine i dalje ostaju fundamentalne za kontrolere (Burns et al., 2014).

Još pre 40 godina istaknuto je da jak i dobar kontroler podrazumeva osobu sa određenim ličnim, tehničkim, poslovnim, komunikacionim i interpersonalnim veštinama (Sathe, 1983). Pokušaj objedinjavanja stručnih, profesionalnih i personalnih kompetencija, učinjen od strane ICV (*Internationaler Controller Verein*) i IGC (*International Group of Controlling*), rezultirao je modelom koji je prikazan na Slici 1. Slika 1 prikazuje ključne kompetencije kontrolera, odnosno ukazuje da dobar kontroler treba da poseduje i tehničke i „meke“ veštine. Takođe, dobri kontroleri su moderatori, oni su sposobni da usmeravaju, tragaju za rešenjima, postavljaju pitanja okrenuta ka budućnosti i sl. (Blažek i dr., 2014, 209). Dobar kontroler je uverljiv i ima snažan karakter, ume da zastupa svoje stavove, da se izbori sa razlikama u tipovima ličnosti, nivoom radnog staža i načinima razmišljanja, da neguje odnose i poverenje sa kolegama (Burns et al., 2014).

Treba istaći da kvalitet kontrolera i njegovog rada jesu kritični faktori uspeha kontrolinga. Međutim, kvalitet rada kontrolera ne zavisi samo od njegovih stručnih, profesionalnih i personalnih kompetencija. Istraživanje sprovedeno u Češkoj, potencirajući značaj ovog pitanja, je pokušalo da ukaže na to kako obezbediti kvalitetan rad kontrolera (Kral & Šoljaková, 2014). Autori ove studije, kao i mnogi drugi, nisu ponudili konkretan odgovor na ovo pitanje, ali su ukazali na složenost i višedimenzionalnost problematike. Jedno drugo istraživanje pokušalo je da identifikuje kako pojedinačni kontroler razvija svoje veštine i pozicionira se kao

partner sa menadžmentom (Hyvönen et al., 2015). Prema autorima ove studije, jedan od načina je da upravljačke računovođe prevaziđu barijere i prihvate promenu svoje uloge, što je uslovljeno ovladavanjem novim tehnikama upravljačkog računovodstva, poznavanjem ICT, jačanjem interesovanja za razvoj i celinu poslovanja i društvenim povezivanjem. To je jedini put ukoliko žele da postanu kreatori „znanja” i da se repositioniraju u odnosima sa menadžmentom (Reinhardt et al., 2011).



Slika 1: Ključne kompetencije kontrolera (IGC i ICV)

Izvor: <https://www.controllerakademie.de/wp-content/uploads/2016/08/ICV-IGC-Valuepaper-croatia.pdf>

Imajući u vidu složenost i dvosmernost odnosa na mikronivou jedne kompanije, čini se da ovo jeste pravi put, ali i samo jedan korak na tom putu. Na uspeh kontrolera mogu uticati i drugi faktori, poput poslovnog okruženja, korporativne kulture kompanije, definisanih prioriteta top menadžmenta i sl. Uspešnost kontrolinga, kao i nivo saradnje kontrolera i menadžera dominantno zavise od stava i karakteristika menadžmenta (Meter i Šarčević, 2018). Često menadžment gleda na kontrolere kao na policajce od kojih se treba čuvati. Takav stav može da ukaže na nedovoljnu obučenosť menadžera i njihovo nerazumevanje uloge kontrolera (Luković i Lebefromm, 2009, 104). Posledica toga je niži nivo saradnje kontrolera i menadžera, kao i manje uspešan kontroling u kompaniji.

Metodologija i uzorak

U organizaciono-metodološkom smislu, istraživanje je obuhvatilo kreiranje istraživačkog okvira, kreiranje upitnika i prikupljanje podataka, analizu dobijenih

podataka i izvođenje zaključaka. Na bazi proučavanja i analize rezultata predstavljenih u prethodnim istraživanjima, koncipiran je istraživački okvir i kreiran je upitnik. Upitnik čine tri grupe pitanja. Prvu grupu čine tri opšta pitanja, i to: da li postoji organizovana funkcija kontrolinga, koliko dugo postoji i koliko zaposlenih ima. Druga grupa pitanja se odnosi na kompetencije i psihološki profil kontrolera, tj. eksperata zaposlenih u kontrolingu i obuhvatila je tri pitanja. Prvo pitanje se odnosi na neophodna znanja kontrolera (11 oblasti znanja), drugo na praktične veštine (5 oblasti praktičnih veština) i treće na lične osobine (15 osobina). U istraživanju je korišćena petostepena Likertova skala. Ispitanicima su ponuđene ocene od 1 – apsolutno se ne slažem do 5 – apsolutno se slažem. Treća grupa pitanja se odnosi na podatke o ispitanicima. Proces prikupljanja podataka je bio zasnovan na anketiranju pomoću upitnika, i to neposredno, kroz mejl komunikaciju i na bazi web ankete (*google forms*). Ciljna grupa su bili eksperti angažovani na poslovima kontrolinga u kompanijama svih veličina i pravnih formi koje u svojoj organizacionoj strukturi imaju organizovan kontroling u bilo kom organizacionom formatu (odeljenje, služba, funkcija i sl.). Prikupljeno je ukupno 35 upitnika.

Podaci iz upitnika su analizirani u statističkom paketu za društvene nauke (*Statistical Package for Social Sciences - SPSS, Version 20.0*). Merenje pouzdanosti i interne konzistentnosti varijabli je izvršeno pomoću *Cronbach's Alpha* koeficijenta. *Cronbach's Alpha* koeficijent iznosi 0,847. Ovaj rezultat pokazuje relativno visok nivo interne konzistentnosti, dobru pouzdanost i unutrašnju saglasnost merne skale (Hair et al., 2019). Generalno, opšteprihvaćena donja granica za *Cronbach's Alpha* je 0,70, iako može opasti na 0,60 u eksploratornom istraživanju (DeVellis, 2016).

Deskriptivna statistika je korišćena za merenje centralne tendencije (aritmetička sredina, modus, medijana) i merenje varijabilnosti (standardna devijacija). Takođe, u radu je korišćen neparametarski Mann-Whitney's U test sa ciljem poređenja stavova ispitanika. Kako bi se identifikovalo postojanje statističke značajne razlike u stavovima ispitanika, uzorak je podeljen prema dva kriterijuma (varijable): prvo, prema dužini postojanja funkcije kontrolinga - do 6 godina i duže od 6 godina i drugo, prema broju zaposlenih u funkciji kontrolinga - do 5 zaposlenih i više od 5.

Kao što je već istaknuto, upitnik je popunilo 35 lica (iz 35 kompanija) zaposlenih na poslovima kontrolinga. Od analiziranih 35 kompanija, u 32 (odnosno 91,40%) postoji organizovana funkcija, služba, odeljenje i sl. (u daljem tekstu funkcija) koja se bavi poslovima kontrolinga. Kada je reč o dužini postojanja funkcije kontrolinga u analiziranim kompanijama, reč je o relativno mladoj funkciji, budući da u proseku postoji 6,49 godina. U uzorku su se našle kompanije kod kojih funkcija kontrolinga postoji tek jednu godinu, do onih kod kojih ta funkcija postoji i gotovo pune dve decenije. Analiza je pokazala da je prosečno u kontrolingu zaposleno 5,2 radnika; najmanje 1, a najviše 30 (na nivou grupe jedne kompanije).

Treća grupa pitanja se odnosila na ispitanike. Kada je reč o starosnoj strukturi, čak 77,1% ispitanika ima između 26 i 45 godina, 14,3% ima između 18 i 25, dok samo 8,6% ispitanika ima preko 46 godina. Po pitanju kvalifikacione strukture, 32 ispitanika, odnosno 91,43% ima visoko obrazovanje, dva ispitanika imaju završenu višu, a jedan ispitanik srednju školu. Svi ispitanici su ekonomskog usmerenja. Prosečan radni staž ispitanika iznosi 9,5 godina. Rezultati analize su pokazali da su ispitanici lica zaposlena na sledećim poslovima: finansijski kontroler, kontroler, saradnik u kontrolingu, direktor kontrolinga, izvršni direktor za finansije, finansijski direktor i zamenik finansijskog direktora, šef službe kontrolinga, šef kontrolinga, kontroler u prodaji, marketing kontroler, senior kontroler, analitičar finansijskog poslovanja, vođa tima za planiranje i kontroling, *project* kontroler. Imajući u vidu starosnu i kvalifikacionu strukturu ispitanika, dimenziju iskustva, odnosno dužine radnog staža, kao i opis poslova koje obavljaju (na šta ukazuju njihove radne pozicije), iako manjeg obima, uzorak se može smatrati relevantnim iz perspektive postavljenog cilja istraživanja.

Analiza i diskusija rezultata istraživanja

Centralni deo istraživanja se odnosi na ispitivanje stavova u vezi sa potrebnim znanjima, veštinama i kompetencijama zaposlenih u kontrolingu. Takođe, fokus je na identifikovanju poželjnog psihološkog profila zaposlenih u kontrolingu. Tabela 1 prikazuje deskriptivnu analizu stavova ispitanika u vezi sa određenim oblastima znanja. U Tabeli 1 predstavljeno je 11 potencijalnih oblasti znanja kontrolera koje su poređene prema redosledu izraženosti stavova, na bazi aritmetičke sredine, od najviše do najniže ocene. Tri najviše rangirane oblasti znanja kontrolera se odnose na interno izveštavanje (4,83), obračun troškova (4,74) i obračun cene koštanja (4,71).

Najnižu prosečnu ocenu dobila su znanja u oblasti upravljanja projektima (3,86). Kod elaboriranja rezultata deskriptivne statistike, takođe, treba imati u vidu vrednosti medijane i modusa. Vrednost medijane u iskazima je 4 ili 5, dok su najčešće ocene koje su ispitanici davali prilikom popunjavanja upitnika bile 5, pa se može zaključiti da su ispitanici svim oblastima znanja pridali veliki značaj. Slično rezultatima prethodnih istraživača (Kral & Šoljaková, 2014; Weber, 2011; Očko i Švigir, 2009; Osmanagić Bedenik, 2007; Blažek i dr., 2014), analiza pokazuje da primarna znanja koja kontroleri treba da poseduju potiču iz oblasti upravljačkog računovodstva i računovodstva troškova. Ovo je i logično budući da se kontroling često poistovećuje sa upravljačkim računovodstvom.

U Tabeli 2 predstavljeno je 5 oblasti praktičnih iskustava kontrolera koje su poređane prema redosledu izraženosti stavova, na bazi aritmetičke sredine, od najviše do najniže ocene. Najvišu prosečnu ocenu od 4,46 kontroleri su dali praktičnom iskustvu u oblasti računovodstva. Sledeća po važnosti je oblast finansija sa prosečnom ocenom 4,34. Vrednosti medijane i modusa iznose 5 u oba slučaja, pa se može zaključiti da ispitanici ovim oblastima praktičnog iskustva

zaista pridaju veliki značaj. Dobijeni rezultat je sličan rezultatima prethodnih istraživanja (Ziegenbein, 2008, 197).

Tabela 1: Deskriptivna analiza – oblasti znanja kontrolera

Oblasti znanja:	Mean	Med.	Mod.	SD
Interno izveštavanje	4,83	5	5	0,382
Obračun troškova	4,74	5	5	0,611
Cena koštanja	4,71	5	5	0,519
Finansije	4,63	5	5	0,731
Upravljanje rizicima	4,63	5	5	0,547
Računovodstveni sistem	4,51	5	5	0,658
Poslovna analiza	4,51	5	5	0,612
Informacione tehnologije	4,37	4	4	0,646
Upravljanje novčanim tokovima	4,17	4	5	0,954
Upravljanje (menadžment)	4,09	4	4	0,887
Upravljanje projektima	3,86	4	4	0,974

Napomena: Broj ispitanika je 35. SD je standardna devijacija; med. i mod. su medijana i modus.

Izvor: Proračun autora

Nešto nižim prosečnim ocenama su ocenjene interna kontrola (3,74) i interna revizija (3,51) kao oblasti neophodnog praktičnog iskustva. Vrednosti medijane su u ova dva slučaja 4 i 3, kao i modusa. Analizirana grupa ispitanika je ove oblasti praktičnog iskustva ocenila nešto nižim ocenama. Nasuprot tome, prethodna istraživanja su pokazala da je jedna od najvažnijih oblasti praktičnog iskustva za kontrolere upravo oblast interne revizije (Ziegenbein, 2008, 197). Može se pretpostaviti da je ovaj rezultat najverovatnije uslovljen specifičnim opisima posla ispitanika. U budućim istraživanjima, povećanjem veličine uzorka ova pretpostavka može biti testirana.

Tabela 2: Deskriptivna analiza – potrebna praktična iskustva kontrolera

Oblasti praktičnog iskustva:	Mean	Med.	Mod.	SD
Računovodstvo	4,46	5	5	0,701
Finansije	4,34	5	5	0,765
Upravljanje	4,09	4	4	0,781
Interna kontrola	3,74	4	4	1,094
Interna revizija	3,51	3	3	1,173

Napomena: Broj ispitanika je 35. SD je standardna devijacija; med. i mod. su medijana i modus.

Izvor: Proračun autora

Tabela 3 prikazuje deskriptivnu analizu stavova ispitanika u vezi sa poželjnim i potrebnim osobinama kontrolera. Tabela 3 obuhvata 15 karakteristika ličnosti (osobina) koje su poređane prema redosledu izraženosti stavova, na bazi aritmetičke sredine, od najviše do najniže ocene. Identičnu, najvišu prosečnu ocenu od 4,83 dobile su dve osobine kontrolera „Sposobnost planiranja“ i „Analitičnost“. Dobijeni rezultati su u skladu sa rezultatima prethodnih istraživanja (Dioszegine Zentay, 2012; Meter i Pureta, 2013; Ziegenbein, 2008, 199; Blažek i dr., 2014, 217). Najnižu prosečnu i istovremenu jedinu prosečnu ocenu nižu od 4 dobila je osobina „Empatičnost“. To je ocena 3,63. Vrednost medijane u svim iskazima je 4 ili 5, dok su najčešće ocene koje su ispitanici davali bile 5, pa se može zaključiti da ispitanici svim navedenim osobinama pridaju relativno visok značaj.

Tabela 3: Deskriptivna analiza – osobine kontrolera

Osobine:	Mean	Med.	Mod.	SD
Sposobnost planiranja	4,83	5	5	0,453
Analitičnost	4,83	5	5	0,453
Ume da odredi prioritete	4,66	5	5	0,591
Brzo razmišljanje (britkost uma)	4,63	5	5	0,598
Proaktivnost	4,60	5	5	0,651
Ume da se nosi sa problemima	4,60	5	5	0,651
Ume da saslušati	4,59	5	5	0,609
Uverljivost	4,54	5	5	0,657
Komunikativnost	4,49	5	5	0,742
Ume i hoće da objasni	4,46	5	5	0,701
Socijalna inteligencija	4,37	5	5	0,808
Samodisciplina	4,34	5	5	0,838
Samopouzdanje	4,31	4	5	0,758
Strog i ljubazan	4,29	5	5	0,860
Empatičnost	3,63	4	3	1,165

Napomena: Broj ispitanika je 35. SD je standardna devijacija; med. i mod. su medijana i modus.

Izvor: Proračun autora

Nakon deskriptivne analize sproveden je neparametarski Mann-Whitney's U test kako bi se ispitala razlike u stavovima ispitanika za sve tri grupe konstatacija.

U prvom koraku analiziran je uticaj dužine postojanja funkcije kontrolinga u kompanijama, odnosno cilj je bio identifikovati da li postoji statistički značajna razlika u stavovima ispitanika po pitanju kompetencija i profila zaposlenih u kontrolingu u zavisnosti od dužine postojanja ove funkcije. Ispitanici su podeljeni u dve grupe: prvu grupu su činili oni u čijim kompanijama funkcija kontrolinga postoji do 6 godina, a drugu grupu oni u čijim kompanijama funkcija kontrolinga

postoji više od 6 godina. Analizom su identifikovane statistički značajne razlike u stavovima. Kada je reč o oblastima znanja kontrolera, to je „Cena koštanja“ ($U=99,500$; $z=-2,213$; $p=0,027$). Takođe, kada je reč o poželjnim osobinama, to je „Proaktivnost“ ($U=99,500$; $z=-2,063$; $p=0,039$). U oba slučaja druga grupa ispitanika, u kompanijama u kojima funkcija kontrolinga postoji duže od 6 godina, je smatrala da su ova znanja, odnosno osobina značajniji. U tumačenju rezultata pošlo se od pretpostavke da duže postojanje funkcije kontrolinga podrazumeva i viši nivo njene razvijenosti. Rezultati prethodnih istraživanja pokazuju da uloga i zadaci eksperata u oblasti računovodstva, upravljačkog računovodstva, kontrolinga, finansijskog upravljanja i srodnih oblasti konstantno evoluiraju. I pored toga, od njih se očekuje da poseduju bazična i tradicionalna znanja, veštine i kompetencije u oblasti računovodstva i finansija. Ova bazična znanja su konstanta tokom čitavog perioda razvoja računovodstvene profesije, a ima stavova da postaju još značajnija u vreme korporativnih skandala i kriza (Baldvinsdottir et al., 2009). Isticanje znanja u oblasti cene koštanja upravo potvrđuje navedeno. Takođe, od kontrolera se očekuje da budu proaktivni, više okrenuti ka budućnosti i da grade partnerski odnos sa menadžmentom, slično rezultatima do kojih su došli Meter i Pureta (2016;) i Fourné et al. (2018). U celini očekuje se da kontroleri naprave iskorak izvan tradicionalnog okvira razmišljanja, alata i zadataka. Otuda, potpuno je logično što je kod proaktivnosti, kao osobine kontrolera, identifikovana statistički značajna razlika u stavovima. Slične rezultate su dobili i autori prethodnih istraživanja (Meter i Pureta, 2013; Meter i Pureta, 2016).

U drugom koraku uzorak je podeljen prema broju zaposlenih u funkciji kontrolinga. Prvu grupu su činili oni ispitanici u čijim kompanijama u funkciji kontrolinga ima do 5 zaposlenih, a drugu oni u čijim kompanijama ima više od 5 zaposlenih. Broj zaposlenih je posmatran kao faktor koji određuje obim i složenost posla, nivo decentralizacije i podele posla, ali i nivo razvijenosti funkcije kontrolinga. Statistički značajne razlike u stavovima su identifikovane samo kod poželjnih osobina kontrolera, i to u četiri slučaja. Prve dve osobine su „Samopouzdanje“ ($U=62,500$; $z=-2,264$; $p=0,024$) i „Strog i ljubazan“ ($U=68,500$; $z=-2,002$; $p=0,045$). Kod ove dve osobine kontrolera, druga grupa ispitanika (iz kompanija gde je broj zaposlenih veći od 5) smatra ih značajnijim. Druge dve osobine su „Socijalna inteligencija“ ($U=60,000$; $z=-2,393$; $p=0,017$) i „Komunikativnost“ ($U=70,000$; $z=-2,044$; $p=0,041$). Zanimljivo je da ove druge dve osobine, prva grupa ispitanika (iz kompanija sa manje od 5 zaposlenih) smatra značajnijim.

U oba slučaja dobijeni rezultati su logični i mogu se tumačiti nivoom razvijenosti funkcije kontrolinga, slično prethodnim istraživanjima (Todorović i Parč, 2022). Na nižim nivoima razvijenosti funkcije kontrolinga, kontroleri se više bave rutinskim poslovima, pripremanjem informacija za odlučivanje, naglašava se informaciona uloga kontrolinga, te u skladu sa tim oni više koriste tradicionalne alate. Zato su u tim početnim fazama na primer, važne socijalna inteligencija i komunikativnost. Evolucija uloge kontrolera ka navigatorima i inovatorima, odnosno razvoj kontrolinga, menja fokus i zadatke kontrolera ka

poslovima podrške, savetovanja, rešavanju problema, orijentaciji ka budućnosti i strategijama, odnosno značajnijoj primeni novih, operativnih i strategijskih alata (Blažek i dr., 2014, 211). To dovodi do povećanja značaja samopouzdanja, čvrstine karaktera i sličnih osobina. Iako se lične osobine mogu menjati, one su ipak, manje-više konstanta, tako da sa protokom vremena, više i dolaze do izražaja.

Zaključak

U skladu sa predmetom i postavljenim ciljem, u radu je najpre, sprovedena teorijska, a zatim i empirijska analiza u vezi sa stručnim i profesionalnim kompetencijama i profilom eksperata zaposlenih u kontrolingu. Podaci su prikupljeni anketiranjem, pomoću upitnika, zaposlenih na poslovima kontrolinga. Upitnik je popunilo 35 lica. Na bazi sprovedene analize odgovora 35 ispitanika mogu se izvesti sledeći zaključci. Ispitanici smatraju da su tri najznačajnije oblasti znanja kontrolera interno izveštavanje, obračun troškova i obračun cene koštanja. Kada je reč o oblastima praktičnog iskustva, najviše je vrednovano iskustvo u oblasti računovodstva i finansija. Dve najviše vrednovane osobine kontrolera su sposobnost planiranja i analitičnost. Sproveden neparametarski test je otkrio statistički značajne razlike u stavovima ispitanika u vezi sa potrebnim znanjem i poželjnim osobinama kontrolera.

Ovo istraživanje ima značajne teorijske i praktične implikacije. Ključni teorijski doprinos je širenje i dopunjavanje znanja u oblasti profesionalnih i personalnih kompetencija zaposlenih u kontrolingu. Budući da je ljudski faktor jedan od ključnih faktora uspeha kontrolinga, identifikovanje i poznavanje stručnih, profesionalnih i ličnih osobina kontrolera jeste od značaja. Nedostatak potrebnih znanja i veština može uticati ograničavajuće na uspeh kontrolinga. To je primarni razlog zašto je potrebno utvrditi koja se to znanja i veštine očekuju od kontrolera u savremenim uslovima poslovanja. Ovo je značajan input i za procese njihovog profesionalnog i stručnog usavršavanja. Takođe, upoznati se sa profilom ličnosti kontrolera jeste važno, naročito iz perspektive selekcije potencijalnih kadrova ili kreiranja dodatnih programa edukacije i treninga kako bi se zaposleni u kontrolingu ojačali i ohrabрили u oblasti ličnog razvoja.

Sprovedeno istraživanje ima nekoliko ograničenja. Najvažnije ograničenje je mala veličina uzorka. Ne smeju se zanemariti moguća subjektivnost ispitanika, kao i činjenica da su ispitanici odgovarali na postavljena pitanja iz perspektive sopstvenog posla. Treba zato istaći da se izneti zaključci odnose isključivo na anketirana lica. Povećanje veličine uzorka, kao i ispitivanje poslodavaca u vezi sa licima zaposlenim u kontrolingu, bi omogućilo primenu složenije metodologije, a možda bi dalo i drugačije rezultate.

Reference

American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) (2012). *CPA Horizons 2025 Report*. Dostupno na:

- <https://us.aicpa.org/research/cpahorizons2025/cpahorizonsreport> (15.05.2022).
- Baldvinsdottir, G., Burns, J., Nørreklit, H., Scapens, R.W. (2009). The management accountant's role. *Financial Management, September*, 33-34.
- Blazek, A., Dehhe, A., Eiselmayer, K. (2014). *Kontrolling i kontroler*. Zagreb: Kogonsko.
- Breuer, A., Frumușanu, M.L., Manciu, A. (2013). The role of management accounting in the decision making process: Case study Caraș Severin county. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, 15(2)*, 355-366.
- Burns, J., Warren, L., Oliveira, J. (2014). Business Partnering: Is It All That Good? *Controlling & Management Review, 58(2)*, 36-41.
- DeVellis, R. (2016). *Scale Development: Theory and Applications*. Thousand Oaks: SAGE Publications, Inc.
- Dioszegine Zentay, E. (2012). What is the Role of Controllers and How Can we Develop an Efficient Controlling System? *Annals of the Oradea University, 11*, 35-40.
- Eiselmayer, K., Gleich, R., Losbichler, H., Niedermayr-Kruse, R., Rieder, L., Schulze, M. (2015). *Controller-Kompetenzmodell: Ein Leitfaden für die moderne ControllerEntwicklung mit Muster-Kompetenzprofilen*. International Group of Controlling, Freiburg: Haufe Gruppe.
- Fenyves, V., Tarnóczy, T. (2019). Examination of the expectations of controllers on the labour market. *Corporate Ownership & Control, 17(1)*, 60-70.
- Fourné, S.P.L., Guessow, D., Schäffer, U. (2018). Controller Roles: Scale Development and Validation. U M. J. Epstein, F. H. M. Verbeeten, S. K. Widener (ur.), *Performance Measurement and Management Control: The Relevance of Performance Measurement and Management Control Research* (str. 143-190). Emerald Publishing Limited.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J. and Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis*. Andover, UK: Cengage Learning EMEA.
- Hyvönen, T., Järvinen, J., Pellinen, J. (2015). Dynamics of Creating a New Role for Business Controllers. *NJB, 64(1)*, 21-39.
- Internationaler Controller Verein (ICV), International Group of Controlling (IGC), *Osnovna načela kontrolinga*. Dostupno na: <https://www.controllerakademie.de/wp-content/uploads/2016/08/ICV-IGC-Valuepaper-croatia.pdf> (15.05.2022)
- Institute of Management Accountants – IMA (2013). *Evolving Role of the Controller*.
- Institute of Management Accountants – IMA & Deloitte's Center for Controllershship (2018). *Stepping Outside the Box: Elevating the Role of the Controller*.
- Král, B., Šoljaková, L. (2014). Professional competence of controllers in the Czech Republic: research empirical study. U Doucek, P., Chroust, G., Oškrdal, V. (ur.), *IDIMT - 2014 Networking Societies - cooperation and conflict* (str. 313-320). Podebrady: Czech Republic.

- Luković, T., Lebefromm, U. (2009). *Controlling – koncepcija i slučajevi*. Dubrovnik: Sveučilište u Dubrovniku.
- Janjić, V., Jovanović, D. (2016). Informaciona podrška strategijskog upravljačkog računovodstva konkurentnosti preduzeća, U Marinković, V., Janjić, V., Mičić, V. (ur.), *Unapređenje konkurentnosti privrede Republike Srbije* (str. 373-382). Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Meter, M., Šarčević, M. (2018). Suradnja menadžmenta i kontrolinga u hrvatskim poduzećima. *Kontroling, Financije i Menadžment*, 6, 12-17.
- Meter, M., Pureta, T. (2016). Primjena modela kompetencija kontrolera u praksi. U Meter, M. (ur.), *Kontroling u praksi - Najnoviji trendovi u kontrolingu* (str. 113-126). Zagreb: Poslovna učinkovitost d.o.o. za poslovno savjetovanje.
- Meter, M., Pureta, T. (2013). *Istraživanje profila kompetencija kontrolera i financijskih stručnjaka u hrvatskim poduzećima*. Zagreb: Poslovna učinkovitost d.o.o. za poslovno savjetovanje.
- Očko, J., Švigir, A. (2009). *Kontroling upravljanje iz backstagea*, Zagreb: Kogonsko.
- Oesterreich, D. T., Teuteberg, F., Bensberg, F., Buscher, G. (2019). The controlling profession in the digital age: Understanding the impact of digitisation on the controller's job roles, skills and competences. *International Journal of Accounting Information Systems*, 35, 100432.
- Osmanagić-Bedenik, N. (2007). *Kontroling Abeceda poslovnog uspjeha*. Zagreb: Školska knjiga.
- Parč, D. (2021). Upravljačko računovodstvo u industriji 4.0. U Janjić, V., Todorović, M., Malinić, D., Jovanović, D. (ur.), *Računovodstvena znanja kao činilac ekonomskog i društvenog napretka* (str. 171-185). Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Reinhardt, W., Schmidt, B., Sloep, P., Drachsler, H. (2011). Knowledge worker roles and actions - results of two empirical studies. *Knowledge and Process Management*, 18(3), 150-174.
- Roman, C., Roman, A.G., Meier, E. (2014). The challenges of accounting profession as generated by controlling. *Theoretical and Applied Economics*, 21(11), 43-56.
- Sathe, V. (1983). The Controller's Role in Management. *Organizational Dynamics*, 11(3), 31-48.
- Todorović, M., Parč, D. (2022). Faktori uspeha, alati i zadaci kontrolera u uslovima intenzivne digitalizacije. *Ekonomski horizonti*, br. 2. u štampi
- Todorović, M., Janjić, V. (2021). Koherentnost i organizaciono pozicioniranje kontrolinga. U Furtula, S., Erić Nielsen, J., Bogicević, J., Bosković, N., Milanović, M. (ur.), *Mogućnosti i perspektive privrede Republike Srbije u procesu Evropskih integracija* (str. 417-430). Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Todorović, M., Jovanović, D. (2020). Controller Responsibilities and Partnership with Management. U Domanović, V., Zlatanović, D. (ur.), *Proceedings of the 6th International Scientific Conference on Contemporary Issues in Economics*,

- Business and Management* (str. 277-288). Kragujevac: Faculty of Economics, University of Kragujevac.
- Weber, J. (2011). The development of controller tasks: explaining the nature of controllership and its changes. *Journal of Management Control*, 22, 25-46.
- Zralý, M. (2007). Integration Concept of Management Control and its Contribution to Performance Management. In *Proceedings of EIASM"4th Conference on Performance Measurement and Management Control*, Nice.
- Yazdifar, H., Tsamenyi, M. (2005). Management accounting change and the changing roles of management accountants: a comparative analysis between dependent and independent organizations. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 1(2), 180-198.
- Ziegenbein, K. (2008). *Kontroling* (9. izd.). Zagreb: RRIF plus.

COMPETENCIES AND PROFILE OF CONTROLLING EMPLOYEES

Abstract: *Controlling, both in the academic, as well as in the professional and general public, is accompanied by a certain attractiveness. The number of publications (scientific papers and books) is growing, seminars and workshops are being organized, and courses in the field of controlling are being developed and introduced. Also, the demand for experts in controlling in the labor market, as well as the market of consulting services in the field of controlling, is constantly growing. Since there is no formal education for occupations in the field of controlling, the question that needs to be asked is what are the requirements of the practice in terms of competencies and profiles of employees in controlling. Hence, this paper sets two goals. The first is to identify the necessary competencies (knowledge and practical skills), and the second is to identify the most important characteristics of the profile of employees in controlling. Empirical data for research purposes were collected by questionnaire surveys. The target group consisted of experts employed in various positions in controlling. Data from the questionnaire were analyzed in the Statistical Package for Social Sciences (SPSS, Version 20.0). The reliability and internal consistency of the variables were measured using the Cronbach's Alpha coefficient. Descriptive statistics were used to measure central tendency and measure variability. Also in the paper, a non-parametric test was used with the aim of comparing the attitudes of the respondents.*

Keywords: *controlling, management accounting, controller, competencies and profile of controlling employees*

KONTROLING U FUNKCIJI PODRŠKE MENADŽMENTU PREDUZEĆA

Veljko Dmitrović

Univerzitet u Beogradu, Fakultet organizacionih nauka,
veljko.dmitrovic@fon.bg.ac.rs

Sladana Benković

Univerzitet u Beogradu, Fakultet organizacionih nauka,
sladjana.benkovic@fon.bg.ac.rs

Željko Spasenić

Univerzitet u Beogradu, Fakultet organizacionih nauka,
zeljko.spasenic@fon.bg.ac.rs

Apstrakt: Kontroling je integrisan u menadžment proces i stoga je sastavni segment savremenog menadžmenta. Sam proces podrazumeva mnoštvo aktivnosti čiji je rezultat stabilno i uređeno poslovanje i zadovoljstvo interesnih strana. Utvrđivanje ciljeva, planiranje i upravljanje predstavljaju bazne segmente menadžment procesa preduzeća orijentisanog ka održivoj produktivnosti. Cilj kontrolinga je da doprinese povećanju stepena adaptacije i koordinacije kako unutar preduzeća, tako i u odnosu na promene spoljnog okruženja. Kontrolingu kao podršci menadžmentu cilj je da kratkoročno i dugoročno optimizuje prinos i rentabilnost preduzeća, kako bi preduzeće zadržalo svoj nivo renomea. Naime, kontroling omogućuje menadžmentu da sve nastale probleme rešava na inovativan način. Stožer aktivnosti kontrolinga čini prikupljanje informacija o prošlim ostvarenjima preduzeća, tj. pribavljanje informacija koje omogućuju pouzdaniju procenu ostvarenja unapred postavljenih ciljeva. Kontroling se može posmatrati kao sveobuhvatni upravljački instrumentarijum koji vrši usklađivanje kontrole i informacionih resursa. Unutar sistema menadžmenta kontrolingom se poboljšavaju efektivnost i efikasnost preduzeća. Cilj ovog rada se ogleda u predstavljanju kontrolinga u funkciji podrške menadžmentu preduzeća, kroz ključne pokazatelje uspešnosti u procesu kontrolinga, te prikazivanju značaja merenja učinka u procesu kontrolinga.

Ključne reči: kontroling, instrument, savremeno poslovanje

Uvod

U literaturi se pojam kontrolinga ne definiše jednoznačno. Prisutne su razlike u tumačenjima samoga pojma kako sa etimološkog aspekta, tako i sa dinamičkog aspekta. Poimanje kontrolinga sa etimološkog aspekta bazira se na engleskoj reči *controlling*, koja u osnovi ima reč *control*, što znači upravljanje, regulisanje, nadziranje, kontrola. Posmatrano sa aspekta organizacione strukture preduzeća, on

predstavlja podfunkciju funkcije upravljanja, tj. menadžmenta. Kontroling predstavlja sveobuhvatni upravljački instrumentarijum koji vrši usklađivanje kontrole i informacionih resursa (snabdevenost informacijama) (Horvath, 2001, 15).

Kontroling u suštini prezentira relevantne informacije menadžmentu za svrhu planiranja i kontrole ostvarenja poslovnih rezultata u preduzeću. Kontroling predstavlja podršku menadžmentu s ciljem optimiziranja prinosa, kratkoročno i dugoročno gledano, te rentabilnosti preduzeća sa zadatkom osiguranja postojanja preduzeća. Kontroling omogućuje menadžmentu da rešava novonastale probleme na inovativan način, što znači da nije dovoljno uočiti odstupanja od planskih veličina, već je bitno i saznanje o uzrocima odstupanja. Kontroling predstavlja ekonomsku savest preduzeća (Malešević, 2004, 161).

Proces kontrolinga i ključni pokazatelji uspešnosti KPI (*Key Performance Indicators*) baziraju se na definiciji kontrolinga koju je usvojila Međunarodna grupa za kontroling IGC (*International Group of Controlling*). “Controlling je celokupan proces definisanja ciljeva, planiranja i controllinga (u smislu upravljanja i regulisanja) i obuhvata sve relevantne finansijske i komercijalne aspekte” (Blaha et al., 2012, 15). Dokumentovanje, analiziranje i osmišljavanje procesa kontrolinga, kao i pomoć pri uspostavljanju komunikacije u procesima kontrolinga treba da se regulišu savremenim modelima procesa kontrolinga, uz uvažavanje smernica utvrđenih od strane Međunarodnog udruženja kontrolera (ICV), kao i standarda kvaliteta za kontroling DIN SPEC 1086 utvrđenih od strane IGC.

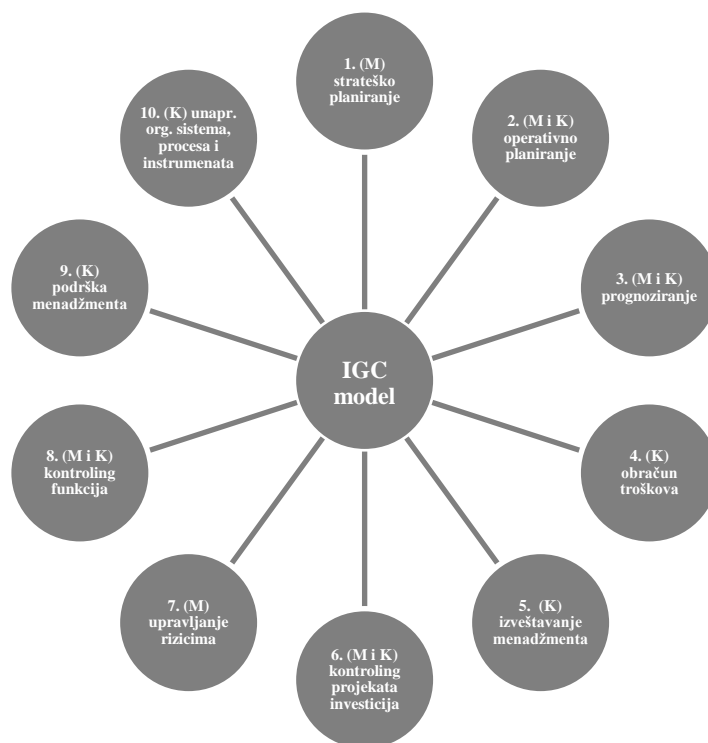
Cilj ovog rada predstavlja prikazivanje procesa kontrolinga u funkciji podrške menadžmentu preduzeća. Rad obuhvata prikaz pojma kontrolinga kroz deset bazičnih procesa kontrolinga, te načine merenja učinka u procesu kontrolinga, potom se prikazuju ključni pokazatelji uspešnosti procesa kontrolinga i kontrolerske organizacije, i značaj rada kontrolera.

Sušтина i pojam kontrolinga

Kontroling podrazumeva proces utvrđivanja ciljeva, adekvatno planiranje i kontrolu preduzeća od strane menadžera i kontrolera koji međusobno saraduju i zajednički preuzimaju odgovornost. U cilju boljeg razumevanja, neophodno je uočiti razliku između kontrolera i kontrolinga. Kontroleri u preduzeću imaju dvostruku funkciju, tj. ulogu. Oni su odgovorni za prikupljanje tačnih informacija korisnih za upravljačku kontrolu, a istovremeno su interni konsultanti preduzeća i partneri menadžmentu i zato su zajednički odgovorni za ostvarivanje postavljenih ciljeva preduzeća. Identifikacija procesa kontrolinga vrši se uz pomoć ključnih pokazatelja uspešnosti (KPI) i aktuelnog modela procesa utvrđenog od strane Međunarodne grupe za kontroling (IGC). Kao što je rečeno, ključni pokazatelji uspešnosti zasnivaju se na IGC modelu kontrolinga i detaljnije određuju nivo glavnih procesa kontrolinga (Slika 1).

Posmatrajući IGC model uočava se da isključiva odgovornost za proces kontrolinga od strane menadžmenta odnosi se primarno na strateško planiranje i

upravljanje rizicima. Odgovornost koju zajednički snose menadžeri i kontroleri odnosi se na operativno planiranje i budžetiranje, prognoziranje, kontroling projekata i investicija i kontroling funkciju (na primer: nabavke, prodaje i dr.). Proces za koji su isključivo odgovorni kontroleri vezan je za obračun troškova, izveštavanje menadžmenta, unapređenje organizacije, sistema, procesa i instrumenata, kao i podršku menadžmentu.



Slika 1: IGC model kontrolinga

Legenda: M – odgovornost menadžmenta, K – odgovornost kontrolera.

Izvor: Modifikovano prema KPI procesa kontrolinga, smernice za merenje učinka procesa kontrolinga (Heimel et al., 2014, 21).

Strateško planiranje. Zaštita postojanja preduzeća i uvećanje vrednosti dugoročno posmatrano je zapravo cilj strateškog planiranja. Osnovni organizacioni okvir za ključne korporativne odluke utvrđuje se strateškim planiranjem. Strateško planiranje obuhvata i sačinjavanje dugoročnog plana prema IGC modelu procesa kontrolinga. Strateškom inicijativom i primenom mera za ostvarenje promena vrši se implementacija strategije. Ukoliko se strateške mere lako dogovore, ali ne zažive u praksi, preduzeće ne uspeva da realizuje svoju strategiju. U procesu strateškog planiranja jedan od važnijih zadataka je i praćenje implementacije strategije. Veoma je važno da se postavljeni strateški ciljevi adekvatno operacionalizuju kako bi se mogli ostvariti.

Operativno planiranje i budžetiranje. Sistematsko ispitivanje ciljeva, mera i budžeta u užim organizacionim segmentima je zapravo cilj operativnog planiranja i budžetiranja. Na bazi strateških ciljeva formira se orijentacioni okvir za aktivnosti i odluke za kratak i srednji rok. Kako za preduzeća u celini, tako i za njegove uže organizacione delove vrši se utvrđivanje ciljeva, potrebnih mera, obavlja se adekvatna alokacija resursa i utvrđuju finansijski parametri.

Prognoziranje. Neophodno je obezbediti u ranoj fazi informacije o odstupanjima koja se očekuju u budućnosti, da se navedu mere za rešavanje neusaglašenosti sa ciljevima po potrebi, da se iniciraju brze adaptacije budžeta prodaje, troškova investicija u promenjenim uslovima. Navedeno je upravo glavni cilj prognoziranja. Budući da je prognoziranje aktivnost planiranja, proces prognoziranja je veoma pogodan za kontroling. Pokazatelji nedostatka kvaliteta i pouzdanosti prognoze ukazuju na veliko odstupanje između stvarnih podataka i najnovije prognoze.

Obračun troškova. Stvaranje transparentnosti u smislu toga što će se troškovi i prihodi adekvatno alocirati odgovarajućim užim organizacionim delovima, proizvodima, grupama proizvoda, radi boljeg odlučivanja u preduzeću je zapravo cilj obračuna troškova. Obračun troškova obuhvata evidentiranje, analizu, alokaciju i obračun troškova, učinaka i rezultata. Ovo je primarna odgovornost kontrolera.

Izveštavanje menadžmenta. Prezentacija relevantnih i blagovremenih informacija od velikog značaja za odlučivanje, kao i radi kontrole poslovanja preduzeća podrazumeva samo izveštavanje menadžmenta. Izveštavanje se vrši uz pomoć informacija iz finansijskih izveštaja. Pored finansijskih informacija preuzetih iz osnovnih finansijskih izveštaja, značajne su i nefinansijske informacije koje se mogu dobiti iz odgovarajućih internih izveštaja. Ovaj proces je takođe, u nadležnosti kontrolera.

Kontroling projekata i investicija. Transparentnost u pogledu rezultata i profitabilnosti sa aspekta koristi, kao i pridržavanja ciljeva troškova projekata, investicija, vremena, kvaliteta stvara kontroling projekata investicija. Podršku evaluiranju u planiranju, određivanju prioriteta u izboru, kontroli, implementiranju, kao i u ostvarenju ciljeva po završetku investicija pruža proces kontrolinga. Između projekata i investicija iz praktičnih razloga se ne pravi razlika po analogiji sa IGC modelom procesa kontrolinga. Obavezni treba da budu planovi u vezi sa odlukama o projektima i investicijama.

Upravljanje rizikom. Zaštita dugoročnog postojanja preduzeća i poboljšanja kvaliteta samog planiranja putem ranog utvrđivanja i kontrole pozitivnih i negativnih uticaja na vrednost preduzeća je zapravo cilj upravljanja rizicima. Identifikovanje, evidentiranje, analiziranje, evaluiranje i proveravanje rizika, kao i utvrđivanje odgovarajućih mera za sprečavanje rizika predstavlja adekvatno upravljanje rizicima. U okviru postavljene politike upravljanja rizicima i same strateške orijentacije pomenuto može da se ostvari. Pod upravljanjem rizicima podrazumeva se kako upravljanje rizicima, tako i šansama.

Kontroling funkcija. Kontroling funkcija se prema IGC modelu definiše kao kontroling zasebnih funkcija koje utiču u procesu stvaranja vrednosti. Obuhvata istraživanje i razvoj na početku, te proizvodnju, prodaju, koje se smatraju primarnim aktivnostima, i upravljanje ljudskim reursima i informacione tehnologije, koje se smatraju pomoćnim aktivnostima.

Podrška menadžmentu. Koordinacija svih odeljenja i obezbeđenje racionalnih odluka u okviru upravljačkog procesa, utvrđivanjem ciljeva, planiranjem i kontrolom je upravo cilj podrške menadžmentu od strane kontrolera. Glavne procese kontrolinga kontroleri osmišljavaju i vode računa da se implementiraju u preduzeću. Kontroleri obezbeđuju korisne informacije relevantne za odlučivanje, stvaraju transparentnost u svim odeljenjima vezano za strategiju, procese, finansije i rezultate kao partneri menadžmentu.

Unapređenje organizacije procesa, instrumenata i sistema. U savremenim turbulentnim uslovima podrazumeva se da je u preduzeću i u kontrolerskoj organizaciji nužno potrebno razvijanje procesa, instrumenata i sistema kontrolinga. U cilju povećanja efikasnosti veoma je važno pratiti savremena kretanja kako bi se znalo koje procese treba eliminisati, koje adaptirati, a koje razvijati, tj. inovirati. Unapređenje poslovanja u preduzeću iziskuje unapređenje u procesu, sistemu i instrumentima, a što istovremeno iziskuje obuku zaposlenih i transfer znanja.

Način merenja učinka u procesu kontrolinga

Odgovornost za upotrebu (korišćenje) resursa i učinka snose lica zadužena za te procese. Učinak se može kvantifikovati različito kao na primer prema kvalitetu, zadovoljstvu kupaca, vremenu, troškovima, sposobnosti inoviranja i sl. Činjenica je da u preduzećima preovlađuje finansijski aspekt merenja učinka. Međutim, pomenuto ne odgovara za procese kontrolinga. Radi sveobuhvatnijeg merenja učinka procesa kontrolinga neophodno je uzeti u obzir tri elementa, i to: troškove, kvalitet i vreme. Na ovaj način je eliminisana jednostrana finansijska kontrola. Ovo stoga, što merenje učinka procesa kontrolinga obezbeđuje transparentnost kako sa finansijskog stanovišta, tako i sa stanovišta učinka.

Inkorporiranjem sledeća dva elementa: vremena i kvaliteta, tzv. nefinansijskih segmenata, omogućuje se obuhvatanje kako uzroka, tako i faktora količine učinka (kao autputa). Ključni pokazatelji uspešnosti (KPI) i jedinice mere su veoma važni pri merenju učinka. Oni mogu biti iskazani apsolutno i relativno, kvantitativno i kvalitativno. Mogu biti orijentisani ka inputu, tj. ulazu, ili pak ka izlazu, tj. autputu. Kao što je rečeno, razlikuju se apsolutni i relativni ključni pokazatelji uspešnosti. Smatra se da su relativni pokazatelji pogodniji od apsolutnih jer su pogodniji za benčmarking (*benchmarking*). Relativna upotreba resursa za kontroling (na primer: odnos troškova i prodaje) znatno je lakša za poređenje između preduzeća nego kada su iskazani u apsolutnom iznosu (na primer: broj časova rada).

Ključni pokazatelji uspešnosti kvantitativno iskazani zasnovani su na jasno merljivim faktorima (ilustracije radi – vreme ili troškovi) i mogu znatno lakše da se

izmere i inkorporiraju u praksu od kvalitativnih (ilustracije radi – zadovoljstvo). Slabost ili mana merenja parametara orijentisanih ka inputu, ogleda se u tome što je moguće indirektno donošenje zaključka o tome da li je cilj postavljen i ujedno ostvaren (na primer: da li je bilo izvršeno investiranje u obuku zaposlenih i indirektno donošenje zaključka da se poboljšala kvalifikovanost zaposlenih nakon obuke). Rezultati procesa merenja faktora orijentisanih ka autputu izražavaju rezultat u odnosu na ciljni profit. Veoma često je prisutna složena struktura merenja (pri prikupljanju potrebnih podataka, i to je zapravo manjkavost segmenata orijentisanih ka autputu). Upravo zato se, shodno tome koliko su bitni za praksu, upotrebljavaju faktori orijentisani ka inputu i faktori orijentisani ka autputu.

Blagovremeno je teže pružiti informacije ili u kratkim vremenskim periodima ukoliko je proces prikupljanja podataka individualni (intervjui, ankete, dopunske evidencije, *ad hoc* procene i dr.). Smatra se da se u idealnom slučaju potrebni osnovni podaci mogu prikupiti iz sistema. Čin merenja učinka omogućuje da se utvrdi da li je učinak nedovoljan, na primer mesečni izveštaj koji se podnosi u roku od deset dana, a trebalo bi da se podnosi u roku od pet dana. U cilju poboljšanja pomenutog, neophodno je primeniti konkretne mere, na primer uspostaviti totalnu automatizaciju pri sačinjavanju mesečnog izveštaja, kao i sprovesti neprekidna unapređenja. Pomenuto iziskuje stalni nadzor procesa kako bi se implementirale određene mere optimizacije.

Ključni pokazatelji uspešnosti procesa kontrolinga i kontrolerske organizacije

Baza kontrolinga ogleda se u koordinaciji različitih procedura planiranja, utvrđivanju adekvatnog sistema izveštavanja, omogućavanju podrške i davanju saveta u daljem razvoju sistema kontrolinga. Može da se postavi pitanje da li preduzeća imaju koristi od kontrolinga. Koristi od kontrolinga manifestuju se kroz obezbeđenje tačnih i adekvatnih informacija za menadžment, donošenje adekvatnih odluka, upotrebu adekvatnih resursa, sprovođenje adekvatne kontrole, što sve vodi ka poboljšanju rezultata poslovanja preduzeća. Uvođenje funkcije kontrolinga u preduzeća je motivisano unapređenjem poslovanja i povećanjem uspešnosti menadžmenta (Rupčić & Datković, 2013, 45).

Kako bi kontroling donosio koristi neophodno je kontinualno razvijanje procesa kontrolinga. Menadžment se zajedno sa kontolerom/ima dogovara o određenim inicijativama vezanim za strateško planiranje s težnjom njihove kontinuelne implementacije. Vršiti se sačinjavanje višegodišnjeg plana u kojem se prezentuje razvojni put preduzeća i omogućuje objavljivanje putem ranije utvrđenih mera ostvarenog nedovoljnog finansijskog učinka. Menadžeri i kontroleri određuju visoko kvalitetne ciljeve. Budžetiranje se znatno skraćuje i bazira se na adekvatnim i aktuelnim informacijama. Takođe, kontroleri i menadžeri treba da obezbede pouzdane procene troškova i prihoda kako za učinke, tj. gotove proizvode, tako i za investicije i za projekte. Putem kalkulacija stvarnih vrednosti utvrđuju se izvori, kako uspeha, tako i neuspeha.

Kompletnu bazu za odlučivanje, prema potrebi, kontroleri mogu brzo da obezbede. Prisutna je validnost planova i njihova dostupnost, što svakako omogućuje menadžmentu da brzo deluje. Tačnom kvantifikacijom rizika od strane kontrolera omogućuje se minimizacija iznenađenja pri realizaciji ključnih ciljeva preduzeća. Veoma je bitno da kontroleri pravovremeno sačinje izveštaje za menadžment. U znatnom obimu se koriste kontrolerski resursi, tj. znanja i umeća za savetovanje menadžmenta. Prisutna je težnja da se troškovi kontrolerske organizacije održe na određenom, tj. standardnom nivou.

Za realizaciju procesa kontrolinga prethodno se vrši izbor baznih pokazatelja uspešnosti od mnoštva preporučenih od strane IGC, radi opšteg merenja učinka u procesu kontrolinga. Preduzeća treba da odluče o korisnosti i praktičnosti preporučenih opštih pokazatelja uspešnosti. Ovo stoga, što se oni fokusiraju na opšte merenje učinka vezano za proces ili za kontrolersku organizaciju. Preporučeni opšti pokazatelji uspešnosti ne mogu da uzmu u obzir zahteve i uslove određenog preduzeća, određenog sektora i dr. Stoga, ne preostaje ništa drugo nego da sama preduzeća odluče o praktičnosti preporučenih pokazatelja vezano za merenje, učestalost merenja i njihove praktičnosti. Ti pokazatelji su određeni u svakoj fazi kontrolinga kao što je u predloženom IGC modelu prikazano za svih 10 faza kontrolinga (Blaha et al., 2014, 32-35).

Za proces kontrolinga procesnu odgovornost dele menadžeri i kontroleri. Bitno je istaći da lica odgovorna za realizaciju postavljenog zadatka, ma gde se nalazila u organizacionoj strukturi preduzeća, koriste ključne pokazatelje uspešnosti koji se odnose na sam proces kontrolinga. Što se tiče ključnih pokazatelja uspešnosti vezanih za troškove i kapacitete, mogu se selektovati na one koji se nalaze unutar i one koji se nalaze van kontrolerske organizacije.

Ukoliko se realizuje neki zadatak za koji su odgovorni kontroleri, neophodno ih je ugraditi u organizacionu strukturu preduzeća, pod nazivom kontrolerska organizacija. Neophodno je definisati pojedinačne ciljeve za sve procese, kako bi se moglo realizovati kontinuirano merenje učinka samog procesa kontrolinga uz upotrebu ključnih pokazatelja uspešnosti definisanih za sve procese. IGC preporučuje da se ciljevi procesa moraju meriti.

Ako se posmatra *zadovoljstvo kupaca*, tada se uočava da je bazni fokus na zadovoljstvo kupaca kod ključnih vršilaca usluga, tj. kontrolerskih organizacija. Realnost u praksi pokazuje da interni klijenti posmatraju usluge koje vrše kontrolerske organizacije (na primer: fleksibilna reakcija na ad hoc zahteve, birokratsko planiranje i dr.) ambivalentno, stoga zadovoljstvo kupaca treba raščlaniti na sve bitne procese kontrolinga. Ključni pokazatelji uspešnosti daju procenu procesa kontrolinga i kontrolerske organizacije putem internih korisnika, odnosno daju procenu i zadovoljstvo korisnika. Težnja je da se izbegnu pristrasnosti i da se anketa realizuje pravilno.

Sledeće o čemu treba povesti računa je *pravilna upotreba resursa*. Posmatrajući proces, tj. upotrebu, odnosno korišćenje resursa od strane kontrolera i menadžmenta treba se fokusirati na one koji se isključivo vezuju za unutrašnji segment ili na one koji se dešavaju spolja, tj. van kontrolerske organizacije. Isto

tako može se posmatrati sa aspekta svih aktera koji su uključeni u proces, tj. može se posmatrati objedinjeno.

Na individualne procese mogu neprestano da se raščlanjuju odabrani ključni pokazatelji uspešnosti koji se odnose na troškove i kapacitet. U odgovarajućem ključnom procesu kontrolinga raspoložive resurse u svom baznom obliku pokazuju ključni pokazatelji uspešnosti, tj. kapacitet. On može da bude verodostojan isključivo ukoliko se uporedi sa planiranim korišćenjem. Shodno nivou razvoja i bitnosti procesa za određeno preduzeće određuju se prioriteti pri korišćenju resursa. Treba obratiti pažnju na apsolutne i relativne troškove procesa. Neophodno je poentu staviti i na troškove, jer su oni direktno povezani sa procesima i stoga je nužno posmatrati i dimenziju troškova.

Merenje učinka sveobuhvatno podrazumeva pored merenja učinka u pojedinačnim procesima i merenje učinka u kontrolerskoj organizaciji. Od veličine preduzeća zavisi i veličina i broj zaposlenih u kontrolerskoj organizaciji. Kontrolerska organizacija može biti organizovana u raznim vidovima, i to na nivou: sektora, odeljenja, divizije, službe, referata.

Veoma je važna adekvatna zaposlenost, tj. kvalifikovani kadrovi, odnosno ljudski resursi. Stoga je važno ostvariti što bolju kvalifikovanost ljudskih resursa i u kontinuitetu pratiti investicije i obuku. Ovo stoga, jer se smatra da kontroler pored ličnih kvalifikacija u struci, treba da ima dovoljno radnog iskustva, da bi mogao temeljno da sagleda poslovanje preduzeća, odnosno kako bi mogao da postane sparing partner menadžmentu. Ukoliko pomenuto ne bi bilo ispunjeno, tada kontroler ne bi mogao da bude dobar sparing partner menadžmentu. Drugačije rečeno, menadžment ne bi imao nikave koristi od kontrolera.

Ukoliko je izražena fluktuacija radne snage u kontrolerskoj organizaciji, to bi ukazivalo na privremenu efikasnost u procesu kontrolinga, jer se radi o odlivu know-how. Ova slabost se može privremeno nadoknaditi ukoliko se know-how može pribaviti spolja. Veoma je važno da rukovodilac kontrolerske organizacije vrši povremeno anketiranje kako bi sagledao kakva je motivisanost prisutna i koje korektivne mere treba da preduzme da bi se smanjila ili sprečila fluktuacija radne snage, tj. zaposlenih u kontrolerskoj organizaciji. Takođe je važno kontinuirano pratiti visinu troškova kontrolerske organizacije i voditi računa da njihova visina bude konkurentna.

U kontrolerskoj organizaciji kapacitet ukazuje na raspoložive resurse u njoj. Poređenjem sa planiranom upotrebom resursa utvrđuje se verodostojnost istih. Efikasnost kontrolerske organizacije prikazuje se putem troškova procesa koji se odnose na prodaju, ali u slučaju kada je prisutan konstantan rezultat, tj. kada nije prisutna njegova izrazita fluktuacija. Pod troškovima kontrolerske organizacije podrazumevaju se svi troškovi, tj. troškovi materijala, usluga, zaposlenih. Ukoliko se pomenuti ukupni troškovi stave u odnos sa prodajom i ukoliko je prisutna nestabilnost u kretanju prihoda ili prodajnih cena, dobija se tada ograničena količina informacija, a ne prava, tj. kompletna informacija.

Upravo stoga, kontrolerska organizacija treba da obezbedi zamenu za odsutne kontrolore, kako bi se osigurala stalna raspoloživost usluga za

menadžment. U cilju osiguranja kvalitetnih usluga i stabilnosti u kontrolerskoj organizaciji bitno je napraviti razliku između kontrolera stručnjaka i konsultanata menadžmenta za određene instrumente i određene teme kontrolinga. Ovo znači da konsultanti pružaju dobru podršku menadžmentu, a stručnjaci obezbeđuju kontinuitet u kontrolerskoj organizaciji.

Značaj rada kontrolera

Svaki donosilac poslovne odluke može da postupi u skladu sa dogovorenim ciljevima, a kontroleri vrše dizajniranje i razvijaju menadžment proces tako što vrše definisanje ciljeva, planiranja i kontrole. Kontroler prvenstveno treba da pomogne menadžmentu. Kontroleri treba da budu između ostalog i psiholozi. Naime, zbog toga oni bi trebalo da prodru u umove menadžera i svojih saradnika. Život i poslovanje bez povratnih (feedback) informacija od menadžera i drugih u preduzeću podseća samo na proces lutanja. Ovo stoga, jer se tada ne zna da li se rade prave stvari i da li se rade na pravi način. Povratne informacije (feedback) predstavljaju veliku pomoć, pre svega, da se razviju sami kontroleri, tj. da razviju sebe i da nauče da razumeju kako njihovo ponašanje utiče na druge i poimaju adekvatnu stvarnost.

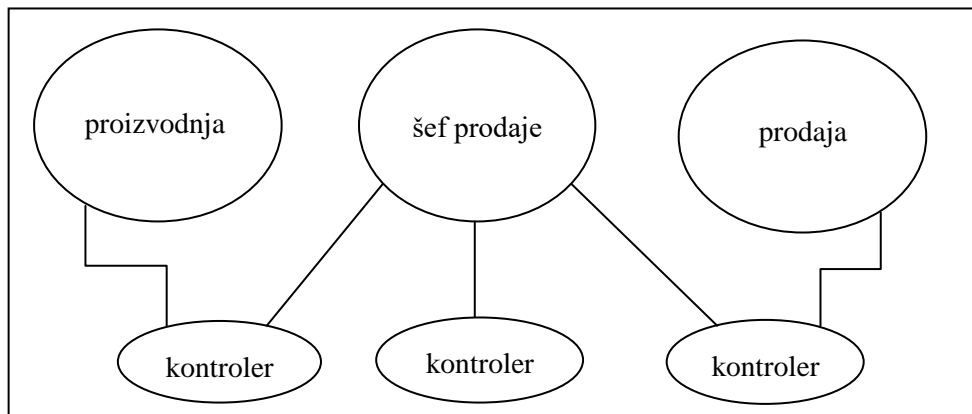
Da bi se shvatilo zbog čega je veoma važno dati povratnu informaciju upotrebiće se Johari prozor (Newstrom & Rubenfeld, 1983, 117) koji sadrži četiri elementa, i to: javno, slepa mrlja, privatno i nesvesno. *Javno* podrazumeva sve što kontroler zna o sebi i što je poznato i drugima. *Slepa mrlja* podrazumeva ono što kontroler ne zna o sebi, a drugima je poznato. Na primer, kontroler nije svestan osećaja sigurnosti, ili nesigurnosti, nije svestan da li upotrebljava grube naredbodavne reči koje vređaju i druge, a ostali to primete. *Privatno* podrazumeva ono što kontroler zna o sebi, a drugima je to nepoznato. Deo privatnog života kontroler ne želi da deli sa drugima, a deo privatnog života hoće da podeli i prikaže svoje bogatstvo duše, na primer da čita duhovne knjige, da voli da se bavi slikarstvom. *Nesvesno* podrazumeva informacije koje su poznate i kontroleru i javno.

Neophodno je naučiti sebe da se akcije preduzimaju na sledeći način – da se smireno sluša, postavljaju pitanja, ne treba se raspravljati i braniti. Čovek treba da je otvoren i da gleda direktno u oči sagovornika, da bude iskren u komunikaciji, jasno izražava svoj stav i mišljenje i komunicira sa elegantnom dozom humora, ne treba odugovlačiti, treba odmah pohvaliti nekog za pozitivnu varijansu, treba nekoga iskritikovati za negativnu varijansu, izbegavati neprijatna iznenađenja, imati uvek pozitivan stav. Takođe je važno izbegavati reči, treba, mora i slične.

Dobar kontroling je teško imati bez IT podrške. Uobičajeno je da šefovi kontrolinga budu diplomirani ekonomisti ili iz IT struke. Kontroler bi trebalo da poznaje alate biznis inteligence (BI alati), a što je više ili uglavnom zastupljeno u inostranim kompanijama, a polako se pojavljuje i u domaćim preduzećima.

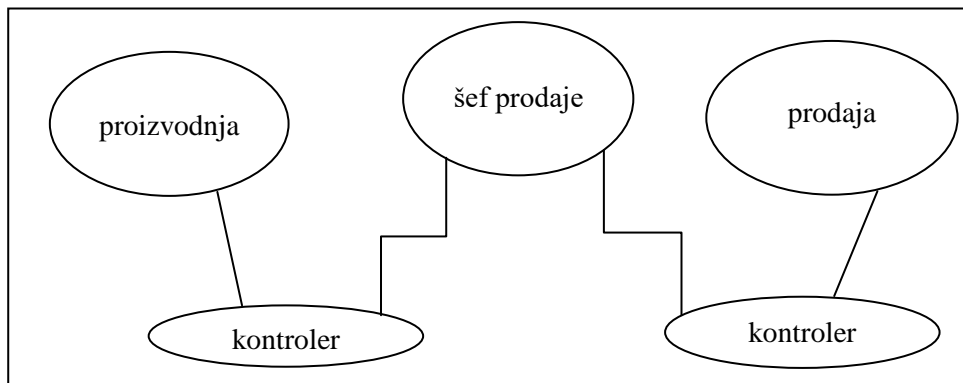
U preduzećima gde je prisutan veći broj kontrolera može da se organizuje centralizovan ili decentralizovan kontroling. Najpodobniji vid organizacije

kontrolinga je centralizovani vid kontrolinga, a naročito u početnim fazama njegovog uvođenja. Obično, svi kontroleri obavljaju sopstvenu radnu delatnost u istoj kancelariji, upoznati su sa svim kretanjima u preduzeću i odgovorni su šefu kontrolinga. Primer centralizovanog kontrolinga dat je na Slici 2.



Slika 2: Primer centralizovanog kontrolinga
Izvor: Autori prilagodili prema: Blaha et al. (2014, 38).

Decentralizovani pristup se preporučuje u slučaju kada su kontroleri upoznati sa svrhom i ciljevima kontrolinga u preduzeću, tada se javlja i veća potreba za boljim razumevanjem procesa i boljom podrškom biznisu. Primer decentralizovanog kontrolinga dat je na Slici 3.



Slika 3: Primer decentralizovanog kontrolinga
Izvor: Autori prilagodili prema: Blaha et al. (2014, 38).

Kontroleri su od velike pomoći menadžerima i obavljaju sa njima sinhronizovane sofisticirane radne zadatke. Za kontrolera je neophodno da bude stručno potkovan znanjem iz oblasti računovodstva i velikim iskustvom u

planiranju. To znanje predstavlja bazu, odnosno kamen temeljac. Kontroler, takođe, mora dobro da poznaje poslovne procese. Od njega se očekuje da vrši razne analize i pruža potencijalne ideje. Kontroler treba da brani svoje stavove argumentovano.

Zaključak

Kontroleri pomažu u stvaranju transparentnosti procesa u preduzećima, a što se odnosi isključivo za procese duž lanca dodate vrednosti. Smatra se da je prisutna nedovoljna razvijenost upravljanja samim procesom kontrolinga. Prisutne su inicijative podržane od IGC za poboljšanje učinka kontrolinga.

Standardnu šemu procesa kontrolinga obezbeđuje IGC model procesa kontrolinga, te samim tim podržava opštu terminologiju kontrolinga. Merenje učinka u procesima kontrolinga vrši se putem ključnih pokazatelja uspešnosti procesa kontrolinga. U dimenzijama kvaliteta, troškova i vremena formulisani su ciljevi i zahtevi procesa koji proizlaze iz procesa kontrolinga. U svim delovima preduzeća mogu se primeniti ključni pokazatelji uspešnosti. Podložni internim i eksternim uticajima kontinualno se menjaju. Bitan instrument u procesu merenja učinka postaje važan alat za organizaciju procesa kontrolinga, tako i same kontrolerske organizacije u savremenim turbulentnim uslovima. U savremenim uslovima nije moguće uspešno voditi preduzeće ukoliko menadžment nema podršku kontrolinga.

Reference

- Blaha, C., Graf, A., Heimel, J., Matje, A., Meier, T., Niedermayr, R., Schumacher, W., Tretter, H., Waniczek, M. (2014). *KPI procesa controllinga, Smernice za merenje učinka procesa controllinga*, (naslov originala: Controlling Process KPIs – A Guideline for Measuring Performance in Controlling Processes). Beograd: IGC International Group of Controlling, Haufe, prvo izdanje, 2012, Menadžment centar Beograd, 2014. za srpsko izdanje.
- Heimel, J., Löhnert, P., Michel, U., Ropers, J., Tretter, H., Waniczek, M. (2014). *IGC model procesa controllinga, Smernice za opisivanje i osmišljavanje procesa controllinga*, (naslov originala: Controlling Process Model – A Guideline for Describing and Designing Controlling Processes). Beograd: IGC International Group of Controlling, Haufe, prvo izdanje 2012, Menadžment centar Beograd 2014. za srpsko izdanje.
- Horvath & Partners (2001). *Das Controlling – Konzept* (prevod na mađarski). Budapest: KJK KERSZOV.
- Malešević, Đ. (2004). Kontroling ekspertska podrška menadžmentu. U Čanak, J. (ur.), *Zbornik radova sa XXXV Simpozijuma Računovodstvo i poslovne finansije u savremenim uslovima poslovanja – Izazovi računovodstvene profesije u*

uslovima globalizacije finansijskog izveštavanja (str. 157-169). Zlatibor: Savez računovođa i revizora Srbije.

Newstrom, J.W., Rubenfeld, S.A. (1983). The Johari Window: A Reconceptualization. *Developments in Business Simulation & Experiential Exercises*, 10, 117-120.

Rupčić, N., Datković, A. (2013). Kontroling – pretpostavka djelotvornoga rada menadžmenta. *Praktični menadžment*, 4(1), 43-49.

CONTROLLING IN THE FUNCTION OF SUPPORT TO THE MANAGEMENT OF THE COMPANY

Abstract: *Controlling is integrated into the management process and is, therefore, an integral segment of modern management. The process itself implies a multitude of activities that result in stable and orderly business and the satisfaction of stakeholders. Goal setting, planning, and management are the basic segments of the management process of a company oriented towards sustainable productivity. The goal of controlling is to contribute to increasing the degree of adaptation and coordination both within the functioning of the company and in relation to changes in the external environment. Controlling as a support to management aims to optimize the company's yield and profitability in the short and long term, in order for the company to maintain its level of reputation. Namely, controlling enables the management to solve all the problems in an innovative way. The core of controlling activities is transferred with the collection of information on the realization of the company's business on obtaining information that enables a more reliable assessment in the achievement of pre-set goals. Controlling is a comprehensive management tool that harmonizes control and information resources. Within the management system, controlling improves the effectiveness and efficiency of the company. The aim of this paper is to present controlling in the function of supporting the management of the company, through key indicators of success in the control process, and to show the importance of measuring performance in the control process.*

Keywords: *controlling, instrument, modern business*

TEHNIKE STRATEGIJSKOG UPRAVLJAČKOG RAČUNOVODSTVA U SREDNJIM I VELIKIM PREDUZEĆIMA U SRBIJI

Dejan Jovanović

Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet, djovanovic@kg.ac.rs

Aleksandra Fedajev

Univerzitet u Beogradu, Tehnički fakultet u Boru, afedajev@tfbor.bg.ac.rs

Šaban Gračanin

Student doktorskih studija – Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet,
saban.gracanin@hotmail.com

Apstrakt: *Uslove privređivanja poslednjih decenija više nego ikada ranije karakterišu konstantne promene u tržišnom okruženju, informaciono-komunikacionim tehnologijama, proizvodno-tehnološkim i organizaciono-upravljačkim procesima i aktivnostima, ali i drugim poslovno sistemskim činiocima kompanija i okruženja. U takvim uslovima veoma je teško kompanijama da generišu i očuvaju konkurentsku prednost na osnovu informacija koje obezbeđuje konvencionalno upravljačko računovodstvo. Stoga je većina kompanija krenula ka usvajanju i upotrebi različitih strategijski orijentisanih tehnika strategijskog upravljačkog računovodstva. Osnovni cilj ovog rada je da ukaže da li su velika i srednja preduzeća u Srbiji upoznata i da li primenjuju tehnike strategijskog upravljačkog računovodstva usmerene na obračun i upravljanje troškovima, merenje, planiranje, procenu i kontrolu rezultata, donošenje strategijskih odluka, konkurentsko računovodstvo i analizu kupaca. U teorijskom delu rada korišćen je deskriptivno-analitički pristup, odnosno istaknute su najvažnije ideje na temu strategijskog upravljačkog računovodstva i njegovih tehnika, dok je u empirijskom delu rada korišćen anketni upitnik kako bi se prikupili podaci, koji su analizirani primenom deskriptivne statistike i neparametarskih testova. Rezultati istraživanja ukazuju da preduzeća prednost prilikom strategijskog odlučivanja daju finansijskim informacijama, a kada su u pitanju tehnike strategijskog upravljačkog računovodstva na prvom mestu je strateško određivanje cena, zatim analiza profitabilnosti kupaca i praćenje konkurentске pozicije, dok se najmanje primenjuju tehnike usmerene na obračun i upravljanje troškovima. Velika preduzeća više pažnje poklanjaju tehnikama strategijskog upravljačkog računovodstva, dok kada je u pitanju delatnost nije utvrđeno da postoji statistički značajna razlika između proizvodnih sa jedne strane i trovinskih i uslužnih preduzeća sa druge strane u pogledu primene tehnika strategijskog upravljačkog računovodstva.*

Ključne reči: *strategijsko upravljačko računovodstvo, tehnike, preduzeća, Srbija*

Uvod

Krajem osamdesetih godina dvadesetog veka upravljačko računovodstvo se suočilo sa brojnim izazovima, o čemu svedoče Johnson i Kaplan (1987) tvrdeći da upravljačko računovodstvo gubi na značaju u promenjenom poslovnom okruženju. Naime, brz napredak u informaciono-komunikacionoj tehnologiji u procesu obrade informacija doveo je do toga da su se sve više uočavale manjkavosti upravljačko-računovodstvenih tehnika, posebno u preduzećima koja su koristila kompjuterizovane i inovativne proizvodne procese. Nedostaci konvencionalnog upravljačkog računovodstva i njegovih tehnika su se naročito ispoljili kada su u pitanju strategijski aspekti poslovanja preduzeća. Stoga su brojna preduzeća krenula ka usvajanju različitih upravljačko-računovodstvenih tehnika orijentisanih ka strategijskoj dimenziji poslovanja, odnosno usmerenih ka ciljevima i strategijama savremenog strategijskog upravljanja. Trend usvajanja strategijskog pristupa u upravljačkom računovodstvu omogućio je menadžmentu preduzeća efikasnije suočavanje sa strategijskim problemima u oblasti kontrole i smanjenja troškova, kao i analize konkurencije i kupaca. Navedeno je podstaklo revoluciju u oblasti upravljačkog računovodstva sa obe strane Atlantika (SAD i UK) i rezultiralo pojavom strategijskog upravljačkog računovodstva u UK i strategijskog upravljanja troškovima u SAD (Langfield-Smith, 2008).

Termin strategijsko upravljačko računovodstvo (SUR) prvi put je upotrebljen 1981. godine od strane Kenneth Simmonds (1981). Simmonds definiše SUR kao područje pribavljanja i analize podataka upravljačkog računovodstva o preduzeću i njegovim konkurentima za potrebe razvijanja i održavanja poslovne strategije, pri čemu posebno ističe značaj otvaranja upravljačkog računovodstva prema okruženju preduzeća (Milićević, 2003). Iz navedene i definicija koje se najčešće sreću u literaturi može se reći da tehnike SUR mogu pomoći preduzećima da racionalno alociraju ograničene resurse i integrišu interne i eksterne informacije kako bi pomogli menadžerima da donesu ispravne strateške odluke. Međutim, ono što iznenađuje je činjenica da je bilo potrebno skoro dve decenije da se istraži status usvajanja tehnika SUR od strane preduzeća. Guilding i dr. (2000) su prvi sproveli istraživanje o upotrebi tehnika SUR u SAD, UK i na Novom Zelandu. Nakon njihovog istraživanja i drugi istraživači su krenuli da istražuju upotrebu tehnika SUR u drugim zemljama (Cravens & Guilding, 2001; Guilding & McManus, 2002; Cadez & Guilding, 2007; Chinquini & Tenucci, 2010; Cescon et al., 2019). Priliv stranog kapitala, pojava velikih multinacionalnih kompanija u Srbiji i mali broj istraživanja na ovu temu u zemljama u razvoju bili su motiv za realizaciju ovog istraživanja.

Osnovni cilj ovog rada je da ukaže da li su velika i srednja preduzeća u Srbiji upoznata i da li primenjuju tehnike strategijskog upravljačkog računovodstva usmerene na obračun i upravljanje troškovima, merenje, planiranje, procenu i kontrolu rezultata, donošenje strategijskih odluka, konkurentsko računovodstvo i analizu kupaca. U teorijskom delu rada biće korišćen deskriptivno-analitički pristup, odnosno biće istaknute najvažnije ideje na temu SUR i njegovih tehnika,

dok će u empirijskom delu rada biti korišćen anketni upitnik kako bi se prikupili podaci, koji će biti analizirani primenom deskriptivne statistike i neparametarskih testova.

Rad se pored uvoda i zaključka sastoji iz tri dela. Nakon uvoda biće predstavljen pregled prethodnih istraživanja i razvoj istraživačkih pitanja. Nakon toga, biće objašnjena metodologija i uzorak. Pre zaključnih razmatranja biće predstavljeni rezultati do kojih se došlo sprovođenjem empirijskog istraživanja.

Pregled prethodnih istraživanja i razvoj istraživačkih pitanja

Upravljačko računovodstvo nastalo je kao rezultat potrebe menadžmenta da im računovodstvo obezbedi podatke i informacije neophodne za obavljanje funkcija koje su im poverene, a koje se prevashodno odnose na donošenje različitih poslovnih odluka. Međutim, alati i tehnike tradicionalnog upravljačkog računovodstva su se suočili sa dosta kritikom koje su se uglavnom odnosile na njihovu nesposobnost da obezbede prave i pravovremene informacije za strategijsko odlučivanje menadžmenta. Stoga, da bi se zadovoljili informacioni zahtevi strategijskog menadžmenta u okviru računovodstvenog sistema, razvija se strategijsko upravljačko računovodstvo. SUR se posmatra kao proces identifikovanja, obuhvatanja, razvrstavanja i analiziranja podataka (internog i eksternog karaktera), s ciljem da se menadžmentu pruži podrška u donošenju dugoročnih poslovnih odluka radi ostvarivanja i poboljšanja performansi (Hoque, 2006). Strategijski orijentisane upravljačko-računovodstvene tehnike se razlikuju od konvencionalnih po svojoj eksternoj i dugoročnoj orijentaciji, proceni budućih zbivanja i obuhvatanju svih elemenata u lancu vrednosti (Janjić i Jovanović, 2016). Cadez i Guilding (2008) su identifikovali veći broj tehnika i alata strategijskog upravljačkog računovodstva i razvrstali ih u pet osnovnih tema i to: 1) obračun troškova, 2) strategijsko planiranje, kontrola i upravljanje rezultatom, 3) donošenje strategijskih poslovnih odluka, 4) računovodstvo konkurenata i 5) računovodstvo kupaca. Kada su u pitanju tehnike i alati strategijskog upravljačkog računovodstva, prvi istraživački radovi koji su se bavili ispitivanjem da li preduzeća primenjuju tehnike SUR pojavili su se pre nešto više od dve decenije i uglavnom su se odnosili na preduzeća u visoko razvijenim zemljama.

Prve empirijske dokaze o upotrebi tehnika SUR na međunarodnom nivou (SAD, UK i Novi Zeland) dali su Guilding i dr. (2000). Njihovi nalazi ukazuju na male razlike u upotrebi tehnika SUR među ispitanim zemljama. Rezultati njihovog istraživanja ukazuju da su najčešće korišćene tehnike konkurentsko računovodstvo i strateško određivanje cena. Studija je ukazala da većina tehnika je malo korišćena u kompanijama iz uzorka, ali uprkos tome kompanije pokazuju pozitivnu percepciju u pogledu uočenih koristi koje proizilaze iz njihove upotrebe. Guilding (1999) ističe da veličina kompanije, konkurentska strategija i misija su najznačajniji faktori koji utiču na odluku da kompanije koriste tehnike SUR na Novom Zelandu. Cravens i Guilding (2001) sproveli su istraživanje u SAD dodajući na listu tehnika SUR još tri (obračun troškova po aktivnostima,

benčmarking i integrisano merenje performansi) i u svom istraživanju došli do zaključka da su praćenje konkurentske pozicije, praćenje performansi konkurenata na osnovu objavljenih finansijskih izveštaja i benčmarking najčešće korišćene tehnike u SAD. Autori ističu i da je stopa upotrebe tehnika SUR veća u kompanijama koje više pažnje posvećuju istraživanju tržišta i imaju širu pokrivenost tržišta. Do sličnih rezultata su došli Cadez i Guilding (2007) iako su listu tehnika proširili sa još tri tehnike koje se odnose na analizu kupaca. Rezultati njihovog istraživanja ukazuju da su najčešće korišćene tehnike fokusirane na konkurenciju, benčmarking i strateško određivanje cena u preduzećima u Sloveniji i Australiji, dok su tehnike orijentisane na obračun troškova bile više prihvaćene u slovenačkim kompanijama u odnosu na kompanije u Australiji. U Italiji su 2007. godine Chinquini i Tenucci (2007) sprovedi slično istraživanje fokusirano na najveće italijanske kompanije. Istraživanje je obuhvatilo listu od 14 tehnika, za razliku od Cadez i Guilding (2007) u čijem istraživanju je bilo 16 tehnika. Rezultati njihovog istraživanja ukazuju da kompanije iz uzorka koriste tehnike SUR, a na vrhu liste su se našli obračun troškova atributa proizvoda, računovodstvo kupaca i strateško određivanje cena. Cadez i Guilding (2007) u svom istraživanju su došli do zaključka da veličina kompanije, tip industrije i strategijska misija imaju mali, beznačajan uticaj na usvajanje tehnika SUR u italijanskim proizvodnim preduzećima. Lachman i dr. (2013) su istraživali uticaj strukturnih karakteristika (veličina, vlasništvo i pravni oblik) i došli do zaključka da postoji značajan pozitivan efekat nekoliko strukturnih karakteristika na upotrebu tehnika SUR u nemačkim bolnicama. Ramljak i Rogošić (2012) su na uzorku od 400 hrvatskih velikih kompanija uočili da su najčešće korišćene tehnike SUR: obračun troškova po aktivnostima sa učestalošću od 40%, obračun troškova kvaliteta - 39,4%, obračun ciljnih troškova - 25,8%, dok su obračun troškova po fazama životnog ciklusa i obračun ekoloških troškova najmanje zastupljeni u praksi hrvatskih velikih preduzeća. Šaponja i Suljović (2017) su istraživali upotrebu sedamnaest tehnika SUR u Srbiji i došli do zaključka da je obračun troškova po aktivnostima najzastupljenija tehnika, zatim sledi obračun troškova kvaliteta, lanac vrednosti i benčmarking, dok su najmanje zastupljene tehnike obračun ciljnih troškova, analiza konkurenata na osnovu finansijskih izveštaja i ekološko računovodstvo.

Pavlatos i Kostakis (2019) su u svom istraživanju došli do zaključka da grčke proizvodne kompanije koje su imale nisku profitabilnost u prošlosti imale su veću stopu usvajanja i korišćenja tehnika SUR kako bi poboljšale svoje performance. Petera i Soliakov (2019) su istraživali stepen upotrebe tehnika SUR i glavne faktore koji utiču na stepen njihove upotrebe u češkim preduzećima. Rezultati do kojih su došli u svom istraživanju ukazuju da su najčešće korišćene tehnike strateško budžetiranje, računovodstvo kupaca i obračun ciljnih troškova, da su najmanje korišćene Balanced Scorecard (BSC), strateško određivanje cena i obračun troškova po aktivnostima. Regresiona analiza je pokazala da implementacija strategije diferencijacije ima statistički značajan i pozitivan uticaj na upotrebu tehnika SUR. Takođe, rezultati analize su ukazali da nema statistički

značajnog pozitivnog uticaja veličine, percipirane ekološke nesigurnosti ili industrije na indeks upotrebe tehnika SUR.

Nguyen i Le (2020) ističu da na primenu SUR utiču brojni faktori, a među najznačajnijim se mogu izdvojiti veličina preduzeća, svest menadžera o upravljačkom računovodstvu, intezitet konkurencije na tržištu preduzeća, kvalifikacije računovođe. Mirbagheri Roodbari i Kordestani (2020) su sproveli istraživanje u iranskim proizvodnim i uslužnim firmama i došli do zaključaka da su analiza tržišnih segmenata, analiza profitabilnosti proizvoda, analiza konkurencije, analiza profitabilnosti kupaca opštepoznati iranskim kompanijama i da upotreba ovih tehnika nije ista među firmama različitih veličina, vlasništva i industrijskih grana.

Pregled prezentovanih empirijskih istraživanja ukazuje da rezultati nisu jedinstveni i da se razlikuju od zemlje do zemlje. Zajedničko za većinu istraživanja je da su tehnike koje se odnose na analizu konkurencije, analiza kupaca, benčmarking i strateško određivanje cena visoko ili umereno usvojene u većini analiziranih zemalja. Većina studija je sprovedena u visoko razvijenim zemljama, dok su istraživanja u zemljama u razvoju veoma retka. Uvažavajući navedeno, kao i činjenicu da je u Srbiji ova problematika nedovoljno istražena, da je poslednje istraživanje po saznanjima autora sprovedeno pre skoro deset godina, u istraživanju koje je predstavljeno u ovom radu biće učinjen pokušaj da se da odgovor na sledeća istraživačka pitanja:

- Da li su lica odgovorna za finansije i računovodstvo upoznata sa tehnikama SUR?
- Da li se srednja i velika preduzeća bave analizom konkurencije?
- Koje tehnike obračuna i upravljanja troškovima u srednjim i velikim preduzećima se najviše primenjuju?
- Da li se srednja i velika preduzeća bave analizom kupaca?
- Da li srednja i velika preduzeća koriste finansijske i nefinansijske informacije prilikom donošenja strategijskih odluka?

Da li postoji statistički značajna razlika između srednjih i velikih preduzeća i preduzeća iz različitih delatnosti kada je u pitanju primena tehnika SUR?

Metodološki pristup

Za sprovođenje istraživanja autori su koristili podatke prikupljene putem upitnika. Empirijsko istraživanje sprovedeno je na uzorku srednjih i velikih preduzeća koja posluju na području centralne Srbije. U proceduralnom smislu, realizacija istraživanja je obuhvatila: a) kreiranje okvira i modela istraživanja na bazi proučavanja postojeće literature i empirijskih istraživanja; b) dizajniranje upitnika u skladu sa postavljenim ciljevima i proces prikupljanja podataka; c) analiziranje dobijenih podataka i izvođenje zaključaka. Analiza relevantne literature, odnosno istraživačkih radova (Cravens & Guilding, 2001; Guilding & McManus, 2002; Cadez & Guilding, 2007; Chinquini & Tenucci, 2010; Cescon et

al., 2019) omogućila je identifikovanje najčešće isticanih i korišćenih tehnika SUR prilikom sprovođenja istraživanja. Nakon toga kreiran je upitnik u okviru koga je uključeno 8 pitanja.

Prva dva pitanja su se odnosila na opšte karakteristike preduzeća (veličina, prosečan broj zaposlenih, delatnost i pravna forma) i ispitanika (pol, starost, obrazovanje i trenutna pozicija na kojoj rade). Treće pitanje je imalo za cilj da ukaže da li se preduzeća bave analizom konkurencije i konkurentne pozicije. Od četvrtog do osmog pitanja je korišćena petostepena Likertova skala koja ukazuje na stepen slaganja sa iznetim stavovima. Ispitanicima su na raspolaganju bili odgovori od 1 - uopšte se ne slažem do 5 - potpuno se slažem. Četvrto pitanje se odnosilo na tehnike SUR koje se odnose na analizu konkurencije, peto pitanje na upoznatost sa tehnikama SUR, šesto sa njihovom primenom, sedmo se odnosilo na analizu kupaca i osmo na značaj finansijskih i nefinansijskih informacija u procesu donošenja strategijskih odluka.

Podaci za analizu su prikupljeni kroz onlajn istraživanje, tokom četiri meseca – od kraja decembra 2021. do kraja aprila 2022. godine. Upitnici su prosleđeni preduzećima putem mejla i bili su adresirani na službu finansija i računovodstva. Na upitnik je potpuno odgovorilo 44 preduzeća i to 20 srednjih (45,5%) i 24 velikih (54,5%). U Tabeli 1 dati su osnovni podaci o preduzećima i ispitanicima.

Na osnovu Tabele 1 može se zaključiti da u strukturi preduzeća posmatrano po delatnosti približno isti broj pripada proizvodnom sektoru (23 preduzeća - 53,3%) i sektoru trgovine i usluga (21 preduzeće - 47,7%), dok dominantno mesto zauzimaju društva sa ograničenom odgovornošću (86,4%). Ukoliko posmatramo po broju zaposlenih, 54,5% ima do 300 zaposlenih, dok 45,5% ima više od 300 zaposlenih. Ukoliko uzorak posmatramo prema karakteristikama ispitanika (licima koja su popunjavala upitnik), može se uočiti da ima više osoba ženskog pola (63,6%) i da ispitanici uglavnom imaju manje od 35 godina (75%). U uzorku dominiraju fakultetski obrazovani ispitanici (93,2%) koji obavljaju računovodstvene poslove (38,6%), zatim koji se nalaze na poziciji menadžera (25%), dok je najmanje finansijskih analitičara (11,4%).

Podaci iz upitnika su analizirani u statističkom paketu za društvene nauke (*Statistical Package for Social Sciences - SPSS, Version 20.0*). Merenje pouzdanosti i interne konzistentnosti varijabli izvršeno je pomoću *Cronbach's Alpha* koeficijenta. Deskriptivna statistika korišćena je za merenje centralne tendencije (aritmetička sredina, medijana, modus) i merenje varijabilnosti (standardna devijacija). Takođe, u radu je korišćen neparametarski *Man-Vitnijevog U* test, a sve sa ciljem što jasnije prezentacije rezultata i izvođenja što detaljnijih zaključaka.

Tabela 1: Karakteristike uzorka

	Frekvencija	%
Veličina preduzeća		
srednja	20	45,5
velika	24	54,5
Delatnost		
proizvodnja	23	52,3
trgovina i usluge	21	47,7
Pravna forma		
doo	38	86,4
ad	4	9,1
javno – državno	2	4,5
Prosečan broj zaposlenih		
do 300	24	54,5
više od 300	20	45,5
Pol ispitanika		
muško	16	36,4
žensko	28	63,6
Starost ispitanika		
manje od 25	14	31,8
od 25 do 35	19	43,2
od 35 do 45	3	6,8
više od 45	8	18,2
Obrazovanje ispitanika		
fakultet	41	93,2
viša škola	1	2,3
srednja škola	2	4,5
Trenutna pozicija		
računovođa	17	38,6
kontroler	8	18,2
finansijski analitičar	5	11,4
menadžer	11	25

Izvor: Autori

Rezultati istraživanja

Vrednost *Cronbach's Alpha* koeficijenta je računata za svako od pitanja na koje je ispitanik trebalo da zaokruži odgovor na Likertovoj skali. Vrednost *Cronbach's Alpha* koeficijenta za pouzdanost merne skale je veća od 0,7, pa se na osnovu navednog može zaključiti da upitnik ima dobru unutrašnju saglasnost. Generalno ugovorena donja granica za *Cronbach's Alpha* je 0,70, iako može opasti na 0,60 u eksploratornom istraživanju (Hair et al., 1998; DeVellis, 2003). Nakon provere pouzdanosti izvršena je provera normalnosti raspodele korišćenih varijabli.

Normalnost se pokazuje statistički neznačajnim (slučajnim) odstupanjem od normalnosti, tj. iznosom *Sig.* većim od 0,05. Nakon sprovedenog *Shapiro-Wilk* testa utvrđeno je da pretpostavka o normalnosti raspodele nije potvrđena.

U Tabeli 2 prikazano je na koji način se preduzeća u uzorku bave analizom konkurencije. Rezultati istraživanja ukazuju da su ispitanici najvišu ocenu dali praćenju (nadgledanju) konkurentske pozicije (AS=3,75), odnosno posmatrano na Likertovoj skali najčešća ocena koju su ispitanici dali je 5 (Mod.=5). Najmanju ocenu ispitanici su dali proceni troškova konkurenata (AS=3,2), dok je relativno visoka ocena data proceni performansi konkurenata na osnovu objavljenih finansijskih izveštaja (AS=3,5), tj. najčešća ocena koju su ispitanici davali prilikom odgovora na ovo pitanje je 4 (Mod.=4). Navedeni rezultati su u skladu sa ranije sprovedenim istraživanjima u svetu (Guilding et al., 2000; Cravens & Guilding, 2001; Cadez & Guilding, 2007; Mirbagheri Roodbari & Kordestani, 2020).

Tabela 2: Analiza konkurencije

Cronbach $\alpha=0,933$							
U našoj kompaniji analiziramo konkurenciju:	N	Min	Max	AS	SD	Med.	Mod.
praćenjem (nadgledanjem) konkurentske pozicije	44	1	5	3,75	1,400	4	5
procenom troškova konkurenata	44	1	5	3,20	1,340	3	3
procenom performansi konkurenata na osnovu objavljenih finansijskih izveštaja	44	1	5	3,50	1,321	4	4

N – broj ispitanika, Min – minimum, Max – maksimum, AS – aritmetička sredina, SD – standardna devijacija, Med. – medijana, Mod. – modus

Izvor: Autori

Autori su kroz Tabelu 3 želeli da ukažu u kojoj meri su ispitanici upoznati sa tehnikama SUR koje se najčešće vezuju za upravljačko-računovodstvenu literaturu. Rezultati istraživanja ukazuju da su ispitanici najviše upoznati sa obračunom i upravljanjem troškovima po aktivnostima (AS=4,00), zatim obračunom ciljnih troškova (AS=3,93), dok su najnižu ocenu dali Kaizenu (AS=3,27). Međutim, kod elaboriranja rezultata deskriptivne statistike, takođe, treba imati u vidu da raspodela nije normalna, pa aritmetička sredina nije najbolja mera proseka, tako da je potrebno sagledati i vrednost medijane i modusa. Vrednost medijane u iskazima je 3,5 ili 4, dok su najčešće ocene koje su ispitanici davali prilikom popunjavanja upitnika bile 5, pa se može zaključiti da su ispitanici sa svim tehnikama SUR navedenim u Tabeli 3 upoznati.

Tabela 3: Upoznatost ispitanika sa tehnikama SUR

Cronbach $\alpha=0,878$							
Tehnika SUR	N	Min	Max	AS	SD	Med.	Mod.
Analiza, praćenje i upravljanje troškovima kroz lanac vrednosti	44	1	5	3,64	1,313	4	5
Obračun i upravljanje troškovima po aktivnostima	44	1	5	4,00	1,181	4	5
Obračun ciljnih troškova	44	1	5	3,93	1,129	4	5
Kaizen	44	1	5	3,27	1,468	3,5	5
BSC	44	1	5	3,43	1,500	4	5

N – broj ispitanika, Min – minimum, Max – maksimum, AS – aritmetička sredina, SD – standardna devijacija, Med. – medijana, Mod. – modus

Izvor: Autori

U Tabeli 4 dati su rezultati istraživanja koji se odnose na primenu tehnika SUR u analiziranim preduzećima. Rezultati istraživanja ukazuju nizak stepen primene tehnika SUR koje se odnose na obračun i upravljanje troškovima. Za razliku od rezultata datih u Tabeli 3, ovde se može uočiti da su analizirana preduzeća kada je primena u pitanju najveću ocenu dala obračunu ciljnih troškova (AS=3,36), što je u skladu sa istraživanjem sprovedenim u Češkoj (Petera & Soliakov, 2019) i Hrvatskoj (Ramljak i Rogašić, 2012), dok je najniža ocena kod analize, praćenja i upravljanja troškovima kroz lanac vrednosti (AS=2,89). Sveukupni utisak kada su u pitanju rezultati dati u Tabeli 4 je da je nivo upotrebe navedenih tehnika SUR nizak u srpskim srednjim i velikim preduzećima.

Tabela 4: Primena tehnika SUR u srednjim i velikim preduzećima

Cronbach $\alpha=0,881$							
Tehnika SUR	N	Min	Max	AS	SD	Med.	Mod.
Analiza, praćenje i upravljanje troškovima kroz lanac vrednosti	44	1	5	2,89	1,313	3	3
Obračun i upravljanje troškovima po aktivnostima	44	1	5	3,14	1,181	3	1
Obračun ciljnih troškova	44	1	5	3,36	1,129	4	4
Obračun troškova po karakteristikama proizvoda	44	1	5	3,09	1,468	3,5	3
BSC	44	1	5	2,95	1,500	3	3

N – broj ispitanika, Min – minimum, Max – maksimum, AS – aritmetička sredina, SD – standardna devijacija, Med. – medijana, Mod. – modus

Izvor: Autori

U Tabeli 5 su dati rezultati koji se odnose na analizu kupaca. Rezultati ukazuju da kada su u pitanju tehnike SUR koje se odnose na analizu kupaca analizirana preduzeća su najveću ocenu dala analizi profitabilnosti kupaca (AS=3,80), odnosno najčešća ocena koju su ispitanici davali je 5 (Mod.=5), na drugom mestu je vrednovanje kupaca primenom različitih ocena (AS=3,64), dok je na poslednjem mestu računovodstvo kupaca (AS=3,45). Navedeni rezultati su u skladu sa istraživanjem u Češkoj (Peters & Soliakov, 2019) i Iranu (Mirbagheri Roodbari & Kordestani, 2020).

Tabela 5: Analiza kupaca

Cronbach $\alpha=0,819$							
U našoj kompaniji analiziramo kupce:	N	Min	Max	AS	SD	Med.	Mod.
računovodstvom kupaca	44	1	5	3,45	1,284	3,5	3
analizom profitabilnosti kupaca	44	1	5	3,80	1,322	4	5
vrednovanjem kupaca primenom različitih ocena	44	1	5	3,64	1,278	4	5

N – broj ispitanika, Min – minimum, Max – maksimum, AS – aritmetička sredina, SD – standardna devijacija, Med. – medijana, Mod. – modus

Izvor: Autori

Kada je u pitanju strategijsko odlučivanje u preduzećima, rezultati istraživanja prezentovani u Tabeli 6 ukazuju da preduzeća prednost daju finansijskim informacijama (AS=4,57), ali isto tako veliki značaj se daje i nefinansijskim informacijama (AS=3,91) i strateškom određivanju cena (AS=3,84). U prilog ovome ide i visoka vrednost modusa i medijane (4 i 5), što znači da su najčešće ocene koje su davali ispitanici bile 4 i 5. Navedeni rezultati su očekivani i u skladu su sa ranije sprovedenim istraživanjima, naročito kada je u pitanju strateško određivanje cena (Guilding et al., 2000; Cadez & Guilding, 2007).

Tabela 6: Strategijsko odlučivanje

Cronbach $\alpha=0,668$							
U našoj kompaniji koristimo:	N	Min	Max	AS	SD	Med.	Mod.
finansijske informacije	44	1	5	4,57	0,818	5	4
nefinansijske informacije	44	1	5	3,91	1,074	5	4
strateško određivanje cena	44	1	5	3,84	1,311	4	5

N – broj ispitanika, Min – minimum, Max – maksimum, AS – aritmetička sredina, SD – standardna devijacija, Med. – medijana, Mod. – modus

Izvor: Autori

Na bazi rezultata prezentovanih u Tabelama od 2 do 6 može se zaključiti da u srednjim i velikim preduzećima, kada su u pitanju tehnike SUR, na prva tri mesta strateško određivanje cena, analiza profitabilnosti kupaca i praćenje i nadgledanje

konkurentne pozicije, dok su najniže ocene dobile tehnike koje se odnose na obračun i upravljanje troškovima po karakteristikama i lanac vrednosti, kao i BSC. Proizilazi zaključak da iako su ispitanici upoznati sa većinom tehnika koje se odnose na obračun i upravljanje troškovima, nivo njihove primene u srednjim i velikim preduzećima je još uvek nizak

U cilju izvođenja što boljih zaključaka, autori su pokušali dodatnim analizama da utvrde da li postoji statistički značajna razlika između velikih i srednjih preduzeća kada je u pitanju primena tehnika SUR. Odgovor na ovo pitanje dat je pomoću *Man-Vitnijevog U* testa. Naime, primenom *Man-Vitnijevog U* testa dolazi se do zaključka da postoji statistički značajna razlika između srednjih i velikih preduzeća kada je u pitanju: obračun i upravljanje troškovima kroz lanac vrednosti ($U=151,000$, $z=-2,147$, $p=0,032$, $r=0,32$ – srednji uticaj¹), obračun i upravljanje troškovima po aktivnostima ($U=151,500$, $z=-2,139$, $p=0,032$; $r=0,32$ – srednji uticaj), BSC ($U=158,500$, $z=-1,981$, $p=0,048$, $r=0,3$ – srednji uticaj) i ocena kupaca ($U=112,000$, $z=-3,136$, $p=0,002$, $r=0,47$ – srednji uticaj). Naime, velika preduzeća veći značaj pripisuju i primenjuju u većem stepenu tehnike SUR (obračun i upravljanje troškovima kroz lanac vrednosti - AS=3,29, Med.=3, n=24; obračun i upravljanje troškovima po aktivnostima - AS=3,63, Med.=4, n=24; BSC AS=3,33, Med.=3,5, n=24 i ocena kupaca - AS=4,17, Med.=4,5, n=24) od srednjih preduzeća (obračun i upravljanje troškovima kroz lanac vrednosti - AS=2,40, Med.=2, n=20; obračun i upravljanje troškovima po aktivnostima - AS=2,55, Med.=2, n=20; BSC - AS=2,50, Med.=3,0, n=20 i ocena kupaca - AS=3,00, Med.=3, n=20). Takođe, utvrđeno je da ne postoji statistički značajna razlika kada su u pitanju ostale analizirane i napred navedene tehnike SUR. Pored navedenog, primenom *Man-Vitnijevog U* testa autori su analizirali da li postoji statistički značajna razlika između proizvodnih i trgovinskih i uslužnih preduzeća kada je u pitanju primena tehnika SUR. Primenom *Man-Vitnijevog U* testa utvrđeno je da ne postoji statistički značajna razlika između delatnosti kojom se preduzeće bavi i primene tehnika SUR.

Zaključak

Suočavajući se sa eksternim okruženjem koje se brzo menja i jakim konkurentima, preduzeća traže najefikasnije načine da se suoče sa stalnim promenama i da efikasno odgovore na njih. Jedan od načina koji preduzećima stoji na raspolaganju su tehnike SUR koje se bave analizom konkurencije, obračunom i upravljanjem troškovima, obračunom, merenjem i kontrolom rezultata, analizom kupaca i strategijskim odlučivanjem. Da su teorija i praksa prepoznale značaj navedenih tehnika govore brojna istraživanja na ovu temu sprovedena u svetu u protekle dve decenije. Većina radova publikovanih na ovu temu u Srbiji je bila na

¹ Veličina uticaja izračunata je uz pomoć obrazca $r=z/\text{kvadratni koren od } N$, pri čemu je prema Koenu (1988) 0,1=mali uticaj, 0,3=srednji uticaj, 0,5=veliki uticaj.

konceptualnom i teorijskom nivou i otuda motiv autorima da realizuju navedeno istraživanje.

Rezultati istraživanja ukazuju da iako je većina ispitanika upoznata sa tehnikama SUR, nivo primene u srednjim i velikim preduzećima je još uvek na veoma nizak, naročito kada su u pitanju tehnike koje se odnose na obračun i upravljanje troškovima i BSC. Od tehnika koje se odnose na obračun i upravljanje troškovima, preduzeća najčešće primenjuju obračun ciljnih troškova i obračun troškova po aktivnostima, što je u skladu sa istraživanjem sprovedenim u Češkoj (Petera & Soliakov, 2019) i Hrvatskoj (Ramljak i Rogošić, 2012). Više od 70% anketiranih preduzeća se bavi analizom konkurencije, i to praćenjem (nadgledanjem) konkurentne pozicije i procenom performansi konkurenata na osnovu objavljenih finansijskih izveštaja, što je u skladu sa sprovedenim istraživanjima u svetu (Guilding et al., 2000; Cravens & Guilding, 2001; Cadez & Guilding, 2007; Mirbagheri Roodbari & Kordestani, 2020). Kada su u pitanju tehnike SUR koje se odnose na analizu kupaca, analizirana preduzeća su najveću ocenu dala analizi profitabilnosti kupaca, dok kada je u pitanju strategijsko odlučivanje veliki značaj se pridaje finansijskim informacijama, a od tehnika strateškom određivanju cena. Rezultati *Man-Vitnijevog U* testa pokazuju da postoji statistički značajna razlika između srednjih i velikih preduzeća kada su u pitanju: obračun i upravljanje troškovima kroz lanac vrednosti, obračun i upravljanje troškovima po aktivnostima, BSC i ocena kupaca, dok kod ostalih tehnika ne postoji statistički značajna razlika. Takođe, nije utvrđeno da ne postoji statistički značajna razlika između delatnosti kojom se preduzeće bavi i primene tehnika SUR (proizvodnja sa jedne i trgovina i usluge sa druge strane).

Identifikovane razlike u stepenu usvajanja tehnika SUR prikazane kroz istraživanje u ovom radu, mogu se pripisati kulturnim, pravnim i institucionalnim faktorima. Preduzeća u razvijenim zemljama posluju u jakom pravnom i institucionalnom okruženju gde su prilike za prikrivanje rezultata i izbegavanje plaćanja poreza teško moguće, a prikrivanje rezultata i utaja poreza strogo sankcionisane. Navedeno motiviše preduzeća da posvete više pažnje tehnikama SUR usmerenim na kontrolu, obračun i upravljanje troškovima, strategijsko odlučivanje, analizu konkurencije i kupaca, za razliku od zemalja u razvoju, kao što je Srbija, gde je nivo korupcije, utaje poreza i generalno pravno i institucionalno okruženje na znatno nižem nivou.

Istraživanje prezentovano kroz rad ima teorijski i praktični doprinos. Prvo, studija pruža pregled trenutnog usvajanja tehnika SUR u srednjim i velikim preduzećima u Srbiji, upoređujući rezultate istraživanja sa ranije realizovanim istraživanjima u svetu. Drugo, s obzirom na to da je Srbija zemlja u razvoju, a da postoji mali broj istraživanja ovog tipa u zemljama u razvoju, istraživanje se može posmatrati kao dobra polazna osnova za dalja istraživanja. Treće, istraživanje treba da posluži kao podsticaj preduzećima da u većem stepenu implementiraju tehnike SUR i da se ugledaju na visoko razvijene zemlje.

Glavno ograničenje ovog istraživanja je veličina uzorka. Pored navedenog kao ograničenja se mogu navesti i subjektivnost ispitanika prilikom popunjavanja

upitnika, kao i primenjene tehnike za obradu podataka. Za buduća istraživanja bi trebalo povećati uzorak i broj pitanja u upitniku, koristiti napredniju statističku metodologiju i identifikovati da li postoji uticaj primene tehnika SUR na performanse preduzeća.

Reference

- Cadez, S., Guilding, C. (2007). Benchmarking the incidence of strategic management accounting in Slovenia. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 3(2), 126-146.
- Cadez, S., Guilding, C. (2008). An exploratory investigation of an integrated contingency model of strategic management accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4), 836-863.
- Cescon, F., Costantini, A., Grassetti, L. (2019). Strategic choices and strategic management accounting in large manufacturing firms. *Journal of Management and Governance*, 23(3), 605-636.
- Cinquini, L., Tenucci, A. (2007). *Is the adoption of strategic management accounting techniques really 'strategy-driven'? Evidence from a survey.* Dostupno na: https://mpr.a.ub.uni-muenchen.de/11819/1/MPRA_paper_11819.pdf (10.05.2022).
- Cohen, J.W. (1988). *Statistical Power Analysis for the Behavioral sciences* (2nd Edition). Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
- Cravens, K.S., Guilding, C. (2001). An empirical study of the application of strategic management accounting techniques. *Advances in Management Accounting*, 10, 95-124.
- DeVellis, R.F. (2003). *Scale development: Theory and applications* (2nd Edition). Thousand Oaks, California: Sage.
- Dmitrović-Šaponja, Lj., Suljović, E. (2017). Strategic management accounting in the Republic of Serbia. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 30(1), 1829-1839.
- Guilding, C., McManus, L. (2002). The incidence, perceived merit and antecedents of customer accounting: an exploratory note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(1-2), 45-59.
- Guilding, C. (1999). Competitor-focused accounting: an exploratory note. *Accounting, Organizations and Society*, 24(7), 583-595.
- Guilding, C., Cravens, K.S., Tayles, M. (2000). An international comparison of strategic management accounting practices. *Management Accounting Research*, 11(1), 113-135.
- Hair, J.F., Anderson, R.E., Tatham, R.L., Black, W. (1998). *Multivariate Data Analysis* (5th Edition). New Jersey: Prentice Hall.
- Hoque, Z. (2006). *Strategic Management Accounting: Concepts, Processes and Issues* (2nd Edition). N.S.W.: Pearson Education Australia.
- Janjić, V., Jovanović, D. (2016). Informaciona podrška strategijskog upravljačkog računovodstva konkurentnosti preduzeća. U Marinković, V., Janjić, V., Mičić,

- V. (ur.), *Unapređenje konkurentnosti privrede Republike Srbije* (str. 373-382). Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Johnson, H., Kaplan, R. (1987). *Relevance Lost: The Rise and Fall of Management Accounting*. Boston: Harvard Business School Press.
- Lachmann, M., Knauer, T., Trapp, R. (2013). Strategic management accounting practices in hospitals: empirical evidence on their dissemination under competitive market environments. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 9(3), 336-369.
- Langfield-Smith, K. (2008). Strategic management accounting: how far have we come in 25 years?. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 21(2), 204-228.
- Milićević, V. (2003). *Strategijsko upravljačko računovodstvo*. Beograd: Ekonomski fakultet.
- Mirbagheri Roodbari, S. A., Kordestani, G. (2020). Utilizing strategic management accounting techniques in Iranian firms. *Environmental Energy and Economic Research*, 4(3), 197-214.
- Nguyen, H.Q., Le, O.T.T. (2020). Factors Affecting the Intention to Apply Management Accounting in Enterprises in Vietnam. *Journal of Asian Finance Economics and Business*, 7, 95-107.
- Pavlatos, O., Kostakis, X. (2018). The impact of top management team characteristics and historical financial performance on strategic management accounting. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 14(4), 455-472.
- Petera, P., Šoljaková, L. (2020). Use of strategic management accounting techniques by companies in the Czech Republic. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 33(1), 46-67.
- Ramljak, B., Rogošić, A. (2012). Strategic management accounting practices in Croatia. *The Journal of International Management Studies*, 7(2), 93-100.
- Simmonds, K. (1981). Strategic management accounting. *Management Accounting*, 59, 9-26.

STRATEGIC MANAGEMENT ACCOUNTING TECHNIQUES IN MEDIUM-SIZED AND LARGE ENTERPRISES IN SERBIA

Abstract: *In recent decades, more than ever before, profit-earning conditions have been characterized by constant changes in the market environment, information-communication technologies, production-technological and organizational-management processes and activities, as well as companies' and environmental other business-system factors. In such conditions, it is very difficult for companies to generate and maintain their competitive advantage base on the information provided by conventional managerial accounting. Therefore, the majority of companies have begun to adopt and use different strategy-oriented strategic*

management accounting techniques. This paper is basically aimed at indicating whether big and medium-sized enterprises in Serbia are knowledgeable of and whether they apply strategic management accounting techniques directed towards cost accounting and management, the measurement, planning, evaluation and control of results, strategic decision-making, competitive accounting and buyer analysis. In the theoretical part of the paper, a descriptive-analytical approach is used, namely, the most important ideas referring to strategic management accounting and its techniques are highlighted, whereas, in the empirical part of the paper, a survey questionnaire is used to collect the data that are analyzed applying descriptive statistics and nonparametric tests. The research results indicate that, when making strategic decisions, enterprises give an advantage to financial information. On the other hand, when strategic management accounting techniques are in question, they prioritize the strategic fixing of prices, followed by the analysis of buyers' profitability and the monitoring of the competition's position, whereas techniques oriented towards cost accounting and management are applied the least. Big enterprises pay more attention to strategic management accounting techniques, whereas, when the activity type is concerned, no fact has been established of the existence of a statistically significant difference between production enterprises, on the one hand, and trading and service enterprises, on the other, with respect to the application of strategic management accounting techniques.

Keywords: *strategic management accounting, techniques, enterprises, Serbia*

POZICIONIRANJE I ZNAČAJ FINANSIJSKOG KONTROLINGA

Marina Janković Perić

Akademija strukovnih studija Zapadna Srbija, marina.jankovic@vipos.edu.rs

Apstrakt: *Suštinsko nerazumevanje finansijskog kontrolinga, kao i celokupnog sistema kontrolinga determiniše njegovu adekvatnu primenu i potencijalne pozitivne efekte na performanse poslovanja preduzeća. U literaturi su često relacije između finansijskog kontrolinga, finansijske kontrole i finansijskog menadžmenta zamagljeno prikazane. Dodatno, implementacija finansijskog kontrolinga uslovljena je različitim faktorima, a na prvom mestu tipom i veličinom preduzeća. Izuzetno kompleksno i brzo promenljivo poslovno okruženje nameće potrebu da finansijski menadžeri brzo donose različite odluke za koje su od esencijalnog značaja tačne, relevantne, pravovremene i razumljive informacije. Shodno tome, finansijski kontroling, kao podsistem kontrolinga preduzeća, treba da pruži i osigura adekvatnu informacionu podršku finansijskom menadžmentu. Zapravo, sistem tehnika, procedura i metoda finansijskog kontrolinga treba da obezbedi racionalno upravljanje finansijama. Shodno tome, cilj rada je da se upotpuni nedostatak teorijsko-metodološke identifikacije bitnih karakteristika finansijskog kontrolinga, analizira mesto finansijskog kontrolinga u strukturi kontrolinga preduzeća i ukaže na njegov značaj u procesu maksimiranja vrednosti preduzeća. Očekuje se da razmatranje u ovom radu ublaži gep u domaćoj literaturi i ukaže na načine i važnost primene finansijskog kontrolinga u praksi.*

Ključne reči: *finansijski kontroling, organizacija, finansijski menadžment, performanse poslovanja*

Uvod

Iako sa prilično dugom istorijom razvoja, kontroling predstavlja koncept koji kako u literaturi, tako i u praksi prati određeni stepen nerazumevanja. Razlozi za to su brojni, od različitog suštinskog definisanja, uslovljenosti organizacionog pozicioniranja mnoštvom internih i eksternih faktora, transformacijom tokom vremena, evoluiranjem funkcije kontrolera i nejasnog razgraničenja između kontrolinga i menadžmenta. Međutim, za kontroling se može reći da predstavlja podfunkciju sistema menadžmenta, ali i izuzetno efikasan alat menadžmenta u turbulentnom poslovnom okruženju. Bez obzira da li se implementira jedan njegov segment ili celokupan sistem, kontroling predstavlja sastavni deo preduzeća. Imajući u vidu da je u početnoj implementaciji kontrolinga težište bilo na finansijskim aktivnostima, da kontroling predstavlja jedan sveobuhvatan koncept i da sve aktivnosti i odluke u preduzeću na kraju utiču na finansijske rezultate, u radu je fokus stavljen na relativno nezavisan i najvažniji deo kontrolinga, finansijski kontroling. Svrha rada je da uz pojmovno određenje finansijskog kontrolinga ukaže

na njegove karakteristike, značaj i potrebu implementacije u procesu maksimiranja vrednosti preduzeća.

Koncept finansijskog kontrolinga

Određeni stepen nerazumevanja samog koncepta kontrolinga preslikava se i na koncept finansijskog kontrolinga. Najčešće dolazi do mešanja ili nejasnog razgraničenja između koncepata finansijske kontrole, finansijskog kontrolinga i finansijskog menadžmenta. Kako bi se finansijski kontroling jasno pozicionirao i ukazalo na njegov značaj, potrebno je bliže pojasniti i napraviti komparaciju pomenutih koncepata.

Predmet finansijske kontrole su procesi obezbeđenja i korišćenja finansijskih sredstava, kao i menadžment u čijoj se nadležnosti nalaze pomenuti procesi. Neophodnost finansijske kontrole obrazlaže se potrebom da svako preduzeće ima mogućnost da na vreme ispravi efekte pogrešnih finansijskih odluka, odnosno pre njihovog negativnog efekta na krajnji cilj poslovanja (Osadchy & Akhmetshin, 2015). Finansijska kontrola predstavlja kontrolu zakonitosti i ispravnosti postupanja u oblasti raspodele i korišćenja sredstava preduzeća kako bi se obezbedio efikasan razvoj u budućnosti (Kotov, 2012). Drugim rečima, finansijska kontrola predstavlja kontrolu vođenja finansijske dokumentacije, njene usklađenosti sa standardima i propisima, odnosno kontrolu poštovanja zakona i drugih propisa prilikom realizacije finansijskih transakcija. Kao funkcija menadžmenta, finansijska kontrola se može shvatiti kao sistem povratne sprege između objekta kontrole, informacija o trenutnom stanju objekta kontrole, implementaciji prethodno donete finansijske odluke i sistema upravljanja (Lyubovtseva, 2007). Zapravo, finansijska kontrola omogućava da se brzo identifikuju i eliminišu uslovi i faktori koji ne doprinose efikasnom poslovanju i maksimiranju vrednosti preduzeća. U suštini, finansijsku kontrolu treba shvatiti kao standardnu i kontinuiranu obradu podataka sa fokusom na prošlost koja identifikuje odstupanja između planskih i stvarnih vrednosti performansi poslovanja (Manuylenko & Shebzukhova, 2021).

Kako izraz finansijski kontroling potiče od pojma kontrola, često dolazi do različitog sagledavanja koncepata finansijski kontroling i finansijska kontrola. U literaturi postoje različita viđenja. Etimološki posmatrano finansijski kontroling je viđen kao proces dugoročne kontrole (Manuylenko & Shebzukhova, 2021), posmatrano iz računovodstvene perspektive finansijska kontrola predstavlja deo finansijskog kontrolinga (Vakhrushina, 2014), dok sa druge strane postoji viđenje finansijskog kontrolinga kao sastavnog dela ili oblika finansijske kontrole (Burtsev, 2003).

Finansijski kontroling se bavi bilansima i profitnom maržom uzimajući u obzir postavljene finansijske ciljeve (Fickert et al., 2003). Cilj finansijskog kontrolinga nije da zameni finansijski menadžment već da obezbedi likvidnost poslovanja u svakom momentu uz pridržavanje targetirane profitabilnosti. Finansijski kontroling treba da olakša menadžmentu razumevanje tri osnovna

izveštaja: bilansa stanja, bilansa uspeha i izveštaja o novčanim tokovima (Eiselmayer et al., 2014). Funkcija finansijskog kontrolinga zavisi od kvaliteta korišćenih instrumenata kontrolinga, doslednosti sistema planiranja i kontrole, kao i od kvaliteta informacionog sistema preduzeća (Sedliačiková, 2014). Manujlenko i Šebzuhova (Manujlenko & Shebzukhova, 2021) pod finansijskim kontrolingom podrazumevaju planiranje, postavljanje ciljeva, analizu, upravljanje informacijama i kreiranje preporuka menadžmentu koji je nadležan za donošenje određenih odluka. Takođe, smatraju da finansijski kontroling nije sužen na finansijsku kontrolu, već predstavlja jedan efikasan mehanizam koji treba da uravnoteži informacioni sistem, finansijsku analizu, finansijsko planiranje i finansijsku kontrolu. Dodatno, ističu da alati i modeli finansijskog kontrolinga imaju za cilj da kreiraju budućnost i upravljaju budućnošću kako bi se obezbedilo ostvarenje performansi preduzeća na dugi rok. Ulanova (Уланова, 2015) smatra da finansijski kontroling u okviru realizacije glavnih ciljeva, obezbeđenja optimalnog nivoa likvidnosti, održavanja solventnosti, obezbeđenja profitabilnosti, rasta i upravljanja vrednošću preduzeća, obezbeđuje sveobuhvatno i efikasno finansijsko upravljanje preduzeća. Pored toga, ističe da finansijski kontroling pomaže u rešavanju najčešćih problema u finansijskom upravljanju, kao što su niska disciplina plaćanja, nekontrolisana potraživanja, neefikasno upravljanje troškovima, i da značaj finansijskog kontrolinga posebno raste u uslovima različitih kriza.

Todorović i Janjić (2021) ističu da kontrolor leta nije pilot, kao što ni kontroler nije menadžer, zbog čega je potrebno suštinskim određenjem finansijskog menadžmenta ukazati na njegovu razliku u odnosu na finansijski kontroling. Finansijski menadžment se može posmatrati kao menadžerska aktivnost koja se bavi planiranjem i upravljanjem finansijskih resursa, ali i kao proces planiranja odluka za maksimiranje vrednosti preduzeća (Pandey, 2009; Shim & Siegel, 2008). Kao važan deo menadžmenta preduzeća, finansijski menadžment je usmeren na sveobuhvatno planiranje i operativno održavanje finansijske ravnoteže, obezbeđenje kapitala neophodnog za razvoj poslovanja i izbegavanje nesolventnosti i problema nelikvidnosti (Grznár & Foltínová, 2009). U literaturi finansijski menadžment se shvata kao međusobno povezan, naučno utemeljen miks metoda i alata za planiranje, implementaciju, kontrolu, analizu, blagovremenu korekciju i prilagođavanje strateškim i operativnim ciljevima (Savina & Kuzmina-Merlino, 2015). Pokazalo se da loša praksa finansijskog menadžmenta predstavlja glavni uzrok neuspeha preduzeća u smislu finansijskih poteškoća, lošeg upravljanja kapitalom, nedostatka sredstava za pokriće operativnih troškova i kapitalnih izdataka, odnosno preduzeća koja imaju dobro usklađen sistem finansijskog menadžmenta su efikasnija i efektivnija (Brigham & Ehrhardt, 2010)

Shodno prethodnom razmatranju, može se reći da, iako u suštini finansijski kontroling i finansijska kontrola predstavljaju sistem prikupljanja i obrade informacija o statusu ostvarenja planiranih ciljeva i otklanjanja negativnih odstupanja, za razliku od finansijske kontrole, finansijski kontroling je fokusiran na budućnost i obezbeđuje da se postignu postavljeni ciljevi uz najniže troškove. Zapravo, finansijska kontrola treba da obezbedi nadzor nad finansijskim

aktivnostima preduzeća, a finansijski kontroling da svojim tehnikama, procedurama i metodama obezbedi racionalno upravljanje finansijama već ponuđenim rešenjima. Shodno tome, u relaciji sa finansijskim menadžmentom, finansijski kontroling predstavlja njegovu sveobuhvatnu podršku koja obezbeđuje donošenje odluka koje osiguravaju unapređenje poslovanja. Očigledno, u pitanju su tri različita koncepta, čija se relacija može opisati sistemom zupčanika gde je potrebno da svi „zupčani“ budu kompatibilni, kako bi se obezbedio „prenos“ koji će rezultirati efikasnim i efektivnim poslovanjem.

Sistem finansijskog kontrolinga i njegovo organizaciono pozicioniranje

Osnovna svrha sistema finansijskog kontrolinga je da se identifikuju i procene faktori koji utiču na održanje kapaciteta za očuvanje i rast vrednosti preduzeća (Костирко и Евтушенко, 2018). U novije vreme od finansijskog kontrolinga se zahtevaju mere za osiguranje racionalnosti, da se suoči sa problemom delovanja u sopstvenom interesu, kao i sa kongitivnim ograničenjima u oblasti upravljanja (Dierkes & Schäfer, 2016). Shodno tome, u izuzetno promenljivom i kompleksnom poslovnom ambijentu jasna je potreba za implementacijom sistema finansijskog kontrolinga. Finansijski kontroler nije više samo neko ko upravlja novčanim tokovima, već se njegovi zadaci šire i na druge oblasti, kao što su investicije i planiranje uspeha, odnosno do tržišta (Busse, 2003, 844). Kako bi se ukazalo na suštinu i ulogu finansijskog kontrolinga, potrebno je jasno identifikovati njegove zadatke i funkcije.

Smatra se da su glavni zadaci finansijskog kontrolinga formiranje relevantne informacione podrške menadžmentu za upravljanje kapitalom, finansijska dijagnostika efektivnosti upravljačkih odluka, informaciona podrška finansijskom planiranju i razvoj mera za minimiziranje poslovnih rizika (Костирко & Евтушенко, 2018). Krastev (2019) ističe da su glavni zadaci finansijskog kontrolinga da putem svojih metoda i alata proveri u kojoj meri su ostvareni postavljeni finansijski ciljevi, da u slučaju postojanja značajnog odstupanja generiše konkretne predloge promena u poslovanju i da utiče na preformulisanje finansijskih ciljeva u slučaju značajnih promena u poslovnom okruženju. Dodatno, ukazuje da između zadataka finansijskog kontrolinga i ostalih funkcionalnih segmeneta preduzeća ne treba da postoji dihotomija.

Kao funkcije finansijskog kontrolinga ističu se pribavljanje, upravljanje, alokacija i efektivno korišćenje izvora finansiranja kroz faze planiranja, realizacije i kontrole (Sedliačiková, 2014). Aktivnosti finansijskog kontrolinga, prema može se reći najsveobuhvatnijem viđenju u literaturi su (Sedliačiková et al., 2005):

- finansijska analiza,
- finansijsko planiranje,
- kontroling obrtne imovine,
- kontroling tekuće likvidnosti,
- kontroling suficita i deficita gotovine i

- finansijska kontrola.

Naravno, svaka od navedenih aktivnosti obuhvata složen skup mnoštva podaktivnosti. Sedliačikova i saradnici (Sedliačiková et al., 2005) skreću pažnju i na druga viđenja aktivnosti finansijskog kontrolinga, ali se ona suštinski svode na iste aktivnosti samo što je njihov broj manji. Imajući u vidu da finansijski kontroling obuhvata čitav sistem aktivnosti i podaktivnosti koje je potrebno koordinirati iz različitih perspektiva, implementacija finansijskog kontrolinga predstavlja izuzetno kompleksan proces (Siemionek & Chalastra, 2018). Dodatno, složenost aktivnosti i podaktivnosti finansijskog kontrolinga se razlikuje od preduzeća do preduzeća, pa se ne može razmišljati o definisanju univerzalnog modela finansijskog kontrolinga.

Manujlenko i Šebzuhova (Manuylenko & Shebzukhova, 2021) ukazuju da se sistem finansijskog kontrolinga može izgraditi u formi strategijskog i operativnog kontrolinga. Bez obzira o kojoj je formi finansijskog kontrolinga reč, metode finansijskog kontrolinga predstavljaju: analiza rizika, analiza konkurencije i portfolija, PEST analiza, SWOT analiza, CVP analiza, BCG matrica, dugoročno predviđanje, budžetiranje, finansijska analiza, ABC analiza, benchmarking, kratkoročno i srednjoročno planiranje. Osnovni principi na kojima se zasniva izgradnja sistema finansijskog kontrolinga su (Melnik, Shishpanova & Hekalo, 2021, 14):

- usmerenost sistema finansijskog kontrolinga na postizanje finansijskih strategija preduzeća,
- multifunkcionalnost finansijskog kontrolinga,
- fokus finansijskog kontrolinga je na kvantitativnim pokazateljima,
- usklađenost metoda i tehnika finansijskog kontrolinga sa specifičnostima metoda i tehnika finansijske analize i planiranja,
- blagovremenost, jednostavnost i fleksibilnost izgradnje sistema finansijskog kontrolinga i
- ekonomska efikasnost implementacije sistema finansijskog kontrolinga.

Dodatno pojašnjenje prirode finansijskog kontrolinga zahteva i određivanje mesta kontrolinga u upravljačkoj strukturi preduzeća i strukturi kontrolinga preduzeća. U literaturi se skreće pažnja da prilikom određivanja mesta finansijskog kontrolinga u organizacionoj strukturi preduzeća postoji nekoliko pristupa, a glavna razlika se ogleda u prirodi podređenosti finansijskog kontrolinga, direktno menadžeru preduzeća ili finansijskom menadžeru (Melnik, Shishpanova & Hekalo, 2021, 14). U Evropi, često se u okviru finansijsko-ekonomskog segmenta preduzeća pored finansija, računovodstva, obračuna troškova i kalkulacije obavlja i funkcija kontrolera, dok je u američkim preduzećima ova funkcija obično odvojena. Takođe, i kod određivanja mesta finansijskog kontrolinga u strukturi kontrolinga preduzeća postoje različita viđenja (Sedliačiková et al., 2005; Sedliačiková, 2014). Shodno tome, nema reči o univerzalnom organizacionom pozicioniranju finansijskog kontrolinga, već sistem finansijskog kontrolinga iz

organizacionog i metodološkog ugla mora biti prilagođen svakom preduzeću pojedinačno imajuću u vidu njegovu veličinu i delatnost.

Percepcija, značaj i efekti finansijskog kontrolinga

Imajući u vidu savremeni poslovni ambijent, efikasnost poslovanja, koja na duge staze, podrazumeva ne samo opstanak na tržištu, već i obezbeđenje visokih stopa rasta i razvoja, kao i konkurentnost, određena je nivoom finansijskog potencijala i kvalitetom finansijskog menadžmenta. U vezi sa tim, finansijski kontroling viđen je kao ključna informaciona podrška za donošenje ispravnih upravljačkih odluka. Razvoj finansijskog kontrolinga karakteriše (Krastev, 2019):

- veća složenost poslovnih procesa u preduzeću, zapravo potreba postojanja informacionog sistema koji pokriva faze planiranja, analize i kontrole,
- konstantna analiza vrednosti sopstvenog kapitala,
- potreba kontinuirane kontrole troškova preduzeća,
- promene poslovnog okruženja, odnosno potreba za formulisanjem ciljeva koji su orijentisani prema promenama u okruženju i budućnosti i
- zaoštavanje konkurencije između preduzeća koja pripadaju istoj privrednoj grani.

Rezultati istraživanja (Kozarevic & Vehabovic, 2020) koje je sprovedeno na uzorku od dve stotine malih i srednjih preduzeća koja posluju na teritoriji Bavorske, ukazuju da 92% anketiranih preduzeća ima funkciju finansijskog kontrolinga integrisanu u svoju organizacionu strukturu, kao podfunkciju računovodstveno-finansijskog odeljenja preduzeća ili menadžmenta. Kod 88% analiziranih preduzeća implementacija finansijskog kontrolinga značajno utiče na profitabilnost poslovanja. Takođe, uočeno je da finansijski kontroling ima veoma važnu ulogu u realizaciji poslovnih ciljeva i uspeha preduzeća, kao i da pozitivno utiče na internu i eksternu transparentnost poslovanja.

Međutim, rezultati istraživanja (Sedliačiková et al., 2015) sprovedenog na slovačkim malim i srednjim preduzećima koja pripadaju drvoprerađivačkoj industriji ukazuju da je nivo razumevanja i implementacije finansijskog kontrolinga u praksi generalno nizak, da srednja i proizvodna preduzeća prepoznaju koristi i efekte primene metoda finansijskog kontrolinga, kao i da veličina preduzeća, tip delatnosti i životni vek preduzeća imaju statistički značajan uticaj na percepciju i primenu finansijskog kontrolinga.

Hibl (Hiebl, 2017) ukazuje da je priroda strateškog finansijskog kontrolinga kod malih i srednjih preduzeća uslovljena njihovom veličinom i porodičnim vlasništvom, kao i da poslove strateškog finansijskog kontrolinga često obavljaju spoljni savetnici i stručnjaci iz oblasti kontrolinga. Takođe, ukazuje da kako god da je strateški finansijski kontroling organizovan i kako god da se izvršavaju njegovi zadaci, njegova implementacija ima pozitivne efekte na finansijske performanse, povećanje fleksibilnosti poslovanja i smanjenje rizika od nesolventnosti.

Analizirajući izveštaje multinacionalnih korporacija Apple, Nestle, IBM i Microsoft, Sojailčuk i Ramenska (Stoliarchuk & Ramenska, 2018) ističu da bez obzira na izbor pravca analize i ključnih finansijskih indikatora, finansijski kontroling ima pozitivan efekat na performanse poslovanja.

Badn (Baden, 2006; 3-33) skreće pažnju da je nedostatak finansijskog kontrolinga identifikovan kao najčešći razlog za neefikasnost poslovanja i nelikvidnost od strane gotovo četiri petine anketiranih stečajnih upravnika Centra za nesolventnost i reorganizaciju Univerziteta u Manhajmu. Zapravo, naplata potraživanja jedan je od najosteljivijih aspekata poslovanja, posebno u nestabilnom poslovnom okruženju, jer se preduzeća zbog kašnjenja ili neplaćanja dužnika suočavaju sa poteškoćama u poslovanju, što najčešće ima negativne implikacije na poslovni rezultat.

Prema dosadašnjim saznanjima, istraživanja koja u fokusu imaju finansijski kontroling kod preduzeća koja posluju u Srbiji nisu realizovana, ali istraživanja stepena implementacije i uticaja kontrolinga na efikasnost poslovanja preduzeća u Srbiji mogu imati implikacije na izvođenje zaključka o značaju finansijskog kontrolinga. Naime, analiziranjem odgovora 87 kompanija koje posluju u Srbiji uočeno je da kontroling postoji uglavnom kod velikih i srednjih preduzeća, da 33% posmatranih preduzeća ima u potpunosti implementiran kontroling, dok je 22% u procesu implementacije (Perović i dr. 2016). Rezultati istraživanja (Todorović-Dudić i dr., 2017) koje je sprovedeno na uzorku od 51 preduzeća iz Srbije ukazuju da kontroling karakteriše visoka efektivnost, da ima direktan doprinos porastu efikasnosti menadžmenta, a time i efektivnosti poslovanja u celini.

Zaključak

Sve kompleksnije i nestabilnije poslovno okruženje nameće potrebu za implementacijom finansijskog kontrolinga za koji se može reći da svojim tehnikama, procedurama i metodama obezbeđuje racionalno upravljanje finansijama već ponuđenim rešenjima. Univerzalnost u pogledu forme sistema finansijskog kontrolinga, kao i strukture, u smislu funkcija, aktivnosti i metoda, nije uočena jer je uslovljena veličinom, delatnošću i životnim vekom preduzeća. Inostrana literatura ukazuje da je stepen razumevanja i implementacije finansijskog kontrolinga različit, ali da nema dileme oko njegovog doprinosa finansijskim performansama. Imajući u vidu domaća istraživanja koja su u fokusu imala kontroling preduzeća, može se pretpostaviti da bi se uočeni pozitivan efekat kontrolinga na poslovanje preduzeća mogao preslikati i na finansijski kontroling. Istovremeno, ta istraživanja predstavljaju i podsticaj za buduća istraživanja koja će u fokusu imati istraživanje stepena implementacije i značaja finansijskog kontrolinga kod preduzeća koja posluju u Srbiji.

Reference

- Baden, G. U. (2006). *Ursachen von Insolvenzen, Gründe für Unternehmensinsolvenzen aus der Sicht von Insolvenzenverwaltern (Causes of insolvencies, reasons for corporate insolvencies from the perspective of insolvency administrators)*. Mannheim: Center for Insolvency and Reorganization of the University of Mannheim.
- Brigham, E. F., Ehrhardt, M. C. (2010). *Financial Management: Theory and Practice* (13th Edition). Mason: South-Western Cengage Learning
- Burtsev, V. V. (2003). Controlling of finance: options and directions. *Management Today*, 5, 12-15.
- Busse, FJ. (2003). *Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft - Managementwissen für Studium und Praxis*. München: Oldenbourg.
- Dierkes, S., Schäfer, U. (2016). Finanzcontrolling in der Unternehmenspraxis. U W. Becker, P. Ulrich (ur.), *Handbuch Controlling* (str. 261–284). Springer NachschlageWissen.
- Eiselmayer, K., Pasher, D., Perović, V. (2014). *Financial Controlling*. Freiburg: Verlag für Controllingwissen.
- Fickert, R., Geuppert, F., Künzle, A. (2003). *Finanzcontrolling*. Bern: Haupt Verlag.
- Grznár, M., Foltínová, A. (2009). Finančné pozície podnikov v agrárnom sektore po vstupe do EÚ. *Ekonomika a management: vědecký časopis Fakulty podnikohospodářské Vysoké školy ekonomické v Praze*, 3(2), 1-11.
- Hiebl, M. (2017). Strategisches Controlling in Klein- und Mittelunternehmen (KMU) (Strategic controlling in small and medium-sized enterprises (SMEs)). U Müller, D. (ur.), *Controlling für kleine und mittlere Unternehmen* (str. 149-167). Hagen: University of Hagen.
- Kotov, V. V. (2012). Financial control as the target-oriented budgeting: legal aspect. *Financial Law: Scientific, Practical and Information Publication*, 8, 9-11.
- Kozarevic, E., Vehabovic, Z. (2020). Effects of implementing (financial) controlling on business performances of small and medium-sized enterprises in the Federal State of Bavaria. *Eurasian Journal of Business and Management*, 8(1), 70-84.
- Krastev, L. (2019). Theoretic aspects of financial controlling in the firm. *Economic Archive*, 72(3), 17-27.
- Lyubovtseva, E. G. (2007). Place and role of internal control in the management of the organization: Internal control. *Economic Analysis: Theory and Practice*, 7, 55-59.
- Manuylenko, V. V., Shebzukhova, M. A. (2021). Theory for financial controlling in corporations in the modern enviroment. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(4), 773-782.

- Melnyk, O. I., Shishpanova, N. O., Hekalo, J. S. (2021). Financial controlling. Mykolayiv: National Agricultural University, Educational and Scientific Institute of Economics and Management, Faculty of Accounting and Finance.
- Osadchy, E. A., Akhmetshin, E. M. (2015). Development of the financial control system in the company in crisis. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 6(5), 390-398. doi:10.5901/mjss.2015.v6n5s2p390
- Pandey, I. M. (2009). *Financial Management*. New Delhi: Vikas Publishing House.
- Perović, V., Osmanagić-Bedenik, N., Bojanić, R., Todorović-Dudić, A. (2016). Stanje kontrolinga u Srbiji i poređenje sa njegovom primenom u Hrvatskoj. *Revizor*, 76(19), 39-48.
- Savina, S., Kuzmina-Merlino, I. (2015). Improving financial management system for multi-business companies. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 210, 136-145.
- Sedliačiková, M. (2014). Model of financial controlling. *Annals of Warsaw University of Life Sciences – SGGW Forest and Wood Technology*, 88, 229-238.
- Sedliačiková, M., Jelačić, D., Drábek, J., Oblak, L. (2005). Suggested approach to the financial controlling in wood enterprises. *Zbornik gozdarstva in lesarstva*, 78, 123-135.
- Sedliačiková, M., Vacek, V., Sopkova, E. (2015). How Slovak small and medium enterprises perceive financial controlling. *Procedia Economics and Finance*, 26, 82-85.
- Shim, J. K., Siegel, J. G. (2008). *Financial Management*. New York: Barron's Business Library.
- Siemionek, A., Chalastra, M. (2018). Multidimensional process of financial controlling implementation. U D. Procházka (ur.), *The Impact of Globalization on International Finance and Accounting* (str. 411-421.), Sham: Springer International Publishing AG.
- Stoliarchuk, H., Ramenska, N. (2018). Role of financial controlling in increase in efficiency of corporate management. U Загородний, I. Д. (ur.), *International scientific-practical conference – Economics, Accounting, Finance and Law: Current Trends and Prospects of Development in Ukraine and the World* (str. 50-53). Poltava: CFEND.
- Todorović, M., Janjić, V. (2021). Koherentnost i organizaciono pozicioniranje kontrolinga. U Furtula, S., Bogičević, J., Erić Nielson, J., Bošković N., Milanović, M. (ur.), *Mogućnosti i perspektive privrede Republike Srbije u procesu Evropskih integracija* (str. 417-430). Kragujevac: Univerzitet u Kragujevcu – Ekonomski fakultet.
- Todorović-Dudić, A., Stanišić, M., Perović, V. (2017). Contribution of controlling to business efficiency. *Industrija*, 45(1), 25-44.
- Vakhrushina, M. A. (2014). Problems and development issues of Russian management accounting. *International Accounting*, 33, 12-23.
- Костирко, Л. А., Евтушенко, М. В. (2018). Пріоритети фінансового контролінгу в управлінні вартістю господарюючих суб'єктів. *Часопис економічних реформ*, 32(4), 38-45.

Уланова Ж. Ю. (2015). Формирование системы финансового контроллинга на предприятии. *Вестник Волжского университета им. В.Н. Татищева*, 33(1), 85–95.

POSITIONING AND THE IMPORTANCE OF FINANCIAL CONTROLLING

Abstract: *Substantial misunderstanding of financial controlling, as well as the entire controlling system, determines its adequate application and potentially positive effects on the performance of the company. In the literature, the relationships between financial controlling, financial control, and financial management are often blurred. In addition, the implementation of financial controlling is conditioned by various factors, and in the first place by the type and size of the company. An extremely complex and rapidly changing business environment imposes the need for financial managers to quickly make various decisions for which accurate, relevant, timely, and understandable information is essential. Accordingly, financial controlling, as a subsystem of enterprise controlling, should provide and ensure adequate information support to financial management. The system of techniques, procedures, and methods of financial controlling should ensure rational financial management. Accordingly, this paper aims to complete the lack of theoretical and methodological identification of important characteristics of financial controlling, analyze the place of financial controlling in the structure of enterprise controlling and point out its importance in the process of maximizing company value. It is expected that the consideration in this paper will alleviate the gap in the domestic literature and point out the ways and importance of applying financial controlling in practice.*

Keywords: *financial controlling, organization, financial management, business performance*

PODSTICAJI SAVREMENOG POSLOVNOG OKRUŽENJA U BUDŽETIRANJU

Ivana Medved

Ekonomski fakultet u Subotici, Univerzitet u Novom Sadu,
ivana.medved@ef.uns.ac.rs

Dragana Đorđević

Ekonomski fakultet u Subotici, Univerzitet u Novom Sadu,
dragana.djordjevic@ef.uns.ac.rs

Apstrakt: Podaci i informacije osnova su tradicionalne uloge upravljačkog računovodstva koja se ogleda u pružanju podrške organizacijama u donošenju poslovnih odluka. Savremeno poslovno okruženje definisano je izuzetnim porastom dostupnih podataka. Raznolikost sadržine podataka, njihova dubina i širina u eri digitalizacije i fenomena „velikih podataka“ kroz primenu pametnih, mobilnih uređaja i tehnologija „u oblaku“, prevazilaze očekivanja tradicionalnih tehnika i metodologija upravljačkog računovodstva. Budžetiranje i sa njim povezana kontrola su među najrasprostranjenijim instrumentima u praksi upravljačkog računovodstva. Iako se vrlo često koristi, tradicionalno, računovodstveno budžetiranje je izloženo konstantnom preispitivanju. Budžetiranje se predstavlja kao kompleksna i skupa tehnika, pri čemu se izvode zaključci da korisnost budžetiranja ne opravdava uložena sredstva. Problematika efektivnosti budžetiranja je uvek relevantna. Uz pritisak nepredvidljive konkurencije i promenljivog poslovnog okruženja, utisak je da se operativni jednogodišnji budžeti sastavljaju za predug vremenski rok, odnosno da je budžetiranje tromo i nefleksibilno. U radu se razmatra uticaj savremenog poslovnog okruženja za računovodstveno budžetiranje i kontrolu. Budžetiranje i kontrola, kao važni instrumenti upravljačkog računovodstva, ne mogu se izučavati izolovano od uticaja računovodstvenog informacionog sistema i sistema upravljačke kontrole. Očekuje se da investicije u informacione tehnologije i znanje, kao i aplikacija inovativnih digitalnih tehnologija treba da poveća kvalitet informacionih sistema kao podrške upravljačkom računovodstvu. Svrha rada je da se identifikuju i ukratko obrazlože prednosti i izazovi primene digitalnih tehnologija za operativno budžetiranje i kontrolu, pre svega sa teorijskog aspekta, jer praktična istraživanja ove problematike se tek očekuju u narednom periodu.

Ključne reči: upravljačko računovodstvo, digitalizacija, operativno budžetiranje, poslovne odluke, upravljačka kontrola

Uvod

Budžetiranje je vrlo rasprostranjena računovodstvena tehnika za upravljanje, planiranje, koordinaciju i kontrolu troškova. Smisao budžetiranja je da se odnosi na sve delove organizacije, od svakog centra odgovornosti ili poslovne funkcije do najviših nivoa menadžmenta. Ukoliko je organizacija veća, prostorno i organizaciono dislocirana, veće su prepreke za sveobuhvatnu i kontinuiranu primenu procesa budžetiranja. Procesima poslovnog odlučivanja i predviđanja, kao i potrebama kontrolnih procesa u organizacijama moraju odgovarati izrađeni budžeti. Budžeti, dakle, konkretizuju željene veličine, omogućavaju usklađivanje poslovnih aktivnosti povezanih u svrhu ostvarenja ciljeva, povezuju upravljački vrh sa svim nivoima poslovnog odlučivanja i upravljanja, odnosno sa funkcijama u lancu vrednosti, kontrolišu i prate ostvarenja užih organizacionih delova i celine organizacije i ostvarenja menadžera i zaposlenih, te utiču na motivisanje i podsticanje menadžera i ostalih zaposlenih na ostvarenje postavljenih ciljeva.

Budžetiranje je važan element upravljačkog procesa svake organizacije i predstavlja vrlo rasprostranjen instrument (tehniku) upravljačkog računovodstva, računovodstva troškova i upravljanja troškovima. Dugogodišnji je predmet istraživačkih poduhvata ali i nerešenih, konstantnih debata između teorije i prakse računovodstva i upravljanja organizacijom. Tokom protekle tri decenije se mogućnosti i značaj budžetiranja značajno preispituju (Bergmann et al., 2020, 26; Hansen et al., 2003, 3). Ističu se prednosti i nedostaci ovog procesa, usavršavaju novi, savremeni pristupi budžetiranju, ali je budžetiranje, a posebno tradicionalno budžetiranje, ipak i dalje značajno zastupljeno u praksi.

U radu je istaknuto koje su prednosti i nedostaci tradicionalnog i savremenog budžetiranja i kako podsticaji savremenog poslovnog okruženja deluju na budžetiranje i posledično na upravljačko računovodstvo. Posledica povećanog poslovnog rizika i pritiska konkurencije jeste da se čini kako se i operativni jednogodišnji budžeti sastavljaju za preduž vremenski rok. Održiva konkurentnost pred organizacije postavlja zahtev konstantnog ažuriranja budžetiranja kombinovanog sa predviđanjem i prognostičkim analizama „šta ako“. Takvi inovirani zahtevi ukazuju da savremeno budžetiranje može voditi ka ostvarenju dugoročnih ciljeva uz balansiranje rizika i neizvesnosti sa prednostima digitalnih tehnologija.

Digitalizacija ima značajne efekte na to kako organizacije funkcionišu, pre svega, u obezbeđivanju i analizi velikih podataka, kao delu kontrolnih sistema (Andreassen, 2020; Appelbaum et al., 2017; Bhimani & Willcocks, 2014; Bhimani, 2020). Implikacije na budžetiranje i upravljačko računovodstvo posebno su dalekosežne, s obzirom na značaj podataka i informacija za tehnike budžetiranja, ali i za upravljačko računovodstvo u celini. Izazovi koji dolaze sa 4“Vs“ (obim – volume; raznovrsnost – velocity; brzina – variety; tačnost – veracity), posebno raznovrsnost podataka iz različitih izvora sa potencijalno sumnjivim kvalitetom, imaju značajne implikacije na tehnike budžetiranja.

Bez sumnje, organizacije u savremenom poslovnom okruženju, sa akcentom na odnosima prema kupcima, dobavljačima i konkurenciji, moraju se osloniti na verodostojno i fleksibilno poslovno odlučivanje, procenu i prognoziranje. Održiva konkurentnost pred organizacije postavlja zahtev konstantnog ažuriranja tehnika budžetiranja da bi ostvarile svoje operativne i strategijske planove. Digitalizacijom implementacije budžeta vrši se evaluacija velikog broja relevantnih budžetskih opcija i analiza različitih budžetskih scenarija.

Tradicionalno budžetiranje

Budžet kao produkt procesa budžetiranja, pokazatelj je očekivanja menadžmenta za posmatrani budžetski period. Najčešće se iskazuje kvantitativno, u monetarnim jedinicama. Bazira se na dugoročnim strategijskim ciljevima i planovima (koji proističu iz vizije i misije) organizacije (strategijsko budžetiranje) ali se, uglavnom, odnosi na kratkoročne periode kao što je jedna poslovna godina – operativno budžetiranje (često se odnosi i na kraće vremenske periode – kvartali, meseci, nedelje). Budžet se bazira na ciljevima i odlukama proisteklim iz dugoročnog strategijskog planiranja, ali se razvija kao precizniji, detaljniji plan u kontekstu tekućeg poslovanja. To znači da se neizvesna predviđanja i procene strategijskog dugoročnog planiranja moraju oblikovati i revidirati prema konkretnim okolnostima kratkoročnog, jednogodišnjeg perioda. Dakle, budžet je godišnji plan ali se ne sme zanemariti da je i neodvojivi deo procesa dugoročnog planiranja. U osnovi, budžetiranje može biti u funkciji operativnih i strategijskih funkcija.

Kontrola je usko povezana sa planiranjem jer plan je besmislen bez kontrole i obrnuto. Suština povezanosti planiranja i kontrole je u preduzimanju neophodnih korektivnih mera. Korektivne mere predstavljaju upravljanje odstupanjima između planiranog i ostvarenog kao ex-post evaluacija stvarnih performansi u odnosu na planirane ali i planiranje (budžetiranje) performansi budućeg perioda. Budžet je osnovni reper u sistemu merenja performansi. Višestruke funkcije budžeta uključuju:

- planiranje godišnjih operacija (aktivnosti),
- koordinaciju aktivnosti različitih delova organizacije i harmonizaciju ciljeva koji se postižu,
- komuniciranje između menadžera različitih centara odgovornosti organizacije,
- motivaciju menadžera da kroz ciljeve centara odgovornosti ostvare ciljeve organizacije,
- kontroling aktivnosti,
- evaluaciju performansi menadžera i drugo.

Usled mnogobrojnih uloga budžeta, pojava konflikta između planiranja i motivacije, planiranja i merenja performansi i drugih uloga, prilično je česta.

Budžetiranje je interni proces organizacije koji ne podleže propisima i regulativama. Proces tradicionalnog budžetiranja je tokom dugogodišnjeg prisustva

u organizacijama postao, uglavnom, univerzalan. Iako predstavlja integrisani set (skup) planova svake pojedinačne funkcije u organizaciji, budžet je zbog specifičnih detalja jedinstven u svakoj organizaciji. Pod tradicionalnim (ili konvencionalnim) pristupom budžetiranju podrazumeva se, pre svega, inkrementalno (istorijski zasnovano) budžetiranje. Inkrementalno budžetiranje je proces budžetiranja koji za bazu koristi budžet tekućeg perioda (ili stvarne performanse) uz dodatak iznosa za novi budžetski period. Dodatni (inkrementalni) iznosi odnose se na planirana povećanja troškova, prodajnih cena ili inflacije (ACCA, 2021).

Kritika tradicionalnog budžetiranja pojavljuje se u naučnim radovima devedesetih godina dvadesetog veka kao posledica nezadovoljstva budžetiranjem u praksi (Hansen et al., 2003, 3). Pristupi budžetiranju zahtevaju empirijska preispitivanja, a dosadašnjim istraživačkim naporima u oblasti budžeta je nedostajala povezanost sa praksom (Hansen et al., 2003, 2). Pregledom literature utvrđuje se da budžetiranje (Bergmann et al., 2020, 26; Lohan, 2013, 81; De Waal et al., 2011, 317; Hansen et al., 2003, 3-4):

- ometa efikasnu i pravednu raspodelu resursa po organizacionim delovima kompanije;
- podstiče kratkovidno donošenje poslovnih odluka, na strategijskom i operativnom nivou;
- u praksi je često komplikovano i skupo, pri čemu izrađeni budžet ne opravdava uloženo vreme i sredstva;
- podstiče zabrinutost praktičara za mogućnosti realnog planiranja i merenja performansi jer se zasniva na nepodržanim pretpostavkama i nagađanjima;
- podstiče sumnju u validnost jer zbog tromosti i nefleksibilnosti (i vremenski neadekvatnog okvira obuhvata), vrlo često ignoriše nepredvidljivost i česte promene savremenog poslovnog okruženja;
- u naučnoj literaturi problemi budžetiranja su značajno ignorisani i zbog toga godinama, pa i decenijama pokazuju iste nefunkcionalnosti u praksi.

Već je rečeno da budžetiranje predstavlja, u praksi, veoma zastupljen instrument upravljačkog računovodstva. To znači da ovaj upravljački instrument može imati i određene benefite za organizacije koje primenjuju tradicionalno budžetiranje. Uočene prednosti i nedostaci tradicionalnog budžetiranja predstavljene su u Tabeli 1.

Teorija i praksa predlažu da evolutivni tok razvoja budžetiranja može da se usmeri u tri različita pravca (Hansen et al., 2003, 3):

- zadržati budžetiranje uz prihvatanje nedostataka,
- poboljšati budžetiranje prevazilaženjem uočenih nedostataka i
- potpuno odustati od budžetiranja.

Tabela 1: Prednosti i nedostaci tradicionalnog budžetiranja

Tradicionalno budžetiranje	
PREDNOSTI	NEDOSTACI
1. štedi vreme jer ne zahteva komplikovane kalkulacije	1. budžet podstiče potrošnju jer se, uglavnom, podrazumeva da budžet raste iz perioda u period
2. stavlja fokus na područja budžeta u kojima nastaju promene	2. obeshrabruje se primena novih ideja, inovacija, ulaganja, aktivnosti
3. predvidljiv proces izrade budžeta	3. nefleksibilnost budžeta
4. niži troškovi budžetiranja	4. ne podstiče stvaranje ušteda i preispitivanje opravdanosti budžeta
5. smanjuje se konkurentnost i rivalitet između funkcija i departmana	5. demotivacija menadžera i zaposlenih jer očekivane performanse su bazirane na prošlim rezultatima i zbog toga ne predstavljaju izazov
6. budžet je stabilan tokom vremena što je prednost u relativno stabilnom i predvidljivom okruženju	6. stabilnost budžeta je nedostatak u relativno dinamičnom i nepredvidljivom okruženju

Izvor: Predstavili autori na osnovu ACCA (2021); Bergmann et al. (2020); Lohan (2013); De Waal et al. (2011); Hansen et al. (2003)

Prelaz sa tradicionalnog na savremeno budžetiranje

Postojanje mnogobrojnih kritika tradicionalnog budžetiranja, uz istovremeni pritisak zemalja OECD za uvođenjem novih međunarodnih standarda performansi i postavljanje zahteva za ispunjavanje standarda EU u pogledu budžeta i fiskalne politike, ukazivali su na potrebe za promenama. Takozvano „programsko budžetiranje“, koje podrazumeva da su sredstva planirana i usmerena ka postizanju rezultata određenog programa, zamenilo je do tada primenjivano inkrementalno budžetiranje. Ključna razlika između tradicionalnog i savremenog budžetiranja ogleda se u načinu upravljanja rashodima: programsko budžetiranje omogućava aktivno upravljanje rashodima radi postizanja maksimalnih učinaka određenih programa, čime programski budžet može da utiče na unapređenje kvaliteta, za razliku od inkrementalnog gde se uspešnost poslovanja ne dovodi u pitanje. Kako navodi Krstić (2015), nesporno je da primena programskog budžetiranja jeste izraz nastojanja da se izvrši efikasnije usmeravanje finansijskih sredstava na realizaciju konkretnih upravljačkih ciljeva.

Programsko budžetiranje ima svoje prednosti i nedostatke, kako je predstavljeno u Tabeli 2.

Tabela 2: Prednosti i nedostaci programskog budžetiranja

Programsko budžetiranje	
PREDNOSTI	NEDOSTACI
1. najkorisnija metoda kada ishodi treba da se povežu sa raspoloživim sredstvima	1. zahteva dosta vremena kako bi se odredila misija, ciljevi i rezultati njihovih programa i funkcija
2. potencira implikacije praktičnih politika	2. iziskuje jasno formulisane prioritete vlade
3. dozvoljava da se budžet sagleda u celini i da se različiti, konkurentski, zahtevi korisnika sagledaju istovremeno	3. komplikovano je postići dogovor o glavnim ciljevima vlade
4. vladi i javnosti je jednostavnije steći mišljenje o alokacijama budžeta	4. ciljevi i izabrani službenici se često menjaju, što onemogućava dugoročni fokus koncepta
5. fokusira se na dugoročno planiranje	5. često zahteva detaljno računovodstvo
6. može se koristiti da bi se dopunili tradicionalni budžeti, što uvećava njihovu informativnu vrednost	6. razvoj dugoročnih procena troškova i koristi i alternativnih programa zahteva dosta vremena i sredstava

Izvor: Predstavili autori na osnovu Damjanović i Milovanović (2016)

Alternativni pristupi budžetiranju

Proteklih decenija menjaju se pristupi u budžetiranju, kako bi se proces planiranja prilagodio savremenim uslovima poslovanja. Planiranje uz alokaciju resursa i merenje performansi predstavljaju najznačajnije funkcije budžetiranja. Novi alternativni pristupi budžetiranju (inovativne tehnike budžetiranja) su:

1. budžetiranje od nule (zero based budgeting – ZBB);
2. budžetiranje zasnovano na aktivnostima (activity based budgeting – ABB);
3. kontinuirani budžet i predviđanja (rolling budgets and forecasts);
4. planiranje profita (profit planning);
5. „beyond budgeting“;
6. „better budgeting“;
7. „advanced budgeting“;
8. budžetiranje zasnovano na performansama i drugo.

Automatizacija i veća upotreba digitalnih tehnologija je osnovno obeležje savremenog poslovnog okruženja. U praksi je prisutna posebna zainteresovanost za uticaj digitalnih tehnologija (integrisani informacioni sistemi, „big data“ i mašinsko učenje/veštačka inteligencija) na promene u upravljačkom računovodstvu i tehnikama budžetiranja. Digitalizacija utiče na funkcionisanje organizacija, posebno kada se ima u vidu prikupljanje, obrada i analiza velikih podataka.

Koncept velikih podataka (“big data”) razvija se, ubrzano, tokom poslednje dve decenije. Koncept je povezan sa mogućnošću promene dizajna poslovnog modela i odlučivanja, na osnovu analize velike količine različitih vrsta podataka iz različitih izvora. Digitalizacija obezbeđuje organizacijama višestruke koristi: poboljšani kvalitet, efikasnost, brzinu i bolje donošenje odluka, poboljšava se kvalitet prognoza i analiza i mobilna rešenja omogućavaju menadžmentu da donosi visokokvalitetne odluke, u svako doba i na svakom mestu, na osnovu najnovijih informacija. Pored toga, informacije se mogu brže obrađivati, a ovo ubrzano vreme reakcije znači da se odluke mogu donositi blagovremeno što je veoma važno za inovativne tehnike budžetiranja.

Važno je istaći da, bez obzira na prisutnost mnogobrojnih alternativa u vidu inovativnih tehnika budžetiranja, u praksi nisu zabeležene (radikalne) izmene budžetskog procesa (De Waal et al., 2011). Razlozi su mnogobrojni - neophodni su dodatno vreme, konsultanti i ulaganja, nedostaju neophodna znanja, zaposleni i vlasnici su nezainteresovani i mnogi drugi razlozi (Heinzelmann, 2015; Becker et al., 2016).

U nastavku se posebno razmatraju specifičnosti odabranih alternativnih pristupa budžetiranju.

Budžetiranje od nule – Zero Based Budgeting

Budžetiranje je računovodstvena tehnika za upravljanje, planiranje, koordinaciju i kontrolu troškova. Planiranje budžeta za narednu godinu obično se zasniva na budžetima iz ranijih godina. To praktično znači da tradicionalno budžetiranje počinje budžetom za prethodnu godinu, pri čemu se na prošlogodišnje iznose obično primenjuje postepeno povećavanje ili smanjivanje vrednosti kako bi se omogućilo ostvarivanje novih ciljeva. U zavisnosti od opšte situacije na tržištu i usled dejstava spoljnih faktora, budžeti mogu da “izmaknu kontroli” i da u pojedinim godinama prikažu znatno veće ili niže troškove. U takvim scenarijima nije opravdano oslanjati se na prošlogodišnji budžet, budući da su se desile značajne promene u poslovanju kompanije, već je neophodno sastaviti novi, nezavisni budžet, bez informacija iz prethodne godine – dakle, sastaviti budžet zasnovan na nuli. Budžetiranje zasnovano na nuli (ZBB) je tehnika budžetiranja koja dodeljuje sredstva na osnovu efikasnosti i neophodnosti, a ne na osnovu istorije budžeta. Menadžment počinje od nule i razvija budžet koji uključuje samo operacije i troškove neophodne za vođenje poslovanja; nema troškova koji se automatski dodaju budžetu. Budžetiranje od nule je koncept po kojem se svaka planska troškovna pozicija, kao i koristi koje iz nje proizlaze, moraju u celini opravdati, za razliku od inkrementalnog budžetiranja u kojem se opravdavaju samo odstupanja u odnosu na ostvarenje prošlog planskog razdoblja (Bryson, Ackermann & Eden, 2007).

Budžetiranje zasnovano na nuli, kao i svaki drugi pristup upravljanju budžeta, ima svoje prednosti i nedostatke, predstavljene u Tabeli 3.

Tabela 3: Prednosti i nedostaci budžetiranja zasnovanog na nuli

Budžetiranje zasnovano na nuli	
PREDNOSTI	NEDOSTACI
1. pomaže u kreiranju organizacionog okruženja u kome se promene prihvataju	1. sprovođenje budžeta zasnovanog na nuli zahteva kvalifikovano osoblje i specijalizovanu obuku, što može biti dugotrajno i skupo
2. pomaže menadžerima u fokusiranju na ciljeve i zadatke preduzeća	2. može naškoditi opštoj kulturi kompanije ili imidžu brenda
3. fokusira veću pažnju na budućnost, a manju na prošlost	3. može biti skupo (zbog potrebnog vremena, istraživanja i analize) za kompanije sa minimalnim raspoloživim finansiranjem
4. pomaže prilikom identifikovanja neefikasnosti i zastarelog poslovanja u preduzeću	4. znatno je složenije i zamornije početi od nulte osnove. Tradicionalno budžetiranje je mnogo jednostavnije, brže i lakše za implementaciju.
5. obezbeđuje okvir kojim se osigurava optimalna iskorišćenost resursa po prioritetima u pogledu poslovnih aktivnosti	5. iskrenost menadžera u proceni ostvarenih rezultata se dovodi u pitanje
6. obezbeđuje plan po kome će se raditi kada bude dostupno više finansijskih resursa	6. fokusiranje na opravdanje svakog detalja povezanog sa troškovima

Izvor: Predstavili autori na osnovu Antić i Novičević (2011)

Izrada budžeta na nultoj osnovi podrazumeva sledeće (Grasso, 1997):

- uvažavanje planiranog razvoja,
- donošenje odluka i razmatranje aktivnosti u jedinicama,
- pripremanje "paketa odluka",
- rangiranje "paketa odluka",
- alokaciju sredstava na osnovu rangiranog "paketa odluka" i
- procenu performansi pomoću mera u prihvaćenom "paketu odluka".

Prilikom sprovođenja budžetiranja na nultoj osnovi, potrebno je formirati jedinice za donošenje "paketa odluka". U okviru „paketa odluka“ treba razmatrati koristi od svake aktivnosti, alternative za izvođenje pojedinih aktivnosti i mere performansi, kao i posledice ukoliko se neke aktivnosti ne obavljaju. „Paket odluka“ mora da (Grasso, 1997):

- opisuje aktivnosti,
- formuliše ciljeve organizacije koji se ostvaruju opisanim aktivnostima,
- objasni najprihvatljiviji pristup aktivnostima,
- analizira posledice za neobavljanje programa,

- definiše mere performansi za pretpostavljeni razvoj i
- proceni resurse neophodne za obavljanje aktivnosti.

Korišćenje modela budžetiranja od nule nije uvek opravdano. Razlog za to pronalazimo u zahtevu ZBB da svi troškovi budu potkrepljeni dokazima i razlozima za njihovo nastajanje. Dakle, ne bi bilo prikladno koristiti ga za ceo proces budžetiranja u komercijalnoj organizaciji, jer se tada nameće pitanje zašto oduzimati toliko vremena i resursa koji opravdavaju troškove koji moraju nastati da bi se zadovoljile osnovne proizvodne potrebe.

Kontinuirani budžet i predviđanja – Rolling budgeting and forecasts

Kontinuirani budžet, odnosno prognoza, je vrsta finansijskog modela koji predviđa buduće performanse preduzeća tokom kontinuiranog perioda, na osnovu istorijskih podataka. Za razliku od statičnih budžeta koji predviđaju budućnost za fiksni vremenski okvir, na primer, od januara do decembra, promenljiva prognoza se redovno ažurira tokom godine kako bi odražavala sve promene. Zasniva se na principu „dodaj/skloni“ (eng. add/drop) po kome se sklanjaju podaci za mesec koji je prošao, a automatski se dodaje novi mesec. Na taj način omogućeno je kompanijama da projektuju buduće performanse na osnovu najnovijih brojeva i vremenskog okvira, što nudi prednost kada se posluje u fluidnom i stalno promenljivom poslovnom okruženju.

Morlidge i Player (2010) definišu kontinuirani budžet kao finansijsku procenu verovatnih budućih ishoda, za koje kompanija misli da će se ostvariti na osnovu trenutnih pretpostavki i ekonomskih prognoza o okruženju i planu organizacije. Takođe naglašavaju i bitnost uočavanja razlike između prognoze i cilja: prognoza prikazuje trenutni grafik, trenutno stanje preduzeća, dok cilj određuje u kom pravcu preduzeće želi da ide. Drugim rečima, prognoza pruža ulazne podatke koji će voditi poslovanje da postigne određeni cilj. U Tabeli 4 predstavljaju se prednosti i nedostaci kontinuiranog budžetiranja.

Tabela 4: Prednosti i nedostaci kontinuiranog budžetiranja

Kontinuirano budžetiranje – rolling budžetiranje	
PREDNOSTI	NEDOSTACI
1. ažurno finansijsko predviđanje	1. iziskuje više osoblja, resursa i vremena
2. oportunističko predviđanje	2. otpor prema promenama
3. poboljšana analiza rizika	3. uzima u obzir samo finansijske rezultate
4. statički budžeti mogu ograničiti rast, ali se prognoze kontinuirano kreću, pa je moguće vršiti prilagođavanje	4. zahteva razvijanje novih softverskih alata kako bi prognoza bila efikasna, samim tim uzrokuje dodatne troškove

Izvor: Predstavili autori

Lorain (2010) ističe da se korišćenjem metoda prognoziranja poboljšava vidljivost trenda i pomaže u otkrivanju odstupanja između prognoze i stvarnosti. Upravo na taj način ova vrsta budžetiranja podstiče menadžere da odgovornije obavljaju svoj posao, budući da se učinak redovno upoređuje sa predviđanjima. Organizacijama su potrebni finansijski lideri koji su istinski okrenuti budućnosti kako bi ukinuli tradicionalne, rigidne prakse planiranja i predviđanja u trenutku. Finansijski lideri treba da pomognu preduzeću da primeni efektivno stalno predviđanje sa pokretnim ciljevima koji odražavaju promene spoljnih faktora u realnom vremenu.

Kontinuirani, mesečni, budžeti usmeravaju pažnju menadžmenta na trenutnu i verovatnu buduću stvarnost unutar organizacionog konteksta. Ovakvo usmeravanje ne posmatra se kao upravljanje promenama organizacije, imajući u vidu da je to izvan kontrole same organizacije. Prognozirano budžetiranje se pre posmatra kao pokušaj da se održi korak ispred promena ili, striktno govoreći, da se kontroliše odgovor na izazove sa kojima se organizacija suočava.

Beyond budgeting

Model „izvan okvira budžeta“ zasnovan je na ideji poslovne agilnosti. Beyond budgeting princip prvenstveno se pojavio među kompanijama za razvoj softvera, koje su uspostavile agilne tehnike poslovanja kako bi se brzo prilagodile situacijama, ciljevima i zahtevima koji se stalno menjaju u izuzetno konkurentnom okruženju. Danas, brojna preduzeća u različitim industrijama aktivno primenjuju agilne tehnike kako bi odgovorila trendovima kao što su digitalizacija, globalizacija i mobilnost.

Hope i Fraser (2003) smatraju da se princip beyond budget razvio na nedostacima tradicionalnih budžeta, a neki od tih nedostataka su:

- budžeti pripremljeni u skladu sa tradicionalnim procesima dodaju malo vrednosti i oduzimaju previše dragocenog vremena za upravljanje;
- preveliko oslanjanje na „dogovoreni“ budžet ima negativan uticaj na ponašanje menadžmenta, koje može postati nefunkcionalno u pogledu ostvarivanja ciljeva organizacije u celini;
- korišćenje budžetiranja kao osnove za upravljanje korporativnim ciljevima – postavljanje ciljeva, kontinuirano praćenje ciljeva itd. – smatra se suprotnim prvobitnoj svrsi budžetiranja kao mehanizma finansijske kontrole;
- većina budžeta nije zasnovana na racionalnom, uzročno-posledičnom modelu potrošnje resursa, već su često rezultat dugotrajnih unutrašnjih procesa pregovaranja;
- usklađenost sa budžetom se ne smatra kompatibilnim sa težnjom ka kontinuiranom poboljšanju;
- tradicionalni procesi budžetiranja nemaju dovoljan eksterni fokus.

U suštini, model „izvan budžetiranja“ podrazumeva decentralizovanu upravljačku odgovornost gde moć i odgovornost idu ruku pod ruku. Mišljenje koje

zastupaju zagovornici modela izvan budžetiranja je da se sledeće koristi mogu ostvariti kao rezultat njegove uspešne primene od strane menadžmenta (ACCA, 2022):

- beyond budgeting stvara i neguje poslovnu klimu zasnovanu na takmičarskom duhu, pri čemu se fokus menadžera pomera sa pobeđe nad drugim menadžerima, na pobeđu nad konkurencijom;
- ova metoda motiviše ljude tako što im daje izazove, odgovornosti i jasne vrednosti kao smernice. Nagrade se osvajaju na nivou tima, u znak priznanja da nijedna osoba ne može sama da deluje kako bi ostvarila ciljeve organizacije;
- odgovornosti za rad prenose se operativnom menadžmentu koji je bliži „akciji“. To podrazumeva upotrebu „know-how“ pristupa pojedinaca i timova koji se povezuju sa klijentima, što zauzvrat omogućava daleko brže prilagođavanje promenljivim potrebama tržišta;
- formiraju se timovi orijentisani na klijente, koji su odgovorni za odnose sa kupcima.
- stvaraju se transparentni i otvoreni informacioni sistemi u celoj organizaciji, koji treba da obezbede brze, otvorene i distribuirane informacije kako bi se olakšala kontrola na svim nivoima. IT sistem je ključan u prikazivanju mogućih učinaka kao dela procesa predviđanja.

Prema BBRT (2016) razvijeno je 12 principa ovog metoda, predstavljenih u Tabeli 5.

Tabela 5: Principi beyond budgeting

Beyond budgeting	
PRINCIPI RUKOVOĐENJA	PROCESI UPRAVLJANJA
Svrha – angažovati i motivisati ljude oko smelih ciljeva, a ne samo oko kratkoročnih finansijskih ciljeva	Ritam – organizovati dinamičke procese upravljanja
Vrednosti – upravljati kroz zajedničke vrednosti, a ne kroz striktna pravila i propise	Ciljevi – postaviti usmerene, ambiciozne, relevantne ciljeve
Transparentnost – omogućiti razmenu informacija korisnih za inovacije, učenje i uspostavljanje kontrola	Planiranje i prognoziranje – učiniti ih fleksibilnim i nepristrasnim procesima
Organizacija – negovati snažan osećaj pripadnosti timovima, izbegavati hijerarhijske strukture	Alokacija resursa – koristiti resurse po potrebi, a ne na osnovu fiksnih iznosa iz godišnjih budžeta
Autonomija – poveriti ljudima slobodu delovanja	Evaluacija učinaka – proceniti učinak na osnovu povratnih informacija
Potrošači – uskladiti poslovanje sa potrebama potrošača	Nagrade – nagraditi zajednički uspeh protiv konkurencije

Izvor: Predstavili autori na osnovu BBRT (2016)

Zaključak

Savremeno poslovno okruženje je nepredvidljivo, rizično i promenljivo. Zbog toga je nesumnjiv uticaj okruženja na razvoj upravljačkog računovodstva i neophodnost promena tehnika koje ova disciplina podržava u četvrtoj industrijskoj revoluciji. Sa jedne strane su povećani izazovi i rizici za opstanak poslovanja i ostvarivanje konkurentskih prednosti organizacija. Sa druge strane je porast prisutnosti raznovrsnih pametnih uređaja, digitalne tehnologije i aplikacija, veštačke inteligencije i umreženosti cloud (klaud) sistema, softvera, senzora, fabrika, nekretnina, logistike i drugo, putem interneta svega (stvari, podaci, usluge, ljudi). U takvim okolnostima, nove digitalne tehnologije utiču na upravljačko računovodstvo dvojako, i to putem automatizacije rutinskih aktivnosti koje se ponavljaju i putem automatizacije zahtevnih analitičkih aktivnosti (prognoze i predviđanja uz pomoć mašinskog učenja i veštačke inteligencije) (Losbichler & Lehner, 2021, 365).

Za razliku od tradicionalnog dizajniranja budžetskih planova, budžeti za digitalnu transformaciju ne mogu biti striktno ograničeni i određeni. Budući da je prostor za digitalizaciju i otkrivanje novih digitalnih alata i rešenja neograničen, budžeti će sasvim izvesno u nekom momentu morati da se prilagode nepredviđenim potrebama i problemima koji nastanu. Stoga, preporučljivo je da se umesto sastavljanja samo dugoročnih budžeta, istovremeno sastavljaju i kratkoročni budžeti i postavljaju ciljevi uz njih. Sa kratkoročnim ciljevima, proces digitalne transformacije je lakše sprovesti, a rezultate lakše pratiti, pa se modifikacija budžetske alokacije može izvršiti na vreme kako bi se smanjio gubitak i poboljšao prinos. U nedostatku kratkoročnih ciljeva, svaki neuspeh se realizuje u mnogo kasnijoj fazi i ispravljanje grešaka postaje skuplje (Chitale, 2020).

Jedan od ključnih izazova je pitanje kompetencija i motivacije zaposlenih kako bi se mogli pravilno baviti digitalizacijom i maksimalno je iskoristiti za potrebe budžetiranja i inovativnih tehnika budžetiranja. Digitalizacija i nove tehnologije zahtevaju nove „digitalne“ kompetencije zaposlenih, a posebno upravljačkih računovođa u vezi sa poslovnom analitikom i IT-om.

Podsticaji savremenog poslovnog okruženja, kao što su digitalizacija i veliki podaci, predstavljaju relativno novo područje istraživanja pa se shodno tome mali broj istraživanja bavi mogućnostima digitalizacije i upotrebe velikih podataka u budžetiranju, posebno u Republici Srbiji. Preporuka je da se buduća istraživanja budžetiranja u Republici Srbiji fokusiraju na ovu problematiku, posebno sa aspekta prakse domaćih kompanija.

Reference

ACCA (2022). *Beyond budgeting, Advanced Performance Management (APM)*. Technical articles. Dostupno na: <https://www.accaglobal.com/caribbean/en/>

- student/exam-support-resources/professional-exams-study-resources/p5/technical-articles/beyond-budgeting.html (09.03.2022).
- ACCA (2022). *Comparing budgeting techniques (Incremental v ZBB)*. Performance Management (PM). Technical articles. Dostupno na: <https://www.accaglobal.com/caribbean/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f5/technical-articles/comparing-budgeting-techniques.html> (20.04.2022).
- Andreassen, RI. (2020). Digital technology and changing roles: a management accountant's dream or nightmare?. *Journal of Management Control*, 31, 209–238. <https://doi.org/10.1007/s00187-020-00303-2>
- Antić, Lj., Novičević, B. (2011). Budžetiranje na nultoj osnovi i budžetiranje zasnovano na aktivnostima kao alternativni sistemi računovodstvenog planiranja. *Ekonomске teme*, 3, 379-396.
- Appelbaum, D., Kogan, A., Vasarhelyi, M., Yan, Z. (2017). Impact of business analytics and enterprise systems on managerial accounting. *International Journal of Accounting Information Systems*, 25, 29–44. doi:10.1016/j.accinf.2017.03.003
- BBRT (2022). *Beyond budgeting principles*. Dostupno na: <https://bbrt.org/the-beyond-budgeting-principles/> (09.03.2022).
- Becker, S. D., Mahlendorf, M. D., Schäffer, U., Thaten, M. (2016). Budgeting in Times of Economic Crisis. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1489–1517. doi:10.1111/1911-3846.12222
- Bergmann, M., Brück, C., Knauer, T., Schwering, A. (2020). Digitization of the budgeting process: determinants of the use of business analytics and its effect on satisfaction with the budgeting process. *Journal of Management Control*, 31, 25–54. <https://doi.org/10.1007/s00187-019-00291-y>
- Bhimani, A. (2020). Digital data and management accounting: why we need to rethink research methods. *Journal of Management Control*, 31, 9–23. <https://doi.org/10.1007/s00187-020-00295-z>
- Bhimani, A., Willcocks, L. (2014). Digitisation, “Big Data” and the transformation of accounting information. *Accounting and Business Research*, 44(4), 469–490. doi:10.1080/00014788.2014.910051
- Chitale, R. (2020). *Budgeting smart when implementing digital transformation*, DQINDIA ONLINE. Dostupno na: <https://www.dqindia.com/budgeting-smart-implementing-digital-transformation/> (25.04.2022).
- Corporate finance institute (2022). *Finance, beyond budgeting*. Dostupno na: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/beyond-budgeting/> (09.03.2022).
- Corporate Finance Institute Team (2022). *Rolling Forecast: A financial model that moves forward one month at a time*. Dostupno na: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/accounting/rolling-forecast/> (20.04.2022).
- Damjanović, R., Milovanović, M. (2012). Komparativni prikaz različitih koncepcija planiranja i pripreme budžeta. *Oditor*, 3, 26-31.

- De Waal, A., Hermkens-Janssen, M., Van de Ven, A. (2011). The evolutionary adoption framework: explaining the budgeting paradox. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 7(4), 316–336. doi:10.1108/18325911111182295
- Dimitrijević, M. (2016). Kompleksnost promena u domenu upravljanja javnim rashodima. *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nišu*, 55(72), 105-122.
- Hansen, S.C., Otley, D.T., Van der Stede, W.A. (2003). Practice developments in budgeting: An overview and research perspective. *Journal of Management Accounting Research*, 15(1), 95-116.
- Heinzelmann, R. (2015). Insights of using Beyond Budgeting ideas for performance management and control in Norwegian companies. Dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/296059151_Insights_of_using_Beyond_Budgeting_ideas_for_performance_management_and_control_in_Norwegian_companies (20.04.2022).
- Lohan, G. (2013). A Brief History of Budgeting: Reflections on Beyond Budgeting, Its Link to Performance Management and Its Appropriateness for Software Development. U Fitzgerald B., Conboy K., Power K., Valerdi R., Morgan L., Stol KJ. (ur.), *Lean Enterprise Software and Systems. LESS 2013. Lecture Notes in Business Information Processing* (str. 81-105). Berlin, Heidelberg: Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-642-44930-7_6
- Losbichler, H., Lehner, O.M. (2021). Limits of artificial intelligence in controlling and the ways forward: a call for future accounting research. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(2), 365-382. <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2020-0207>
- Zeller, T.L., Metzger, L.M. (2013). Good Bye Traditional Budgeting, Hello Rolling Forecast: Has The Time Come?. *American Journal of Business Education (AJBE)*, 6(3), 299–310. <https://doi.org/10.19030/ajbe.v6i3.7810>

INCENTIVES OF THE CONTEMPORARY BUSINESS ENVIRONMENT IN BUDGETING

Abstract: *Data and information are the basis of the traditional role of management accounting, which is reflected in providing support to organizations in making business decisions. The modern business environment is defined by an extraordinary increase in available data. The diversity of data content, their depth and breadth in the era of digitalization and the phenomenon of "big data" through the application of smart, mobile devices and „cloud“ technologies, exceed the expectations of traditional techniques and methodologies of management accounting. Budgeting and related control are among the most common instruments in management accounting practice. Although very often used, traditional, accounting budgeting is subject to constant review. Budgeting is*

presented as a complex and expensive technique, where it is concluded that the usefulness of budgeting does not justify the invested funds. The issue of budgeting effectiveness is always relevant. With the pressure of unpredictable competition and a changing business environment, the impression is that operating annual budgets are drawn up for a too long time, that is, that budgeting is indolent and inflexible. The paper discusses the impact of the modern business environment for accounting budgeting and control. Budgeting and control, as important instruments of management accounting, cannot be studied in isolation from the influence of the accounting information system and the management control system. It is expected that investments in information technology and knowledge, as well as the application of innovative digital technologies, should increase the quality of information systems to support management accounting. The purpose of this paper is to identify and briefly explain the advantages and challenges of the application of digital technologies for operational budgeting and control, primarily from a theoretical point of view because practical research on this issue is still expected in a future period.

Keywords: *management accounting, digitalization, operational budgeting, business decisions, management control*

PANEL

FINANSIJSKI MENADŽMENT NA TRŽIŠTU KAPITALA U RAZVOJU

ORGANIZACIJA I PROCES HEDŽINGA DEVIZNOG RIZIKA NEFINANSIJSKIH PREDUZEĆA U SRBIJI

Milan Čupić

Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet, mcupic@kg.ac.rs

Apstrakt: *Nedovoljno razvijen finansijski sistem je jedno od osnovnih ograničenja za primenu hedžinga deviznog rizika u Srbiji. Preduzeća mogu da koriste ograničeni broj finansijskih instrumenata, pre svega, obični i pokriveni valutni forvard, valutni svop i depozite sa valutnom klauzulom, dok Narodna banka Srbije preporučuje samo jedan oblik operativnog hedžinga – prirodni hedžing. S obzirom na zvanične podatke Narodne banke Srbije, preduzeća ugovaraju valutne derivate u veoma maloj ukupnoj vrednosti. Sa ciljem sticanja uvida u organizaciju i proces hedžinga deviznog rizika nefinansijskih preduzeća u Srbiji, kroz razgovor sa finansijskim direktorima, u radu su analizirani slučajevi dva velika nefinansijska preduzeća registrovana za obavljanje delatnosti u Srbiji. Rezultati analize ukazuju na relativno visok stepen centralizacije hedžinga, pri čemu je stepen decentralizacije nešto veći u kompaniji sa većim međunarodnim tržištem i većim brojem stranih poslovnih jedinica. Takođe, rezultati ukazuju da analizirana preduzeća nerado koriste klasične (plain vanilla) valutne derivate, odnosno da se oslanjaju na instrumente specifične za zemlje u razvoju, kao što su pokriveni forvardi, kao i depoziti i krediti indeksirani u stranoj valuti. Konačno, analizirana preduzeća forvarde uglavnom koriste za hedžing transakcione izloženosti u vezi sa obavezama u stranoj valuti, što se može objasniti činjenicom da je plaćanje izvesno i zna se kada će odliv nastati, dok naplata u vezi sa izvozom nije tako predvidiva, pa preduzeća ređe koriste prodajne forvarde.*

Ključne reči: *hedžing deviznog rizika, finansijski derivati, operativni hedžing, organizacija hedžinga, proces hedžinga*

Uvod

Jasno utvrđene nadležnosti i odgovornosti za hedžing deviznog rizika su važan preduslov za ostvarenje ciljeva hedžinga, budući da povećavaju verovatnoću da prihvatljivi nivo izloženosti riziku neće biti prekoračen. Odgovornost za hedžing deviznog rizika može da bude centralizovana u jednom segmentu preduzeća (npr. odeljenje za upravljanje deviznim rizikom) pod neposrednom kontrolom finansijskog direktora ili raspodeljena odgovornim licima u svim poslovnim jedinicama pod neposrednom kontrolom operativnih menadžera, a uz nadzor finansijskog direktora (Goldberg & Drog, 2008). Bez obzira na način raspodele odgovornosti, neophodni su stalni nadzor i kontrola primene hedžinga, kao i interna kontrola procesa vrednovanja i upotrebe instrumenata hedžinga, naročito finansijskih derivata. Nadzor i interna kontrola treba da omogućе procenu stepena

usaglašenosti ostvarenih i očekivanih efekata primene hedžinga, preciznosti modela za procenu rizika i izloženosti, adekvatnosti izabranih instrumenata za upravljanje rizikom itd. (Čupić, 2018).

Cilj ovog rada je sticanje uvida u organizaciju i proces hedžinga deviznog rizika nefinansijskih preduzeća u Srbiji. Istraživanje u radu je sprovedeno metodom studije slučaja, kroz razgovor sa finansijskim direktorima dva velika nefinansijska preduzeća registrovana za obavljanje delatnosti u Srbiji. U literaturi ima više objavljenih sličnih empirijskih istraživanja u razvijenim zemljama (Brown, 2001; Belk, 2002; Jankensgard, 2015). Ona su ređa u zemljama u razvoju (Yazid & Muda, 2006; Fornes & Cardoza, 2009), uključujući Srbiju. Takođe, prethodna istraživanja se često organizacijom i procesom hedžinga deviznog rizika bave samo u kontekstu finansijskog upravljanja, upravljanja ukupnim rizikom preduzeća i/ili upravljanja tokovima novca (Heiligttag et al., 2014; Jankensgard, 2019). S tim u vezi je teorijski doprinos ovog rada analiza specifičnosti praktičnih pristupa organizaciji i procesu hedžinga deviznog rizika u Srbiji, kao zemlji u razvoju. U nastavku rada su predstavljeni mogući pristupi organizaciji hedžinga deviznog rizika, kao i metodologija istraživanja. Zatim su predstavljeni rezultati istraživanja i zaključci.

Pristupi organizaciji hedžinga deviznog rizika

Strategijski pristup hedžingu deviznog rizika podrazumeva razvoj odgovarajuće politike, koja treba da omogući sistematsko i redovno upravljanje deviznim rizikom u skladu sa definisanim okvirom upravljanja rizikom preduzeća (npr. COSO ili ISO¹ okvir) i pod nadzorom odbora direktora (Čupić, 2019). Kod uspostavljanja politike hedžinga deviznog rizika, preduzeća imaju mogućnost izbora između najmanje sledeća dva pristupa organizaciji (podeli odgovornosti) ovog procesa (Lessard & Lorange, 1983; Noco & Stulz, 2006; Shapiro, 2014, 349-350): a) decentralizovani hedžing, čiju primenu podstiču pritisak vremena, geografska rasprostranjenost poslovnih aktivnosti preduzeća, kao i tržišno i diferenciranje proizvoda preduzeća i b) centralizovani hedžing, koji se u mnogim normativnim modelima preporučuje kao pravi odgovor na veoma promenljive devizne kurseve, ograničenja na prenos deviznih sredstava i razlike između finansijskih tržišta.

Stepen centralizacije hedžinga deviznog rizika je, takođe, određen odnosom uprave preduzeća prema deviznom riziku. Ako uprava preduzeća želi da izbegne izlaganje deviznom riziku na svim nivoima, stepen centralizacije će biti manji, a ako je devizni rizik jedna od promenljivih koju uprava preduzeća treba da uzme u obzir prilikom odlučivanja, stepen centralizacije će biti veći. Centralizacija omogućava efikasniji hedžing sa manje zaposlenih, pronalaženje najjeftinijih

¹ COSO je skraćenica za Komitet sponzorskih organizacija Tredvej komisije (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*), a ISO za Međunarodnu organizaciju za standardizaciju (*International Organization for Standardization*).

instrumenata hedžinga i ostvarivanje poreskih ušteda kroz procenu stepena izloženosti i troškova hedžinga za sve poslovne jedinice. Visokim stepenom centralizacije, međutim, preduzeće propušta mogućnost da iskoristi specifična znanja menadžera poslovnih jedinica i prilike koje samo oni mogu da uoče (Shapiro, 2014, 349-350).

Hedžing deviznog rizika ne mora da bude isključivo centralizovan ili decentralizovan. Ako se ukupna izloženost preduzeća deviznom riziku raščlani na transakcionu i poslovnu, hedžing deviznog rizika može da bude organizovan na najmanje četiri načina: a) centralizovan hedžing ukupne izloženosti, b) decentralizovan hedžing poslovne, a centralizovan hedžing transakcione izloženosti, c) decentralizovan hedžing transakcione, a centralizovan hedžing poslovne izloženosti i d) decentralizovan hedžing ukupne izloženosti. Slično mogu da budu podeljene odgovornosti za aktivnosti hedžinga, tako da otkrivanje i procena rizika budu odgovornost poslovnih jedinica, a izbor i primena instrumenata hedžinga u nadležnosti uprave preduzeća (finansijskog ili direktora za rizik). Uobičajeno je da uprava preduzeća utvrđuje politiku i razmatra strategijske aspekte hedžinga deviznog rizika, dok poslovne jedinice donose svakodnevne odluke u vezi sa primenom hedžinga.

Centralizacija je izraz napora uprave preduzeća da aktivnosti menadžera poslovnih jedinica uskladi sa interesima čitavog preduzeća. Menadžeri poslovnih jedinica teže optimiziranju izloženosti sredstava u svojoj nadležnosti, bez obzira na izloženost drugih poslovnih jedinica. Za preduzeće je, međutim, relevantna ukupna ili neto izloženost svih poslovnih jedinica proizašla iz transakcija sa drugim poslovnim jedinicama ili stranama izvan preduzeća (Goldberg & Drog, 2008; Shapiro, 2014, 349). Preduzeće može smanjiti troškove hedžinga deviznog rizika ako uspe da kompenzira međusobna potraživanja i obaveze poslovnih jedinica (eng. *netting*) ili njihova potraživanja i obaveze prema stranama izvan preduzeća (eng. *settlements*). Efikasan način za realizaciju ovih mogućnosti je organizacija centra zaduženog za kompenzacije i neto plaćanja (eng. *re-invoicing center*). Pored toga, zadatak centra može da bude da omogući poslovnim jedinicama da međusobna plaćanja izvrše u svojim lokalnim valutama. Na primer, ako poslovna jedinica iz Hrvatske kupuje od poslovne jedinice u Severnoj Makedoniji, roba će biti isporučena direktno, ali će plaćanje biti izvršeno preko centra, tako što će centar primiti hrvatske kune, a isplatiti makedonski denar. Tako, svaka poslovna jedinica svoju transakcionu izloženost prenosi centru, čime se hedžing potpuno centralizuje. Centar se obično uspostavlja u zemlji sa relativno niskim porezima i minimalnim regulatornim ograničenjima, naročito u vezi sa deviznim tržištem (Jacque, 2020, 486-488).

Finansijski direktor (ili direktor za rizik) ima primarnu odgovornost za uspostavljanje politike i realizaciju hedžinga deviznog rizika, koju u nekim preduzećima ispunjava kroz saradnju sa odborom za hedžing deviznog rizika. Odbor je savetodavno telo koje obično čine stručnjaci za procenu deviznog rizika i efekata različitih pristupa hedžingu deviznog rizika, kao i menadžeri koji treba da izaberu pristup upravljanju u određenim situacijama (Jankensgard et al., 2016).

Redovni sastanci odbora treba da ukažu donosiocima odluka na svim nivoima u preduzeću na posledice uticaja promena deviznih kurseva na aktivnosti i sredstva u njihovoj nadležnosti, kao i na njihovu odgovornost za hedžing. Odbor ne učestvuje neposredno u realizaciji hedžinga (ne učestvuje u svakodnevnom odlučivanju), već razmatra značajna i složena pitanja u vezi sa hedžingom i daje smernice za uspostavljanje politike hedžinga i donošenje operativnih odluka (Fraser & Simkins, 2016). Učesnici na sastancima odbora mogu razmeniti svoja iskustva i znanja u vezi sa procedurama procene rizika i izborom instrumenata hedžinga, računovodstvenim obuhvatanjem i poreskim tretmanom određenih transakcija, uticajem promena kamatnih stopa i deviznih kurseva na pojedine pozicije, najnovijim makroekonomskim pokazateljima i predviđanjima, tržišnom i tehničkom analizom i sl. Ako na sastancima odbora učestvuju predstavnici poslovnih jedinica zaduženi za hedžing, to može pomoći boljem razumevanju njihovih pojedinačnih i zajedničkih problema, lakšem prevazilaženju potencijalno konfliktnih situacija i smanjenju nepotrebnih troškova hedžinga (Brown, 2001).

Hedžing deviznog rizika treba da bude koordiniran i organizovan u interesu čitavog preduzeća i pojedinačnih poslovnih jedinica i tako da omogući adekvatnu kontrolu i procenu učinka poslovnih jedinica. Kako bi sistem kontrole nad procesom hedžinga deviznog rizika bio efektivan, neophodno je da menadžeri poslovnih jedinica imaju visoki stepen kontrole nad faktorima koji utiču na finansijske performanse na osnovu kojih se procenjuje njihov učinak. Iako promene deviznih kurseva utiču na finansijske performanse poslovnih jedinica, hedžing deviznog rizika nije uvek pod neposrednom kontrolom menadžera poslovnih jedinica (Noco & Stulz, 2006; Goldberg & Drog, 2008). Ako je hedžing centralizovan, a uticaj promena deviznih kurseva nije isključen iz rezultata poslovnih jedinica, kontrola učinka i stimulacije za rad menadžera poslovnih jedinica neće biti efektivni. Ako je hedžing decentralizovan, postoji mogućnost da će menadžeri poslovnih jedinica upravljati deviznim rizikom na način koji nije u najboljem interesu preduzeća ili prekomerno odreagovati na promene deviznih kurseva koje iz njihove ograničene perspektive mogu biti ocenjene kao veoma značajne (Jankensgard, 2013).

Metodologija istraživanja

Za analizu organizacije i procesa hedžinga deviznog rizika nefinansijskih preduzeća u Srbiji, u ovom radu se koristi metod studije slučaja. Jin (Yin, 2014, 16) definiše metod studije slučaja kao „empirijsko istraživanje aktuelnog fenomena, u detalje i unutar njegovog stvarnog konteksta, posebno kada granice između fenomena i konteksta možda nisu jasno očigledne“. Ajzenhardova (Eisenhardt, 1989) ističe da je studija slučaja odličan istraživački metod za generisanje kreativnih, proverljivih i empirijski validnih teorija. Ona dalje dodaje da je početna definicija istraživačkog pitanja, barem u širem smislu, važna u izgradnji teorije iz studija slučaja, jer pomaže istraživaču da precizira organizaciju kojoj treba pristupiti i podatke koje treba prikupiti. Stoga je istraživačko pitanje u ovom radu:

Kako nefinansijska preduzeća u Srbiji pristupaju organizaciji i procesu hedžinga deviznog rizika?

Ajzenhardova, takođe, naglašava važnost pravilnog odabira slučaja, polazeći od definicije populacije. Ona naglašava da izbor odgovarajuće populacije pomaže da se definišu granice za uopštavanje nalaza istraživanja. Tako, populaciju za ovo istraživanje predstavljaju složena nefinansijska preduzeća sa međunarodnim aktivnostima, dok je istraživanje sprovedeno kroz razgovor sa finansijskim direktorima dva velika preduzeća registrovana za obavljanje delatnosti u Srbiji, koja će biti označena pseudonimima, kao preduzeće ABC i preduzeće MNO. Preduzeće ABC je deo većeg poslovnog sistema iz inostranstva, dok je preduzeće MNO složeni poslovni sistem u pretežnom vlasništvu domaćih pravnih i fizičkih lica. Analizom podružnice strane multinacionalne kompanije i domaćeg poslovnog sistema sa podružnicama u inostranstvu, moguće je iz različitih perspektiva jasnije uočiti sličnosti i razlike u njihovim pristupima hedžingu deviznog rizika, naročito njegovoj organizaciji i realizaciji.

Rezultati istraživanja

Nedovoljno razvijen finansijski sistem je jedno od osnovnih ograničenja za razvoj hedžinga deviznog rizika u Srbiji. Preduzeća mogu da koriste ograničeni broj finansijskih instrumenata, pre svega, obični i pokriveni valutni forward, valutni svop i depozite sa valutnom klauzulom, dok NBS preporučuje samo jedan oblik operativnog (poslovnog) hedžinga – prirodni hedžing (Čupić, 2019). Ipak, s obzirom na podatke NBS, preduzeća ugovaraju valutne derivate u veoma maloj ukupnoj vrednosti (NBS, 2021). Pregledom napomena uz finansijske izveštaje preduzeća u Srbiji ne može se saznati mnogo, ali bi se mogao izvući pogrešan zaključak, koji protivreči podacima NBS, da preduzeća uopšte ne koriste valutne derivate (Čupić, 2019). Tako, oba preduzeća koriste valutne derivate, mada u napomenama uz svoje finansijske izveštaje navode da ih ne koriste. S tim u vezi se može zaključiti da preduzeća u Srbiji ne poštuju u potpunosti profesionalnu računovodstvenu, niti zakonsku regulativu, kojom se zahteva izveštavanje o valutnim derivatima. Na taj način, preduzeća u Srbiji dovode u zabludu svoje stejkholdere, jer ih ne izveštavaju o informacijama relevantnim za odlučivanje.

Hedžing deviznog rizika u preduzeću ABC

Preduzeće ABC se bavi proizvodnjom u oblasti hemijske industrije. Procesom privatizacije je postalo deo globalnog preduzeća AB sa sedištem u zemlji A, a organizaciono pripada regionalnom centru preduzeća AB u zemlji B, koji pokriva još tridesetak zemalja Centralne i Istočne Evrope. Preduzeće ABC svoje proizvode prodaje u 25 zemalja, uključujući zemlje bivše Jugoslavije, Rumuniju, Bugarsku, Albaniju, Mađarsku, Austriju, Ukrajinu i Rusiju. Tržišta prodaje pripadaju regionu Centralne i Istočne Evrope, čime se sprečava preklapanje sa drugim regionima preduzeća AB i smanjuju troškovi transporta zbog blizine tržišta.

Od ukupnih nabavki, 40-50% potiče iz inostranstva, dok se oko 40% pribavlja interno (unutar grupe). Oko 95% ukupnih nabavki potiče iz Srbije i jedne zemlje Centralne Evrope u koju preduzeće ABC ne izvozi svoje proizvode. Iako se zemlje prodaje i zemlje nabavke razlikuju, preduzeće ima delimično valutno usklađene novčane tokove, jer se većina transakcija sa inostranstvom (prilivi i odlivi) realizuje u evrima. Prosečno učešće prihoda ostvarenih od prodaje u inostranstvu u ukupnim prihodima preduzeća ABC je 40-45%.

Na nivou preduzeća AB se deviznim rizikom upravlja relativno centralizovano. Informacije o izloženosti prikupljaju poslovne jedinice preduzeća AB u pojedinačnim zemljama (uključujući preduzeće ABC u Srbiji), uz savetodavnu pomoć regionalnih centara (npr. u zemlji B). Informacije analiziraju finansijski direktori poslovnih jedinica u saradnji sa finansijskim ekspertima i izveštaj o analizi rizika dostavljaju odboru direktora poslovne jedinice. Konačno, izveštaj se dostavlja Komitetu za usaglašenost i rizik, odboru direktora i različitim nadzornim telima preduzeća AB. Za koordinaciju ovog procesa i analizu procenjenih izloženosti je zadužena funkcija korporativnog računovodstva. Poslovne jedinice izveštaje podnose putem internet baze podataka, što omogućava otvoreniju komunikaciju unutar čitavog preduzeća AB. Za nadzor kvaliteta i delovanja upravljanja rizikom je zadužena interna revizija. Poslovne jedinice uvek moraju da dobiju prethodno odobrenje regionalnog centra i centrale preduzeća za transakcije sa valutnim derivatima.

Što se organizacije hedžinga u preduzeću ABC tiče, puna odgovornost za sve aktivnosti je na finansijskom direktoru, koji saraduje sa samo jednim asistentom na svim poslovima u vezi sa procenom izloženosti, izborom instrumenta hedžinga i izvršenjem hedžinga. Odbor direktora preduzeća ABC ni na koji način nije uključen u aktivnosti hedžinga deviznog rizika. Finansijski direktor ističe da u preduzeću ABC ne postoji politika hedžinga deviznog rizika, mada su procedure jasne i unapred poznate. Cilj hedžinga deviznog rizika definiše na sledeći način: „Minimizirati promene novčanih tokova i maksimirati ukupnu vrednost preduzeća“. Finansijski direktor ne koristi poseban softver za analize, već program Eksel i funkciju „šta-ako“ analize (eng. *What-if Analysis*). Nema utvrđeni budžet za hedžing, niti postoji utvrđeni broj ili vrednost valutnih derivata koje može da ugovori tokom određenog perioda. Efekte hedžinga procenjuje izračunavanjem ukupnih transakcionih troškova i poređenjem neto novčanog toka sa i bez hedžinga.

Proces hedžinga deviznog rizika se, u preduzeću ABC, sprovodi kroz sledeće korake: a) prikupljanje informacija o deviznim kursovima i procena izloženosti (izveštavanje regionalnog centra i centrale preduzeća AB o procenjenoj izloženosti je periodično), b) ako je rizik od gubitaka visok, bankama se šalju zahtevi da izađu sa ponudom za ugovaranje valutnog derivata (devizni kurs, kamatna stopa i sl.), c) nakon izbora ponude, sve informacije o izloženosti i izabranoj ponudi se šalju regionalnom centru i centrali preduzeća AB na odobrenje, d) nakon odobrenja, ugovara se valutni derivat.

Preduzeće ABC redovno traži procene banaka o budućim promenama deviznih kurseva, iako ih finansijski direktor opisuje kao relativno nepouzidane. Polazeći od ovih procena, preduzeće može okvirno da proceni stepen svoje izloženosti budućim promenama deviznih kurseva. Ako se očekuju visoki gubici na otvorenim pozicijama u stranim valutama, u preduzeću najčešće koriste pokrivene (kvazi) forvarde, a ako nemaju slobodna novčana sredstva, koriste obični forvard. Obični forvard izbegavaju, jer ga smatraju veoma skupim. Budući da najčešće žele da smanje rizik u vezi sa dinarskom vrednošću obaveze prema inostranstvu, forvarde koriste kada očekuju depresijaciju RSD. S tim u vezi, finansijski direktor preduzeća ABC ističe sledeće: „Forvarde koristimo kada očekujemo da će dinar izgubiti 2-3% vrednosti u odnosu na evro u naredna dva ili tri meseca... Korišćenje forvarda se isplati kada se vrednost dinara intenzivnije menja i pada“.

U preduzeću ABC ne koriste poslovne strategije (operativni hedžing) zbog ograničenja centrale. Naime, na nivou preduzeća AB, proizvodnja je organizovana po regionima, dok su sa snabdevačima utvrđeni trajni ugovori na globalnom nivou (veliki deo sirovina se pribavlja interno), tako da poslovne jedinice ne mogu donositi odluke u vezi sa tim. Tako je u Srbiji organizovana proizvodnja za jedan proizvod kojim se snabdeva čitav region, dok u preduzeću ABC ne mogu uticati na promenu tržišta prodaje i izvora snabdevanja. Preduzeće ABC može jedino dogovarati način realizacije pojedinačnih transakcija, pa je tako moguće ubrzati isplatu obaveze, ako se očekuje depresijacija dinara, a preduzeće ima slobodna novčana sredstva. To znači da je upravljanje poslovnom izloženošću potpuno centralizovano, a upravljanje transakcionom izloženošću delimično decentralizovano na nivou preduzeća AB. Finansijski direktor preduzeća ABC ističe da nema ovlašćenja da ugovara forfeting, a nikada nije ugovorio ni valutni svop.

Hedžing deviznog rizika u preduzeću MNO

Preduzeće MNO je složeni poslovni sistem, u pretežnom vlasništvu domaćih pravnih i fizičkih lica. Čini ga 14 zavisnih društava (proizvodnih i trgovinskih), od kojih se pet nalazi u inostranstvu. Učešće stalne imovine u inostranstvu u ukupnoj stalnoj imovini je svega oko 1,5%, pri čemu se najveći deo nalazi u Rusiji. Prihodi od prodaje u inostranstvu učestvuju u ukupnim prihodima sa 40-45%. Preduzeće MNO svoje proizvode prodaje u oko 25 zemalja, a najveći deo prihoda od prodaje u inostranstvu ostvaruje u zemljama bivše Jugoslavije (oko 45%), Rusiji (oko 40%) i zemljama EU (osim Slovenije i Hrvatske, oko 10%). Oko 70% sirovina nabavlja u Srbiji, a ostatak uvozi iz oko deset zemalja. Finansijski direktor preduzeća MNO, izloženost rizicima definiše „kao faktore direktnog uticaja na poslovanje i profitabilnost“, a kao najvažnije faktore koji uslovljavaju izloženost izdvaja „političke, ekonomske (svetske) i društvene“. Što se deviznog rizika tiče, preduzeće je najviše izloženo promenama kurseva EUR, USD i GBP. Iako je najveći deo novčanih tokova iz inostranstva izražen u EUR, preduzeće ima

podjednako velike neto pozicije (nakon prebijanja potraživanja i obaveza) u EUR i USD.

Preduzeće MNO nema utvrđenu politiku upravljanja rizikom, niti je okvirna politika hedžinga deviznog rizika definisana drugim internim dokumentima preduzeća. Na pitanje da li postoje utvrđene procedure za hedžing deviznog rizika, finansijski direktor je istakao sledeće: „Nema utvrđenih procedura jer se promene na deviznom tržištu ne dešavaju po pravilu već zavise od velikog broja faktora na koje je nemoguće uticati. Uglavnom se radi na usklađivanju ukupnog deviznog podbilansa društava pojedinačno, ali i konsolidovanog podbilansa.“ Upravljanje deviznim rizikom za čitav poslovni sistem je potpuno centralizovano i u nadležnosti finansijskog sektora. Finansijski sektor, na čelu sa finansijskim direktorom, sprovodi tržišne analize, na osnovu kojih procenjuje izloženost preduzeća i utvrđuje moguće pristupe za otklanjanje izloženosti. Kada je vrednost transakcije u vezi sa hedžingom veoma velika, finansijski sektor priprema detaljni izveštaj, na osnovu kojeg nadzorni odbor donosi konačnu odluku o daljim aktivnostima. Poslovne jedinice preduzeća se bave isključivo aktivnostima proizvodnje i prodaje, tako da ni na koji način nisu uključene u hedžing deviznog rizika (ne bave se finansijskim aktivnostima).

Finansijski direktor je cilj hedžinga deviznog rizika definisao na sledeći način: „Minimizirati promene novčanih tokova i uticaj kursnih razlika na poslovni dobitak“. Kada procenjuje izloženost, finansijski direktor najviše pažnje posvećuje praćenju potraživanja i obaveza u stranoj valuti, zaduženjima sa valutnom klauzulom i deviznim depozitima. Ne postoji utvrđen minimum, niti maksimum izloženosti za pokretanje hedžinga deviznog rizika, već se pozicije stalno prate, kako bi hedžing bio iniciran kada se za to stvore uslovi. Finansijski sektor svakog meseca podnosi izveštaj o aktivnostima i efektima hedžinga. S obzirom na opisane procedure i objašnjenja finansijskog direktora, može se zaključiti da u preduzeću MNO najviše pažnje posvećuju translacionoj i transakcionoj izloženosti. Za hedžing deviznog rizika, u preduzeću MNO najčešće koriste pokrivene forvarde, kojima, kako finansijski direktor ističe, „pokrivaju uticaj oscilacija deviznog kursa na višak domaće valute u jednom periodu i obezbeđuju potrebe za stranom valutom u drugom periodu“. Finansijski direktor još ističe da pokrivenim forvardima za kupovinu strane valute „obezbeđuju izmirenje obaveze prema inostranstvu, bez kursnih razlika“.

Kao ostale instrumente za hedžing deviznog rizika, u preduzeću MNO koriste ugovore o oročenom dinarskom indeksiranom depozitu (tj. dinarski depozit sa valutnom klauzulom), ugovor o kratkoročnom oročenom deviznom depozitu i ugovor o kupoprodaji državnih obveznica. Slično kao pokrivenim forvardom, kratkoročnim oročenim deviznim depozitom, preduzeće MNO nastoji da smanji uticaj promena deviznih kurseva na slobodna novčana sredstva, do trenutka kada će biti upotrebljena za isplatu obaveza prema inostranstvu. Preduzeće konvertuje slobodne dinare u stranu valutu i oročava ih na rok od jednog meseca do šest meseci, što mu omogućava da ostvari određenu kamatu. Kupovinom državnih obveznica, preduzeće MNO može upotrebiti određeni iznos slobodnih novčanih

sredstava, koji predstavlja protivvrednost iznosu strane valute neophodnom za plaćanje ugovorenih obaveza prema inostranstvu. Na ovaj način se preduzeće, međutim, izlaže kamatnom riziku, jer nije izvesno kako će se vrednost obveznica menjati u budućnosti.

Zaključak

Analiza organizacije i procesa hedžinga deviznog rizika u dva nefinansijska preduzeća sa sedištem u Srbiji ukazuje na relativno visok stepen centralizacije. U stranoj multinacionalnoj kompaniji, sa veoma velikim međunarodnim tržištem, hedžing je relativno centralizovan, budući da su strategijski aspekti hedžinga, kao što su uspostavljanje politike hedžinga i smernica za donošenje operativnih odluka, u domenu finansijskog direktora na nivou grupe, dok je neposredna realizacija hedžinga prepuštena poslovnim jedinicima. U domaćem preduzeću sa zavisnim društvima u inostranstvu je hedžing deviznog rizika potpuno centralizovan. Drugim rečima, stepen decentralizacije je nešto veći u kompaniji sa većim međunarodnim tržištem i većim brojem stranih poslovnih jedinica. Takođe, rezultati ukazuju da analizirana preduzeća nerado koriste klasične (*plain vanilla*) valutne derivate, odnosno da se radije oslanjaju na instrumente specifične za zemlje u razvoju, kao što su pokriveni forvardi, kao i depoziti indeksirani u stranoj valuti. Ovakav rezultat nije neočekivan i odraz je niskog stepena razvijenosti finansijskog tržišta u Srbiji. Konačno, analizirana preduzeća forvarde uglavnom koriste za hedžing transakcione izloženosti u vezi sa obavezama u stranoj valuti, što se može objasniti činjenicom da je plaćanje izvesno i zna se kada će odliv nastati. Sa druge strane, naplata u vezi sa izvozom nije tako predvidiva, pa preduzeća ređe koriste prodajne forvarde.

Rezultati istraživanja imaju značajne praktične implikacije za donosiocje javnih politika, jer ukazuju na neophodnost unapređenja propisa i institucija u oblasti finansija, zatim, finansijske menadžere, jer ukazuju na moguće pristupe organizaciji hedžinga deviznog rizika nefinansijskih preduzeća u zemlji u razvoju, kao i predstavnike finansijskog sektora, budući da ukazuju na područja u kojima mogu pružiti dodatnu podršku preduzećima u nefinansijskom sektoru, ponudom alternativnih finansijskih instrumenata i pratećih (pre svega, konsultantskih) usluga. Ipak, treba imati u vidu nekoliko ograničenja sprovedenog istraživanja koji proizlaze iz izabраниh metoda. Metod studije slučaja se može zasnivati na specifičnim slučajevima, koji nisu reprezentativni i ne omogućavaju izvlačenje opštih zaključaka. Odgovori ispitanika na pitanja iz intervjua mogu biti subjektivni ili namerno izmenjeni, kako bi se stvorila željena slika o predmetu istraživanja. S tim u vezi, buduća istraživanja organizacije i procesa hedžinga deviznog rizika u Srbiji treba sprovesti na većem uzorku kompanija, korišćenjem podataka iz zvaničnih izveštaja i primenom rigoroznijih, statističkih metoda istraživanja.

Reference

- Belk, P.A. (2002). The organisation of foreign exchange risk management: a three-country study. *Managerial Finance*, 28(11), 43-52.
- Brown, G.W. (2001). Managing foreign exchange risk with derivatives. *Journal of Financial Economics*, 60(2-3), 401-448.
- Čupić, M. (2018). Okvir, principi i proces upravljanja rizikom preduzeća. U Ivanović, V., Zlatanović, D., Nikolić, J., Kalinić, Z., Jovković, B., Janković, N. (ur.), *Implikacije ekonomije zasnovane na znanju za razvojne procese u Republici Srbiji* (str. 737-747). Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Čupić, M. (2019). Ekonomska izloženost i finansijski hedžing deviznog rizika. *Računovodstvo*, 63(1-2), 182-201.
- Eisenhardt, K.M. (1989). Building Theories from Case Study Research. *Academy of Management Review*, 14(4), 532-550.
- Fraser, J. R., Simkins, B. J. (2016). The challenges of and solutions for implementing enterprise risk management. *Business horizons*, 59(6), 689-698.
- Fornés, G., Cardoza, G. (2009). Foreign exchange exposure in emerging markets: A study of Spanish companies in Latin America. *International Journal of Emerging Markets*, 4(1), 6-25.
- Goldberg, S.R., Drogt, E.L. (2008). Managing Foreign Exchange Risk. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 19(2), 49-57.
- Heiligtag, S., Schlosser, A., Stegemann, U. (2014). Enterprise-risk-management practices: Where's the evidence. *McKinsey Working Papers on Risk No. 53*. Dostupno na: <https://www.mckinsey.com/businessfunctions/risk/our-insights/enterprise-riskmanagement-practices-where-is-the-evidence> (01.06.2022).
- Jacque, L.J. (2020). *International Corporate Finance: Value Creation with Currency derivatives in Global Capital Markets*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Jankensgård, H. (2015). Does centralisation of FX derivative usage impact firm value?. *European Financial Management*, 21(2), 309-332.
- Jankensgård, H., Alviniussen, A., Oxelheim, L. (2016). Why FX risk management is broken – and what boards need to know to fix it. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(1), 46-61.
- Jankensgård, H. (2019). A theory of enterprise risk management. *Corporate Governance: the International Journal of Business in Society*, 19(3), 565-579.
- Lessard, D.R., Lorange, P. (1983). Currency changes and management control: resolving the centralization/decentralization dilemma. U S. J. Gray (ur.), *International Accounting and Transnational Decisions* (str. 474-483). Oxford, UK: Butterworth-Heinemann.
- Narodna banka Srbije (2021). *Izveštaj o dinarizaciji za IV kvartal 2021*. Dostupno na: https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/publikacije/dinarizacija/izvestaji/din_IV_21.pdf (30.05.2022).

- Nocco, B.W., Stulz, R.M. (2006). Enterprise Risk Management: Theory and Practice. *Journal of Applied Corporate Finance*, 18(4), 8-20.
- Shapiro, A. C. (2014). *Multinational Financial Management*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
- Yazid, A.S., Muda, M.S. (2006). The role of foreign exchange risk management in Malaysia. *Irish Journal of Management*, 26(2), 45-63.
- Yin, R.K. (2014). *Case Study Research: Design and Methods*. Thousand Oaks, CA: Sage Publications, Inc.

ORGANIZATION AND PROCESS OF FX HEDGING IN SERBIAN NONFINANCIAL COMPANIES

Abstract: *An underdeveloped financial system is one of the basic limitations for foreign exchange (FX) hedging in Serbia. Companies can use a limited number of financial instruments, primarily ordinary and quasi currency forwards, currency swaps, and deposits with a currency clause, while the National Bank of Serbia recommends only one form of operational hedging - natural hedging. However, according to official data from the National Bank of Serbia, companies use currency derivatives with a very small total value. To gain a more complete insight into the organization and process of FX hedging in Serbian nonfinancial companies, through interview of financial directors, the paper analyzes the cases of two large companies registered to operate in Serbia. The results indicate a relatively high degree of centralization of hedging, where the degree of decentralization is somewhat higher in a company with a larger international market and larger number of foreign business units. Also, the results indicate that the analyzed companies are reluctant to use classic (plain vanilla) currency derivatives and that they rely on instruments specific to developing countries, such as quasi forwards, as well as deposits and loans indexed in foreign currency. Finally, the analyzed companies mainly use forwards to hedge transaction exposures related to foreign currency liabilities, which can be explained by the fact that the payment is certain and it is known when the outflow will occur, while the collection related to exports is less predictable making the use of put forwards less usual.*

Keywords: *foreign exchange risk hedging, financial derivatives, operational hedging, hedging organization, hedging process*

PROCES REALIZACIJE TEHNOLOŠKIH AKVIZICIJA: PRIMER PREUZIMANJA TEHNOLOŠKE START-UP KOMPANIJE U SRBIJI

Slađana Savović

Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet, ssladjana@kg.ac.rs

Apstrakt: *Cilj rada je da analizira proces realizacije tehnoloških akvizicija i ukaže na specifičnosti ključnih faza u ovom procesu u odnosu na druge tipove akvizicija. U radu je primenjen metod studije slučaja, odnosno analiziran je proces akvizicije domaće tehnološke start-up kompanije od strane multinacionalne kompanije. Primarni instrument za prikupljanje podataka bilo je intervjuisanje vlasnika i izvršnog direktora preuzete kompanije. Dodatno, podaci o poslovanju start-up kompanije u periodu pre akvizicije preuzeti su iz zvaničnih finansijskih izveštaja kompanije. Posebna pažnja posvećena je sledećim ključnim fazama procesa akvizicije: pregovaranje, due diligence, vrednovanje i integracija. Rezultati istraživanja su pokazali da u okviru due diligence treba sprovesti detaljnu finansijsku analizu, ali da je kod tehnoloških akvizicija bitno sagledati da li postoji adekvatna zaštita intelektualne svojine, kao i sagledati kompatibilnost partnera. U proceni vrednosti tehnoloških start-up kompanija, koje imaju veliki potencijal rasta, metod diskontovanja novčanih tokova i metod multiplikatora predstavljaju najčešće metode procene vrednosti. Dodatno, rezultati su pokazali da su najčešći integracioni pristupi kod tehnoloških akvizicija pristup Tuck-in, koji znači potpuno integrisanje preuzete tehnološke kompanije i pristup Bolt-on, koji podrazumeva da preuzeta tehnološka kompanija zadrži određeni nivo samostalnosti. U analiziranom primeru, primereniji je pristup Bolt-on, s obzirom na to da postoje razlike u poslovnom modelu, uključujući i kulturološke razlike između kompanije-kupca i preuzete kompanije.*

Ključne reči: *tehnološke akvizicije, start-up kompanije, due diligence, vrednovanje, integracija*

Uvod

Poslednjih godina brojne su transakcije u kojima velike kompanije proširuju svoje portfolije patenata preuzimanjem celokupne imovine ili intelektualne svojine od ciljnih kompanija. Glavni razlog za rapidan razvoj tržišta tehnologije odnosi se na činjenicu da high-tech industrije posluju u visoko kompleksnom tehnološkom okruženju. Tehnološko znanje je ekstremno relevantno za ostvarivanje konkurentске prednosti (Grindley & Teece, 1997, Duksaite & Tamošiuniene, 2009) i kompanije ne mogu da se oslone samo na interno istraživanje i razvoj, već se usmeravaju van granica kompanija na eksterne izvore tehnologije (Caviggioli et al., 2017). Tehnološke akvizicije usmerene su ka preuzimanju baze znanja, tehnologije i specifičnih sposobnosti ciljne kompanije. Velike kompanije pristupaju procesima

tehnoloških akvizicija kako bi prevazišle gap između postojećeg stanja i onoga što bi želele da ostvare u pogledu inovacija i performansi (Cefis & Marsili, 2015). S druge strane, male tehnološke kompanije, bogate specifičnim znanjem i sposobnostima talentovanih pojedinaca, u određenom periodu, obično pet godina nakon osnivanja, suočavaju se sa problemom finansiranja daljeg rasta. Jedan od načina privlačenja kapitala kako bi se finansirao dalji rast i razvoj i obezbedilo prisustvo na svetskom tržištu jeste pridruživanje većoj kompaniji. Otuda, tehnološka akvizicija predstavlja win-win događaj koji može doneti koristi i kompaniji-kupcu i preuzetoj tehnološkoj kompaniji.

Budući da je intenziviranje procesa tehnoloških akvizicija novijeg datuma, istraživanje ovih procesa predstavlja važno istraživačko područje. U Republici Srbiji retka su istraživanja koja se bave proučavanjem problematike ovog specifičnog tipa akvizicija (Savović et al., 2021). Otuda, studija nastoji da prevaziđe ovaj istraživački gap fokusirajući se na sagledavanje specifičnosti sprovođenja procesa tehnoloških akvizicija. Glavno istraživačko pitanje u studiji je: Koje su specifičnosti ključnih faza procesa tehnoloških akvizicija u odnosu na ostale tipove akvizicija?

U skladu sa opredeljenim predmetom, ciljem istraživanja i definisanim istraživačkim pitanjem, rad je strukturiran na sledeći način. Prvo, dat je pregled literature o ključnim fazama procesa tehnoloških akvizicija. Drugo, opisana je istraživačka metodologija. Treće, predstavljeni su rezultati istraživanja i diskusija rezultata. Na kraju, data su zaključna razmatranja, teorijske i praktične implikacije rada, kao i pravci budućih istraživanja.

Teorijska osnova istraživanja

Kompanije kupci suočavaju se sa izborom između internog razvoja kompetencija i njihovog preuzimanja putem akvizicija. Veoma često, odlučujući faktor nije mogućnost razvijanja kompetencija unutar kompanije, već da li se one mogu razviti dovoljno brzo da se održi korak sa konkurentima (Chaudhuri & Tabrizi, 1999, Andersson & Xiao, 2016). Tehnološke promene predstavljaju pokretače aktivnosti akvizicija. Nove tehnologije stvaraju pritisak kompanijama da ih usvoje i kreiraju uslove za razvoj aktivnosti akvizicija. Manje kompanije često pokazuju veću inovativnost i kreativnost u poređenju sa birokratskim velikim kompanijama. Usled skraćenja životnog ciklusa proizvoda, velike kompanije često nemaju dovoljno vremena za inovacije. Otuda, mogu smatrati da su akvizicije brži i često jeftiniji način preuzimanja novih tehnologija i know-how-a koji su potrebni za popunjavanje gema u njihovom tekućem portfoliju proizvoda ili za ulazak u potpuno novu oblast poslovanja (Savović, 2018). Pristupanje procesu akvizicije zahteva izradu plana akvizicije i određivanje perioda u okviru kojeg treba kompletirati transakciju preuzimanja. Dinamičnim planom se okvirno definiše trajanje svih preakvizicionih i postakvizicionih faza procesa preuzimanja. Kompanije, prilikom planiranja aktivnosti, nastoje da se određene faze preklapaju, kako bi se skratilo trajanje čitavog procesa.

Ključne preakvizicione faze

Pregovaranje je proces komunikacije i donošenja odluka između dve strane koje imaju različite interese. Pregovaranje o ceni je primarno razmatranje u fazi pregovaranja. Takođe, tokom procesa pregovaranja značajnu pažnju treba posvetiti pitanjima da li će nakon preuzimanja doći do promene menadžment strukture, broja zaposlenih, naziva preuzete kompanije, da li će preuzeta kompanija zadržati određeni stepen samostalnosti ili ne, kao i drugim pitanjima. Faze due diligence-a i vrednovanja odvijaju se paralelno sa procesom pregovaranja, budući da stvaraju informacionu osnovu za pregovaranje (Savović, 2018).

Due diligence predstavlja iscrpnu analizu poslovanja ciljne kompanije, njenih snaga i slabosti, njene strategijske i konkurentske pozicije u grani (Angwin, 2001). U pitanju je dubinsko istraživanje, skeniranje i sagledavanje svih aspekata poslovanja kompanije. Svrha due diligence-a je procena koristi i prepreka akvizicije ispitivanjem funkcionisanja kompanije koja se namerava preuzeti. Pre preuzimanja, kompanija-kupac želi da razume šta kupuje, sagleda da li postoje problemi u postojećim ugovorima, određeni sudski sporovi, zaštita intelektualne svojine. Uže shvatanje due diligence-a obuhvata finansijski due diligence, u okviru koga se analiziraju finansijske performanse i položaj kompanije. Za potrebe sastavljanja finansijskog due diligence-a, posebno kod međunarodnih akvizicija, koriste se usluge međunarodnih revizorskih kompanija. Analiza i verifikacija finansijskih performansi zasniva se na informacijama dobijenim od strane ciljne kompanije i okrenuta je uglavnom prošlom i trenutnom stanju. Strategijsku logiku akvizicije ne bi trebalo tražiti u prošlim performansama kandidata, već u njegovoj konkurentskoj poziciji. Na ovaj način investitor nastoji da otkrije poziciju ciljne kompanije u konkurentskom ambijentu i njenu održivost. Pravilnim vrednovanjem karaktera, veličine i stope rasta grane moguće je identifikovati izvore sinergija usled diversifikacije prihoda, ali i plasiranja postojećih proizvoda na nova tržišta.

U procesu due diligence-a potrebno je analizirati i druge aspekte poslovanja. Posebno kod tehnoloških akvizicija od značaja je due diligence tehnologije. Kada se preuzima tehnologija, kupac treba da sagleda da li postoji adekvatna zaštita intelektualne svojine, koji je rok važenja zaštite prava nad intelektualnom svojinom. Ukoliko je u pitanju licencirana tehnologija, kupac treba da utvrdi ne samo da li kompanija ima značajna prava da koristi tehnologiju, već i da li je u stanju da osigura kontinuitet ovih prava nakon akvizicije (Savović, 2018).

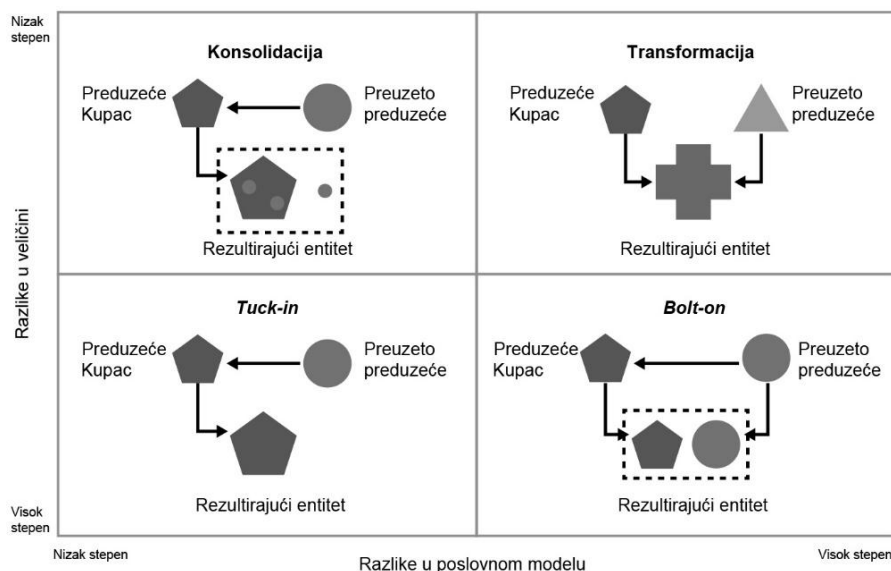
Drugi faktori za razmatranje koji mogu uticati na kompatibilnost partnera uključuju stil rada i organizacionu strukturu svake organizacije. Neusklađena organizaciona struktura, preterana fizička udaljenost i nekompatibilne komunikacione tehnologije mogu otežati interpersonalne interakcije. Na primer, u partnerstvu između velikih kompanija i start-upova, kompanije posluju različitim tempom. One će imati različite modele donošenja odluka i lični ciljevi zaposlenih će verovatnije varirati. Dalje, kod organizacija iz različitih regiona mogu postojati značajne kulturološke razlike. Pomažući kompaniji-kupcu da identifikuje sporna

pitanja, due diligence omogućava da se “smanji rizik” određujući tačno aspekte za koje bi trebalo da se traži pravna i ugovorna zaštita.

Vrednovanje - Nakon sveobuhvatne analize poslovanja ciljne kompanije sledi procena vrednosti kompanije. Inpute za vrednovanje ciljne kompanije predstavljaju informacije dobijene tokom procesa due diligence-a, ali i podaci o sopstvenoj sposobnosti da se nakon akvizicije unapredi proces poslovanja. Osnovna vrednost odnosi se na samostalnu vrednost kompanije pre akvizicije. Sinergetska vrednost predstavlja vrednost kompanije nakon akvizicije koju novi vlasnik može da ostvari usled poboljšanog poslovanja i ostvarivanja sinergetskih efekata. Postoje različite metode koje se mogu koristiti prilikom procene vrednosti ciljne kompanije. U praksi, prilikom procene vrednosti kompanija koje posluju po going concern principu (principu neograničene egzistencije) najčešće se primenjuju (Bruner, 2004, DePamhilis, 2010): metod diskontovanih novčanih tokova, metod multiplikatora i metod tržišne vrednosti.

Integracija - Odluka o stepenu *integracije* kompanija može se doneti razmatranjem dva ključna faktora: razlike u poslovnom modelu (u kom stepenu postoji razlika u proizvodima ili tržištima, organizacionim i nacionalnim kulturama između kompanije-kupca i preuzete kompanije) i razlike u veličini kompanija. Razlikuju se četiri tipična integraciona pristupa (Krkhaar et al., 2018) (Slika 1). Ukoliko postoji velika razlika u pogledu veličine kompanije-kupca i preuzete kompanije, ali postoji visok stepen sličnosti poslovnih modela, preporučuje se asimiliranje i utapanje preuzete kompanije (*Tuck-in* model). Veliki broj tehnoloških akvizicija primenjuje ovaj model integracije kompanija. Ukoliko postoji velika razlika u veličini kompanija, ali i razlika u poslovnim modelima, preporučuje se Bolt-on model kod koga najveći deo poslovanja preuzete kompanije ostaje neintegrisan. Bolt-on model može imati različite oblike: (1) preuzeta kompanija postaje u potpunosti neintegrisana zavisna kompanija, (2) preuzeta kompanija postaje poslovna jedinica koja zadržava najveći deo samostalnosti (i odgovorna je za svoju profitabilnost), (3) preuzeta kompanija postaje divizion koji je delimično integrisan (obično se integrišu funkcije, kao što su informacione tehnologije, ljudski resursi, finansije), ali ostaju odvojene funkcije istraživanja i razvoja (I&R), prodaja i funkcije podrške; (4) kompanije odlučuju da koriste hibridni pristup fokusiran na poslovanje ciljne kompanije i ostvarivanje sinergija.

Ako su kompanije slične po veličini i imaju slične poslovne modele, preporučuje se *konsolidacija*, kao integracioni pristup. Konsolidacijom najvećeg broja funkcija, novi entitet nastoji da ostvari ekonomiju obima i troškovnu sinergiju ili sačuva ključni deo lanca vrednosti. *Transformacija* se primenjuje kada su kompanije sličnih veličina, ali imaju različite poslovne modele. Budući da su, najčešće, obe kompanije velike, verovatno će ostvariti ekonomije obima putem integrisanja određenih operacija. Transformaciju je najteže ostvariti, ali ona može stvoriti najviše vrednosti ako se izvrši pravilno, jer se obe kompanije značajno menjaju (Savović et al., 2021).



Slika 1: Integracioni pristupi
Izvor: Krlkhaar et al. (2018)

Integracija predstavlja najizazovnije fazu kod procesa međunarodnih akvizicija. U pitanju je evolutivni proces u okviru koga treba rešiti pitanja načina integrisanja dva entiteta. Što su kompanije veće, teže je izvršiti integraciju, zbog velikog broja jedinica koje treba koordinirati. Bitan preduslov transfera znanja kod ovakvih akvizicija je da ne dolazi do gubitka zaposlenih tokom implementacije akvizicija. Dakle, mogućnost transfera znanja prestaje ukoliko ključni zaposleni napuste organizaciju, dok zadržavanje ključnih zaposlenih tokom implementacije akvizicija čini transfer znanja mogućim. Međutim, preuzimanja fokusirana na ljudske resurse svrstavaju se u najrizičnije i najizazovnije. Svaki posao u kojima su ljudski resursi značajna aktiva pod rizikom je da ga oni mogu napustiti i otići, utičući time na konkurentsku poziciju date kompanije. Otuda je ključni izazov zadržati talentovane zaposlene koji mogu imati negativan stav prema novoj kompaniji (Krlkhaar, Loucks & Sguazzin, 2018). Kada postoji visok stepen razlike u poslovnim modelima, korporativnim kulturama, visok stepen integracije i nametanje novih pravila poslovanja preuzetoj kompaniji, to može negativno uticati na reakciju zaposlenih. U ovakvim slučajevima, preporučuje se zadržavanje relativne samostalnosti tehnološke kompanije (primena Bolt-on modela integracije, kada najveći deo poslovanja ostaje neintegrisan).

Metodologija

Studija uključuje analizu slučaja preuzimanja start-up tehnološke kompanije Things Solver od strane kompanije Asseco CEE. Start-up softverska kompanija

Things Solver osnovana je 2015. godine i specijalizovana je u oblasti data science i veštačke inteligencije. Fokus ove kompanije je pružanje podrške sistemu odlučivanja drugim kompanijama i pomaganje u dubinskoj analizi podataka kako bi razumele svoje poslovanje, klijente i njihovo ponašanje pronalazeći nove načine uvećanja prodaje. Početkom 2021. godine ova uspešna start-up kompanija postala je deo Asseco SEE Group (ASEE) koja posluje u 22 zemlje širom sveta.

Primarni instrument za prikupljanje podataka bilo je intervjuisanje jednog od vlasnika i izvršnog direktora preuzete kompanije, što je omogućilo autoru da stekne uvid u način realizacije procesa preuzimanja. Dodatno, podaci o poslovanju kompanije Things Solver u periodu pre akvizicije preuzeti su iz zvaničnih finansijskih izveštaja kompanije sa sajta Agencije za privredne registre. Performanse start-up kompanije merene su primenom računovodstvenih merila performansi, i to preko sledećih pokazatelja: neto dobitka, poslovnog prihoda, EBITDA (eng. *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*), stope prinosa na imovinu (eng. *return on assets* - ROA), neto profitne marže (eng. *return on sale* - ROS), EBITDA marže. EBITDA je dobijena kao razlika između prihoda i troškova, isključujući porez, kamate i amortizaciju. Konkretno, EBITDA je utvrđena kao poslovna dobit uvećana za iznos amortizacije. Stopa ROA merena je kao racio neto dobitka i vrednosti ukupne imovine, ROS kao racio neto dobitka i poslovnog prihoda, EBITDA marža je utvrđena kao racio pokazatelja EBITDA i ukupnog poslovnog prihoda.

Rezultati istraživanja i diskusija

Ključne preakvizicione faze

Pregovaranje - Kompanija Things Solver, IT kompanija u oblasti veštačke inteligencije, 2020. godine, pet godina nakon osnivanja, počinje da razmišlja o pridruživanju većoj kompaniji. Započeli su pregovore sa većim brojem potencijalnih kompanija. Nakon dobijanja ponuda i pregovora koji su vršeni, postignut je dogovor sa kompanijom Asseco SEE. Kompanija Things Solver je u prodaji većinskog učešća kompaniji Asseco SEE videla priliku da poveća svoje prisustvo na globalnom tržištu, budući da je ta multinacionalna kompanija globalno prisutna i ima razvijenu distributivnu mrežu. Asseco SEE prodaje softverske proizvode i usluge u jugoistočnoj Evropi i spada među 10 najvećih prodavaca softvera u Evropi. Kompanija Things Solver u pridruživanju većoj, razvijenoj i poznatijoj kompaniji dobija priliku da se brže razvija i raste. Pridruživanjem kompaniji Asseco SEE obezbeđen je priliv značajnih investicija u razvoj novih proizvoda koji će postati deo portfolija proizvoda Asseco SEE. Vlasnici kompanije Things Solver mogli su da razmišljaju i u pravcu privlačenja tzv. rizičnog kapitala, odnosno investitora koji su spremni da investiraju u kompaniju, da je finansijski ojačaju i osnaže, i da nakon određenog broja godina izađu iz vlasništva. Međutim, razlog za opredeljenje za saradnju sa kompanijom Asseco SEE je taj što se ulaže u proizvod i što ga sigurno neće tako lako prodati u budućnosti, već će ga razvijati i

postaće deo portfolija Asseco SEE grupe. Druga alternativa, privlačenje investicija u formi rizičnog kapitala institucionalnih investitora, za njih nije bila atraktivnija, jer su smatrali da bi im tada sudbina bila manje izvesna, budući da je takvim investitorima cilj prodaja kompanije i ostvarivanje zarade na osnovu razlike u ceni.

Ključni motiv za kompaniju Asseco SEE da razmatra akviziciju kompanije Things Solver je pristup talentima. Umesto da sami razvijaju rešenja i planiraju cikluse zapošljavanja novih kadrova i njihovih obuka, kroz koje bi se interno razvijali i usvajali nove tehnološke trendove, u Asseco SEE su doneli stratešku odluku da pojačanje dođe kroz već postojeći, uspešan startup i da na taj način veoma brzo i efikasno ojačaju svoju konkurentnost, steknu kompetencije koje do tada nisu imali. Još jedan motiv za akviziciju jeste pristup novim proizvodima. Kako je istakao vlasnik kompanije Things Solver: „postoji ogromna tražnja za proizvodima iz oblasti veštačke inteligencije, tako da je naša kompanija za kompaniju Asseco SEE predstavljala puzzle koja im je nedostajala“. Asseco SEE preuzimanjem Things Solvera dobija ekspertizu u oblasti veštačke inteligencije i priliku da proširi paletu proizvoda i unapredi svoje postojeće proizvode veštačkom inteligencijom.

Due diligence - U okviru due diligence-a treba sagledati finansijske performanse kompanije tokom prethodnog perioda i analizirati pokazatelje profitabilnosti. U Tabeli 1 su predstavljene finansijske performanse kompanije Things Solver u periodu pre akvizicije.

Tabela 1: Finansijske performanse kompanije Things Solver u periodu 2016-2020. godine (u 000 dinara)

	2016	2017	2018	2019	2020
Poslovni prihod	2.570	12.212	36.917	86.535	100.885
Poslovni dobitak	876	2.715	8.684	16.887	(166)
Neto dobitak	844	2.717	8.604	15.785	(87.683)
EBITDA	876	2.780	8.762	17.912	13.453
Ukupna imovina	1.590	3.856	15.431	154.870	71.078
ROS	32,8%	22,2%	23,3%	18,2%	(86,6%)
ROA	53,1%	70,5%	55,8%	10,2%	(123,4%)
EBITDA marža	34,1%	22,8%	23,7%	20,7%	13,3%

Izvor: Finansijski izveštaji kompanije raspoloživi na sajtu Agencije za privredne registre, <https://pretraga2.apr.gov.rs/>

Poslovni prihod iz godine u godinu raste, a najveću vrednost ostvaruje u godini neposredno pre akvizicije, odnosno u 2020. godini. Poslovni dobitak i neto

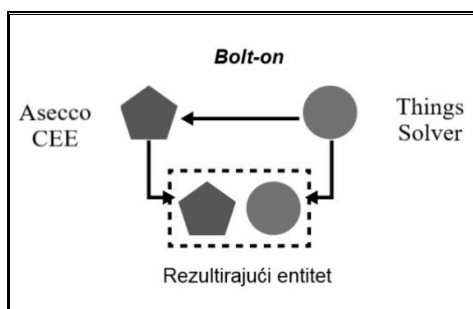
dobitak imaju tendenciju rasta sve do 2019. godine. U 2020. godini ostaren je poslovni gubitak i neto gubitak. Jedan od razloga ostvarivanja negativnog poslovnog i neto rezultata jeste knjiženje visokog iznosa amortizacije u 2020. godini. Naime, u toj godini kompanija Things Solver je izvršila značajan otpis vrednosti nematerijalne imovine. Takođe, u ovoj godini beleži se visok iznos ostalih rashoda. EBITDA je u 2020. godini pozitivna i iznosi 13.453.000 din. i za 25% je niža u odnosu na prethodnu godinu.

Stopa neto profitne marže, odnosno stopa ROS tokom dužeg perioda je oko 20%, dok u 2020. godini je negativna, zbog ostvarenog neto gubitka. Stopa ROA u periodu 2016-2018. kretala se u rasponu 53,1-70,5%, dok u 2019. godini opada na 10,2%. Razlog pada stope ROA u ovoj godini jeste značajno povećanje vrednosti ukupne imovine. Naime, u ovoj godini kompanija je zaštitila intelektualnu svojinu (patentirala razvijeni softver), što je značajno povećalo vrednost nematerijalne imovine, povećavajući time vrednost ukupne imovine. U 2020. godini ostvarena je negativna stopa ROA (zbog neto gubitka, ostvarenog usled velikog iznosa troškova amortizacije u ovoj godini, kao i značajnog porasta iznosa ostalih rashoda).

EBITDA marža je tokom dužeg perioda oko 20%, dok u 2020. se smanjuje na 13,3%. Za IT kompaniju, EBITDA marža je realniji pokazatelj u poređenju sa ROS i ROA.

Vrednovanje - U proceni vrednosti kompanije Things Solver korišćen je metod multiplikatora. Analizirajući uporedive transakcije akvizicija realizovane u prethodnom periodu, utvrđena je vrednost multiplikatora koja je zatim primenjena na konkretnu kompaniju kako bi se odredila njena vrednost. Primarni multiplikator koji je korišćen u proceni vrednosti kompanije Things Solver bio je vrednost kompanije/poslovni prihod. Množenjem korigovanog multiplikatora više uporedivih transakcija sa prihodom kompanije Things Solver dobijena je njena vrednost. Dodatno, kompanija Asseco CEE u proceni vrednosti kompanije Things Solver koristila je i multiplikator vrednost kompanije/EBITDA. Prednost metode procene vrednosti na bazi multiplikatora je jednostavnost i brzina primene, kao i tržišna zasnovanost. Sa druge strane, potencijalni nedostaci se odnose na pronalaženje dovoljnog broja uporedivih transakcija, metodološke uporedivosti različitih finansijskih pokazatelja i realne uporedivosti transakcija (DePamhills, 2010).

Integracija - Stepem integracije preuzete kompanije, kao i promene u poslovanju kompanije mogu uticati na reakciju zaposlenih. Kod tehnoloških akvizicija, gde je jedan od ključnih motiva preuzimanje talenata, odnosno zaposlenih sa specifičnim znanjima i sposobnostima, postoji opasnost da nakon preuzimanja zaposleni napuste kompaniju, posebno ukoliko se način rada i poslovanja, postojeća korporativna kultura bitno promeni. Kompanije Asseco CEE i Things Solver su različite po veličini, a i poslovni modeli i korporativna kultura ovih kompanija se razlikuju.



Slika 2: Integracioni pristup primenjen nakon preuzimanja kompanije Things Solver
Izvor: Autor

Ukoliko nakon akvizicije ne dolazi do značajnih razlika u načinu poslovanja i preuzeta kompanija zadrži relativni nivo samostalnosti, izbegavaju se negativne reakcije zaposlenih. Primenjen je integracioni pristup Bolt-on (treći model – kompanija Things Solver postala je divizion koji je delimično integrisan). Finansijska i pravna funkcija su integrisane, a ostale funkcije su odvojene (ljudski resursi, prodaja, istraživanje i razvoj). Na Slici 2 predstavljen je integracioni pristup koji je primenjen nakon preuzimanja kompanije Things Solver.

Ime kompanije nije promenjeno, samo je dodato da pripada grupi Asseco CEE. Što se tiče menadžerske strukture, osnivači-menadžeri zadržali su menadžerske pozicije, ali na nižim nivoima, preuzimajući pozicije direktora proizvoda (AI Director and Head of Product) i direktora isporuke (Head of Delivery).

Zaključak

Intenziviranje procesa tehnoloških akvizicija predstavlja najnoviji trend, kako u svetu, tako i u Republici Srbiji. Kompanije koje vrše akvizicije pristupaju ovim procesima nastojeći da ostvare pristup talentima, tehnologiji, znanju i sposobnostima male tehnološke kompanije kako bi unapredile svoj inovativni potencijal i poboljšale svoju konkurentsku poziciju. Start-up kompanije nastoje da se pridruže velikim kompanijama koje su prisutne na tržištima širom sveta i imaju razvijenu distributivnu mrežu, kako bi obezbedile sredstva za finansiranje daljeg rasta i kontinuirani razvoj inovacija.

Sprovođenje procesa tehnoloških akvizicija ima izvesnih specifičnosti u odnosu na ostale tipove akvizicija. Tokom faze due diligence-a, osim analize finansijskog zdravlja kompanije, treba posvetiti pažnju pitanjima zaštite intelektualne svojine, kao i sagledavanju kompatibilnosti kompanija, kako bi se donela adekvatna odluka o stepenu integracije i kako bi se razvile strategije zadržavanja ključnih talenata. U procesu vrednovanja tehnološke start-up kompanije, pre svega, koristi se metod multiplikatora, gde se vrši komparacija sa vrednošću transakcija preuzimanja ostvarenih u datoj delatnosti. Kada se donosi

odluka o integraciji, treba voditi računa o tome da li postoji razlika u veličini kompanija koje se integrišu, kao i u pogledu poslovnog modela (uključujući razlike u korporativnoj kulturi, odnosno sistemu vrednosti, verovanja i ponašanja zaposlenih u kompanijama). Ukoliko postoji velika razlika između kompanija, najprimereniji je Bolt-on model integracije, koji podrazumeva da preuzeta kompanija zadrži određeni stepen samostalnosti, integrišući se delimično u okviru kompanije kupca. Na ovaj način izbegavaju se negativne posledice, koje bi se mogle javiti ukoliko bi se nakon akvizicije u preuzetoj kompaniji značajnije promenio način i stil rada, što bi moglo da dovede do gubitka ključnih talenata koji se ne identifikuju sa novom organizacijom. Zadržavanjem određenog stepena samostalnosti preuzeta kompanija nastavlja da funkcioniše na sličan način, što je veoma bitno za zadržavanje talenata i očuvanje njihove inovativne sposobnosti i posvećenosti kompaniji, čime se stvara osnova za ostvarivanje dobrih poslovnih performansi u budućem periodu.

Rad ima određene teorijske i praktične implikacije. Teorijske implikacije rada, ogleđaju se u proširivanju baze znanja o tehnološkim akvizicijama, budući da je malo literature koja se bavi istraživanjem ovog specifičnog tipa akvizicija, gde se kao akteri javljaju velike multinacionalne kompanije i male tehnološke kompanije. Dodatno, analiziranjem slučaja preuzimanja tehnološke kompanije u Republici Srbiji, intervjuisanjem jednog od osnivača i menadžera kompanije, omogućava se dubinska analiza. Bengtsson i Larsson (2012) ističu da je dublja analiza jednog ili malog broja preuzetih kompanija primenom studije slučaja posebno značajna u ranim fazama istraživanja određenih problema akvizicija. Rezultati istraživanja mogu biti od značaja menadžerima koji će učestvovati u budućim transakcijama tehnoloških akvizicija pružajući im informacije o specifičnostima sprovođenja ključnih faza procesa akvizicija. Buduća istraživanja mogu biti usmerena ka sagledavanju efekata realizovanih tehnoloških akvizicija na performanse preuzetih kompanija, kao i sagledavanju kakav je uticaj realizovanih tehnoloških akvizicija na unapređenje inovativnog potencijala kompanija-kupaca.

Reference

- Andersson, M., Xiao, J. (2016). Acquisitions of start-ups by incumbent businesses - A market selection process of „high-quality“ entrants?. *Research Policy*, 45, 272-290.
- Angwin, D. (2001). Mergers and Acquisitions across European Borders: National Perspectives on Preacquisition Due Diligence and the Use of Professional Advisers. *Journal of World Business*, 36(1), 32-57.
- Bruner, R. (2004). *Applied mergers and acquisitions*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Caviggioli, F., De Marco, A., Scellato, G., Ughetto, E. (2017). Corporate strategies for technology acquisition: evidence from patent transactions. *Management Decision*, 55 (6), 1163-1181.

- Cefis, E., Marsili, O. (2015). Crossing the innovation threshold through mergers and acquisitions. *Research Policy*, 44(3), 698-710, DOI: 10.1016/j.respol.2014.10.010
- Chaudhuri, S., Tabrizi, B. (1999). Capturing the real value in high-tech acquisitions. *Harvard Business Review*, 77(5), 123-130.
- DePamphilis, D. (2010). *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities – Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions* (5th Edition). Academic Press Advanced Finance.
- Duksaite, E., Tamošiuniene, R. (2009). Why companies decide to participate in mergers and acquisition transactions. *Science – Future of Lithuania*, 1(3), 21-25, DOI: <https://doi.org/10.3846/145>.
- Krlikhaar, J., Loucks, J., Sguazzin, M. (2018). *Mergers and acquisitions in Tech, Media, and Telecom – Charting a well-defined integration strategy*. Deloitte Center for Technology, Media & Telecommunications, Deloitte Development LLC.
- Savović, S. (2018). *Izazovi upravljanja integracionim procesima preduzeća*. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
- Savović, S., Zlatanović, D., Nikolić, J. (2021). Technology acquisitions as supporting tool for improving innovative potential of companies. *Economic Horizons*, 23(1), 3-17.

TECHNOLOGICAL ACQUISITIONS PROCESS REALIZATION: A CASE STUDY OF TECH START-UP ACQUISITION IN SERBIA

Abstract: *The purpose of this paper is to analyze the process of realization of technological acquisitions and to point out the specifics of key phases in this process about other types of acquisitions. The paper applies the case study method and the acquisition process of a domestic technological start-up company by a multinational company is analyzed. The primary instrument for data collection was interviewing the owner and CEO of the acquired company. In addition, data on the start-up company's operations before the acquisition were taken from the company's official financial reports. Special attention is paid to the key stages of the acquisition process: negotiation, due diligence, evaluation, and integration. The research results showed that a detailed financial analysis should be conducted within due diligence, but that in technological acquisitions it is important to consider whether there is adequate protection of intellectual property and partner compatibility (within soft due diligence). In the valuation of technology start-up companies, which have great growth potential, the method of discounting cash flows and the method of multipliers are the most common methods of valuation. In addition, the results showed that the most appropriate integration approaches in technology acquisitions are the Tuck-in approach, which implies full integration of*

the acquired technology company, and the Bolt-on approach, which implies that the acquired technology company retains a certain level of independence. In the analyzed example, the Bolt-on approach is more appropriate, given that there are differences in the business model, including cultural differences between the acquiring and acquired companies.

Keywords: *technology acquisitions, start-up companies, due diligence, valuation, integration*

IZAZOVI I OGRANIČENJA PROCJENE VRIJEDNOSTI AKCIJA LISTIRANIH AKCIONARSKIH DRUŠTAVA NA MALOM TRŽIŠTU KAPITALA

Miloš Grujić

Univerzitet za poslovne studije, Banja Luka, Fakultet za poslovne i finansijske
studije, gruja84@gmail.com

Apstrakt: *U radu se objašnjavaju i analiziraju računovodstveni i drugi pokazatelji koji se primjenjuju pri procjeni vrijednosti akcija listiranih društava na malim berzama. Kako bi se bolje objasnila metoda diskontovanog novčanog toka, napraviće se procjena vrijednosti na primjeru privrednog društva koje je listirano na Banjalučkoj berzi kao tipičnom primjeru malog tržišta kapitala. Imajući u vidu složenost metodologije, procjene ulaznih parametara i ograničenja rada, primjer će u određenim elementima biti pojednostavljen. Procjena pretpostavlja da će posmatrano društvo ostvariti predvidljiv novčani tok u terminalnom periodu nakon posmatranog perioda. Rezultat rada pokazuje domete i ograničenja primjene modela za obračun sadašnje vrijednosti slobodnih novčanih tokova. Najveća ograničenja korištenog modela proizilaze iz potrebe da se projekcije i pretpostavke diskutuju sa menadžmentom preduzeća. Ako do toga ne dođe, model se previše pojednostavljuje što rezultira zanemarivanjem, potcjenjivanjem ili precjenjivanjem određenih pozicija. Međutim, sam model ima još elemenata koje je teško pouzdano procijeniti. Najveća mogućnost greške krije se u procjeni budućih rezultata privrednog društva, kako u planiranju novčanih tokova, tako i pri iskazivanju određenih komponenti za WACC kao što su beta, bezrizična stopa i premije za rizik veličine tržišta i za specifičan rizik firme. Ova ograničenja su još veća na malim berzama na kojima je mnogo hartija kojima se rijetko ili nikako trguje te na kojima ne trguje veliki broj ulagača. Zbog toga se preporučuje oslanjanje na analizu osjetljivosti. Najvažnije procjene određenih parametara korištenih u modelu često su subjektivne i podložne greškama. Osim toga, dobijena mišljenja i zaključci dobijeni primjenom DCF metode su ograničene samo objašnjenim pretpostavkama i trenutnim okolnostima.*

Ključne reči: *unutrašnja vrijednost, diskontovanje, procjena vrijednosti*

Uvod

Modelima procjene se utvrđuje intrinzična (engl. *intrinsic value*) vrijednost privrednog društva. Intrinzična vrijednost se može razlikovati od računovodstvene ili sadašnje tržišne vrijednosti. Ova vrijednost je unutrašnja i „realna” vrijednost privrednog društva, odnosno dijelova njegovog kapitala ili imovine. Suština izračunavanja ove vrijednosti je da se odredi poštena vrijednost privrednog društva, kapitala ili imovine. Dakle, nastoji se izraziti tržišna vrijednost cijelog ili dijela

privrednog društva na otvorenom i fer tržištu. Intrinzična vrijednost uzima u obzir cjelokupno poslovanje društva, uključujući materijalnu i nematerijalnu imovinu, poziciju na tržištu, očekivanja, rizike i trošak kapitala. Najčešće, intrinzična vrijednost se dobija kao procjena vrijednosti od strane lica koje ima potpuni pregled poslovanja društva i razumije sve karakteristike društva, ali i tržišta. S obzirom na to da procjenitelji, investicioni savjetnici i analitičari koriste niz subjektivno procijenjenih parametara, dobijena intrinzična vrijednost se nerijetko razlikuje zavisno od procjenitelja i(li) modela koji se koristi.

Kod modela procjene vrijednosti koji u obzir uzimaju vrijednost drugih društava procjena se obavlja na osnovu javno dostupnih informacija ili ranije napravljenih procjena vrijednosti drugih društava i imovine. Jedna od najčešće korištenih metoda procjene vrijednosti je metoda diskontovanog novčanog toka (engl. *discounted cash flow*), odnosno njena podvrsta, metoda diskontovanog slobodnog novčanog toka za vlasnike i kreditore (engl. *free cash flow to the firm*). S druge strane, kod modela koji u obzir ne uzimaju vrijednost drugih društava intrinzična vrijednost se utvrđuje posmatranjem fundamentalnih karakteristika društva (novčanih tokova i imovine, obaveza, uslova finansiranja i sl.), bez korištenja uporedivih podataka o drugim društvima.

Na malim tržištima kapitala koja odlikuje nelikvidnost i mali promet akcija, investitori, analitičari i ostali učesnici na tržištu imaju izazov sa procjenom vrijednosti akcija. Na opisanim tržištima je potrebno izvršiti bitna prilagođavanja modela za procjenu u procesu utvrđivanja fer vrijednosti. S tim u vezi, predmet rada je procjena vrijednosti akcija listiranog društva na opisanom tržištu.

Prethodna istraživanja

Tržište kapitala u Bosni i Hercegovini je usložnjeno i višeslojno organizovano, a po strukturi tržišnog materijala, broju tržišnih instrumenata je još nerazvijeno i neaktivno. Od osnivanja, obje berze – Banjalučka i Sarajevska – doživjele su uspon, pad i ponovno razbuđivanje kroz povećan značaj dužničkih hartija od vrijednosti (Kumalić, 2013, 70). Serdar Raković zapaža da neaktivna tržišta kapitala nisu vezana isključivo za zemlje u razvoju, već „karakterišu i razvijene ekonomije, bilo da nerazvijenost pogađa jedan, nekoliko segmenata ili cijelo tržište” (Serdar Raković, 2020, 21). Uprkos svim ograničenjima, institucionalni investitori na domaćim berzama mogu da stvore portfolio hartija od vrijednosti koji bi im dao željeni prinos uz malu izloženost tržišnom riziku (Grujić, 2016). Teorijski stav o nerazvijenosti, slaboj koordinisanosti i neaktivnosti tržišta kapitala u zemlji potvrđuju i empirijska istraživanja domaćih autora. Analiza podataka sa domaćih berzi pokazuje da je finansijsko tržište nefunkcionalno i nerazvijeno po obimu i po broju instrumenata (Banjalučka berza hartija od vrijednosti, 2022). Detaljnu analizu stanja na tržištu kapitala u Republici Srpskoj u više navrata sproveo je Radivojac (2018), uporedivši promet i transakcije na berzi prije i nakon početka finansijske krize u periodu od 2002. do 2018. godine.

Kada je tržište neaktivno, kao lokalna tržišta, procjenjivač treba da koristi „jednu ili više metoda procjene kao dopunu ili zamjenu za metode tržišnog pristupa s ciljem da utvrdi najreprezentativniju vrijednost u rasponu razumnih procjena fer vrijednosti” (Serdar Raković, 2020). Sljedeći bitan faktor koji investitori uzimaju u obzir je likvidnost. Likvidnost se smatra osnovnim faktorom razvoja tržišta kapitala (Bortolotti et al., 2004). Likvidnost tržišta kapitala, kao veoma važan faktor donošenja investicionih odluka investitorima pruža sigurnost i smanjuje rizik da neće biti u mogućnosti da zatvore svoje pozicije bez realizacije velikog gubitka vrijednosti imovine (Yeyati et al., 2008). Manje likvidno tržište omogućava realizaciju većih prinosa zbog veće promjenjivosti cijena, ali nosi i veći rizik (Serdar Raković, 2020, 199). Bez obzira na metode procjene koje se koriste, uključuje se prilagođavanje za rizik koji predstavlja premiju za rizik koji će tržišni učesnici zahtijevati za imovinu ili obavezu.

Metodologija istraživanja

Pretpostavlja se da svako privredno društvo ostvaruje najveći dio novčanih priliva obavljanjem svoje osnovne djelatnosti, tj. prodajom svojih proizvoda i usluga. S druge strane, novčani odlivi predstavljaju plaćanja poslovnih troškova (sirovine i materijali, plate i dr.), poreza, povećanja radnog kapitala, smanjenja obaveza prema dobavljačima te ulaganja u dugotrajnu imovinu. Novac koji društvu preostane nakon plaćanja pomenutih odliva raspoloživ je za otplatu duga kreditorima i isplatu sredstava vlasnicima te se naziva slobodni novčani tok. Najjednostavnije, slobodan novčani tok se izračunava po sljedećem obrascu (Mandl & Rabel, 1997):

- Poslovni prihodi – poslovni rashodi = Dobit prije kamata i poreza (EBIT - Earnings before interest and taxes)
- EBIT – porez na dobit = Neto operativni rezultat umanjen za pripadajuće poreze (NOPAT - Net operating profit after tax)
- NOPAT + amortizacija = Bruto novčani tok
- Bruto novčani tok +/- promjene u radnom kapitalu – kapitalna ulaganja (investicije) = Slobodni novčani tok za vlasnike i kreditore.

Analiza finansijskih izvještaja predstavlja najbitniji dio procesa procjene bez obzira koja metoda se primjenjuje. Projekcija budućih novčanih tokova ekonomskog subjekta zasniva se na operativnim rezultatima (EBIT) društva koje umanjujemo za kapitalne investicije društva CAPEX (*capital expenditure* - kapitalna ulaganja), odnosno ulaganja u materijalnu i nematerijalnu imovinu i ulaganja u obrtni kapital, čime se izražava slobodni novčani tok društva – FCFF. Matematički, formula za izračunavanje novčanog toka može se prikazati kako slijedi:

$FCFF = EBIT * (1 - \text{stopa poreza}) + \text{amortizacija} - \text{CAPEX} - \text{ulaganje u obrtni kapital}$

Ukupna vrijednost društva utvrđuje se na osnovu DCF metoda u dvije faze, tj. diskontovanjem slobodnih novčanih tokova koji vrijede za prvu fazu s izračunatom kamatnom stopom do određenog datuma projekcije i druge faze – od tog datuma projekcije. Za izračunavanje druge faze koristi se Gordonova formula rasta:

$$T = \frac{FCF_{T+1}}{i_k - g}$$

gdje je:

T - najveći iznos u posmatranom vremenskom periodu,

i_k - prosječan trošak kapitala,

g - pretpostavljeni rast slobodnih novčanih tokova u drugoj fazi,

FCF_{T+1} - slobodan novčani tok u prvoj godini nakon isteka posmatranog perioda.

U skladu sa opisanim, bruto novčani tok predstavlja rezultat iz poslovanja nakon što su podmirene obaveze prema državi, tj. porezi, a izračunava se kao zbir NOPAT-a i amortizacije. Važan element procjene su promjene u radnom kapitalu i CAPEX. Radni kapital računa se kao razlika između kratkotrajnih aktivnih stavki radnog kapitala (npr. kratkotrajna potraživanja, zalihe i sl.) i kratkoročnih pasivnih stavki (npr. obaveze prema dobavljačima), a CAPEX se odnosi na ulaganja u kapitalne investicije (zgrade i ostala dugotrajna imovina) tokom godine (Grujić i Janjić, 2021, 130).

Rezultat procjene privrednog društva je tržišna vrijednost cjelokupnog kapitala, odnosno tržišna vrijednost vlastitog kapitala, nazvana kao „vrijednost za akcionare” (*shareholder value*). Navedena metoda procjene poštuje sljedeće pretpostavke (Sharpe et al., 1999):

1. poznati su troškovi vlastitog, pozajmljenog i ukupnog kapitala, stope poreza i ostali rizici;
2. DCF metoda se primjenjuje na varijantu višegodišnjeg poslovnog plana koji je napravljen ili odobren od strane, najčešće uprave, privrednog društva koje se analizira.
3. pretpostavlja se da se operiše sa jednim planom i ako postoje pesimistična, optimistična i realistična procjena poslovanja u narednom periodu, posmatra se samo jedna varijanta procjene ili se za svaku prave posebni izračuni;
4. djelatnost kojom se društvo bavi u projektovanom periodu neće se mijenjati;
5. troškovi se zasnivaju na prosječnim istorijskim troškovima (plate zaposlenih u posmatranom društvu i industriji);
6. procjena vrijednosti društva ne uključuje efekte potencijalne prodaje nekretnina, postrojenja i opreme;
7. terminalna vrijednost je projektovana na osnovu projektovanih vrijednosti uvećanih za terminalnu stopu rasta;
8. neće biti smanjivanja ili povećavanja vlastitog kapitala (nove emisije akcija) u budućnosti.

9. projektovani prihodi i rashodi se zasnivaju kako na analiziranim finansijskim i revizorskim izvještajima tako i na usvojenim planovima, potpisanim ugovorima te projektovanom bilansu uspjeha i izvještaju o bilansu novčanih tokova posmatranog društva.

Izračunavanje vrijednosti privrednog društva najčešće uključuje razmatranje izbora jednog ili više u praksi primjenljivih metoda: prihodovni metod, tržišni metod i troškovni metod (Eckert et al., 1990). Usljed nedostatka adekvatnog uzorka privrednih društava koja se bave istom djelatnošću na ovom tržištu, na malim tržištima kapitala se najčešće primjenjuje prihodovni metod. Projekcija vrijednosti odnosi se isključivo na procjenu sadašnje vrijednosti projektovanih budućih slobodnih novčanih tokova koje će društvo ostvariti na osnovu projekcija na pet godina. Prilikom računanja pretpostavlja se neograničenost vremena poslovanja društva. Prihodovni pristup je veoma zahtjevan zbog mnogo detalja koje treba uzeti u obzir za projektovanje poslovanja. Najčešće ove odluke uključuju troškove uštede, poreze te prilive od prodaje rashodovane imovine. Osim toga, ovaj metod svjesno zanemaruje vrijednosti tržišnih cijena drugih društava i transakcija. Ova okolnost je značajna u vrijeme euforije ili depresije na tržištu. U takvim okolnostima cijene svih hartija teže ka ekstremnim vrijednostima, što u velikoj mjeri daje pogrešne rezultate analize. Prihodovni pristup koristi princip diskontovanja novčanih tokova prilikom kojeg se sadašnja vrijednost svakog pojedinačnog novčanog toka izračunava korišćenjem diskontne stope. Najčešće korišteni prihodovni pristupi su zasnovani na slobodnim novčanim tokovima. Slobodni novčani tokovi mogu biti novčani tokovi za akcionare (*free cash flow to equity holders*) ili novčani tokove za akcionare i zajmodavce (*free cash flow to the firm*). Neto slobodni novčani tokovi za akcionare predstavljaju novčane tokove raspoložive za akcionare nakon otplaćivanja redovnih godišnjih obaveza prema zajmodavcima.

Proces objektivne i nezavisne procjene vrijednosti novčanih tokova privrednog društva, koristeći prihodovni metod, zahtijeva nekoliko važnih postupaka. Analitičari često nemaju mogućnost da određena zapažanja ili pretpostavke prokomentarišu sa članovima organa posmatranog preduzeća. Zbog toga se pouzdaju u analizu revidiranih i nerevidiranih finansijskih izvještaja posmatranog društva. Osim toga, važan postupak je utvrđivanje odgovarajuće kamatne stope neophodne za diskontovanje budućih slobodnih novčanih tokova na njihovu sadašnju vrijednost. Nakon toga slijedi izračunavanje rezidualne vrijednosti društva, uzimajući za pretpostavku konstantnu dugoročnu održivu stopu rasta nakon posmatranih projekcija poslovanja. Sam završetak procjene podrazumijeva postupak izračunavanja zbira sadašnjih vrijednosti budućih novčanih tokova, uz uzimanje u obzir iznosa finansijskog duga, gotovine i gotovinskih ekvivalenata i drugih nematerijalnih okolnosti.

Projektovani novčani tokovi dijele se uobičajeno u dvije faze. U prvoj fazi se detaljno projektuju ključne stavke bilansa stanja, uspjeha i novčanih tokova. U ovoj fazi treba da se izračuna zbir diskontovanih novčanih tokova za posmatrani period. Druga faza, koja obuhvata period od kraja prve faze do „beskonačnosti”,

pretpostavlja da će društvo nastaviti poslovanje u dalekoj budućnosti. To je standardna pretpostavka korištena u modelima diskontovanog slobodnog novčanog toka. Dugoročna stopa rasta slobodnog novčanog toka se formira u skladu s trendom projektovanih novčanih tokova u prvom periodu te projektovanom stopom inflacije. Najčešće stopa rasta društva se upoređuje i usklađuje s procijenjenom dugoročnom vrijednošću rasta društvenog bruto proizvoda. Naime, u najvećem broju slučajeva dugoročni rast društva u prosjeku odgovara rastu društvenog bruto proizvoda. Izračunavanjem vrijednosti novčanih tokova od kraja prve faze dobija se tzv. terminalna vrijednost društva („vječna renta”) na kraju prvog perioda. Na kraju iznos terminalne vrijednosti potrebno je diskontovati po diskontnoj stopi s kraja prvog perioda kako bi se dobila sadašnja vrijednost vječne rente. Sabiranjem vrijednosti novčanih tokova prve i druge faze dobija se vrijednost ukupnog investirano kapitala, tj. kapitala oba izvora finansiranja (vlasnika i kreditora). Za izračunavanje vrijednosti vlasničkog kapitala potrebno je od vrijednosti ukupnog investirano kapitala oduzeti sadašnju vrijednost kreditnih obaveza.

S ciljem boljeg objašnjavanja metode diskontovanog novčanog toka, napravljena je procjena vrijednosti na primjeru jednog privrednog društva koje je listirano na Banjalučkoj berzi. Imajući u vidu složenost metodologije procjene ulaznih parametara i ograničenje rada, primjer će u određenim elementima biti pojednostavljen. Uprkos tome, analitičari i procjenitelji naglašavaju važnost svih detalja. Činjenica je da se nerijetko nepotrebno zanemaruju pokazatelji poput neto radnog kapitala i planiranih kapitalnih investicija. Projekcija pretpostavlja da će posmatrano društvo ostvariti predvidljiv novčani tok u terminalnom periodu nakon posmatranog perioda. Izabrana kompanija TGT a.d. Laktaši predstavlja stabilno privredno društvo koje, iskazano na godišnjem nivou, ostvaruje rast prometa i poboljšanje ekonomsko-finansijskih pokazatelja poslovanja. Za ovaj primjer nisu konsultovani većinski akcionar ni menadžment posmatranog akcionarskog društva niti je autor dobio bilo kakvu vrstu naknade za korištenje ovog primjera. Primjer korišten u radu nije preporuka za kupovinu ili prodaju hartija od vrijednosti. Dobici ili gubici uzrokovani tumačenjem informacija idu na vlastitu odgovornost. U izradi procjene vrijednosti korišteni su dostupni finansijski i revizorski izvještaji društva sa sajta Banjalučke berze (Banjalučka berza hartija od vrijednosti, 2022). Prva faza procjene, u kojoj se procjenjuju slobodni novčani tokovi u svakoj godini, sadrži period od narednih pet godina. Projekcija poslovnih prihoda, od kojih najveći dio čine prihodi od prodaje, predstavlja jednu od najvažnijih pretpostavki budućeg poslovanja posmatranog društva. Vodeći računa o obimu, predmetu i problemu rada, neće se ulaziti u detaljnu projekciju prihoda. Za projekciju prihoda prve faze koristi se stopa rasta poslovnih prihoda koja je manja od očekivane stope rasta BDP-a zemlje.

Kod korištenja nominalnih vrijednosti, projekcija prihoda zavisi i od očekivane stope inflacije. S tim u vezi, očekivani godišnji rast prodaje, ali i rashoda od prodaje tokom prvih pet godina projekcije pretpostaviće se na nivou od oko 2,5 odsto. S ciljem dodatnog pojednostavljivanja, po uzoru na revizorske izvještaje, prihodi i rashodi su zaokruženi na hiljade. Ove projekcije počivaju na pretpostavci

da će produktivnost ostati na nivou kao tokom pet godina. Budući da društvo može smanjivati ili povećavati zalihe nedovršene proizvodnje i gotovih proizvoda samo do određenog nivoa prije nego što to počne uticati na poslovanje, očekivana vrijednost promjena zaliha teži ka nuli.

Imajući u vidu da se radi tek o procjeni, pojednostavljen je model i pretpostavljeni su slični iznosi tokom posmatranog perioda. Sa težnjom pojednostavljivanja modela, analitičari iznos kapitalnih ulaganja često izjednačavaju sa iznosom amortizacije. Za projekciju troška amortizacije koristi se istorijska stopa amortizacije u odnosu na dugotrajnu materijalnu i nematerijalnu imovinu. Iako se i neke stavke dugotrajne nematerijalne imovine kao što je *goodwill* ne amortizuju, u primjeru će se pretpostaviti da je predmet amortizacije cjelokupna dugotrajna nematerijalna imovina. S obzirom na to da je udio nematerijalne imovine u dugotrajnoj imovini zanemariv, ovakav pristup neće značajnije uticati na procjenu. Ovaj pristup ujedno pretpostavlja da će se vrijednost dugotrajne imovine povećavati u skladu sa promjenama na kapitalu.

Za potrebe izračunavanja slobodnog novčanog toka, radni kapital se definiše kao razlika između kratkotrajne imovine (novac, kratkotrajna potraživanja iz poslovanja, zalihe i ostala potraživanja) i kratkoročnih obaveza (obaveze prema dobavljačima i ostale kratkoročne obaveze iz poslovanja). Projekcija radnog kapitala izrađena je na osnovu odnosa radnog kapitala i prihoda na kraju posljednje posmatrane godine. Pažljiv čitalac zapaziće da u navedenoj definiciji nisu uzete u obzir finansijska imovina i finansijske (kreditne) obaveze. Praksa je da se koristi upravo ovako definisan radni kapital, tj. operativni radni kapital.

Pod kreditnim obavezama podrazumijevaju se sve dugoročne i kratkoročne obaveze društva prema finansijskim institucijama, kao i ostale obaveze na koje društvo plaća kamatu. Trošak dužničkog kapitala najbolje je procijeniti posmatranjem postojećih uslova kreditiranja u kombinaciji s očekivanjima menadžmenta i kreditora.

Na osnovu svih navedenih pretpostavki moguće je izračunati slobodne novčane tokove u petogodišnjem periodu. Kao efektivna stopa poreza na operativni rezultat (EBIT) koristiće se postojeća stopa poreza na dobit od 10%.

Pri procjeni vrijednosti društva budući slobodni novčani tokovi se svode na sadašnju vrijednost tehnikom diskontovanja. Pritom se uvažava vremenska preferencija novca, odnosno novčanih primitaka i izdataka. Diskontovanje odražava i rizičnost ostvarenja novčanih tokova, tj. viši nivo rizika rezultira višom diskontnom stopom koja se koristi u modelu procjene vrijednosti. Kao diskontna stopa za računanje sadašnje vrijednosti slobodnih novčanih tokova za vlasnike i kreditore koristi se prosječni ponderisani (vagani, težinski) trošak kapitala (engl. WACC - *weighted average cost of capital*) iz kreditnih i vlasničkih izvora sredstava. Takođe, diskontna stopa uzima u obzir i činjenicu da je trošak kamate priznati trošak u poreskom bilansu.

Ponderisani prosječni troškovi kapitala predstavljaju zahtijevani prinos na angažovani kapital. Imajući u vidu da ulagači mogu biti akcionari/vlasnici i finansijski, angažovani kapital čine dvije komponente - sopstveni kapital i

finansijski dug. Obje strane, i ulagači i pružaoci novca, očekuju prinos na svoja ulaganja. Ovi prinosi nemaju iste rizike zato što je servisiranje obaveza prema finansijskim povjeriocima prioritarno u odnosu na potraživanja koja mogu imati vlasnici/akcionari. U primjeru se WACC izračunava poslije obračunatog poreza na dobit od 10%. Formula koja će biti primijenjena prilikom izračunavanja WACC matematički je iskazana:

$$WACC = R_e \frac{E}{D + E} + R_d \frac{D}{D + E} * (1 - t)$$

Stopa prinosa na sopstveni kapital predstavlja zahtijevanu stopu prinosa koju ulagač očekuje od investiranja u akcijski kapital određenog društva. Postoje različite metodologije za izračunavanje ovog prinosa, ali najčešće se koristi CAPM (engl. capital asset pricing model). CAPM pristup za izračunavanje zahtijevanog prinosa na akcijski kapital matematički je iskazan na sljedeći način:

$$R_e = R_f + \beta * (R_m - R_f) + R_s + R_c + R_{sp}$$

gdje je:

R_e = očekivani prinos na akcijski kapital (*expected return on equity*);

R_f = bezrizična stopa na datum procjene (*risk free rate as of the valuation date*);

β = beta koeficijent;

$R_m - R_f$ = premija za ulaganje u akcije (*equity risk premium*);

R_s = premija za tržišnu kapitalizaciju društva (*premium to the market capitalization of the company*);

R_c = premija za rizik države (*country risk premium*);

R_{sp} = rizik specifičan za privredno društvo (*company specific risk premium*).

Posljednja tri sabirka - premije (za tržišnu kapitalizaciju društva, za rizik države i rizik specifičan za privredno društvo) posebno dobijaju na značaju kod privrednih društava koja nisu listirana na berzi ili kod društava male kapitalizacije sa čijim akcijama se rijetko trguje. U skladu sa tim, često se dodaju i premija za nelikvidnost i slične premije koje treba da kompenzuju iznos beta koeficijenta koji teži nuli.

Bezrizična stopa prinosa R_f (*Risk-free rate*) treba da bude zagarantovana i unaprijed ugovorena kamata na pozajmljena sredstva. Najčešće se, kao zamjena za bezrizičnu stopu, koristi kamatna stopa na državne obveznice. Međutim, problem upotrebe ove mjere je što se ova kamatna stopa može koristiti samo u zemljama u kojima postoji razvijeno i likvidno tržište obveznica. U svrhu vrednovanja društva, u primjeru je pretpostavljeno da je bezrizična stopa u Republici Srpskoj jednaka kamatnoj stopi koja je ponuđena na državne obveznice RSBD-O-K u iznosu od 4,75% na godišnjem nivou na vremenski period od sedam godina (Banjalučka berza hartija od vrijednosti, 2022).

Sistemska rizik pojedinačne finansijske imovine koji nije moguće umanjiti diverzifikacijom kvantifikujemo pomoću koeficijenta *beta* - β . Koeficijent beta objašnjava vezu između prinosa pojedine hartije od vrijednosti i prinosa tržišnog portfolija indeksa ili čitavog tržišta. Dakle, koeficijent Beta pokazuje osjetljivost

prinosa jedne finansijske imovine na promjenu prinosa tržišnog portfolija. Ukoliko znamo da vrijednost koeficijenta $\beta=1$ za neku hartiju od vrijednosti, znači da njen rizik odgovara riziku tržišta. Prema opšteprihvaćenom načinu za izračunavanje ovog parametra proizilazi da za posmatranu akciju β iznosi 0,000125. Dobijeni rezultat ukazuje na to da je rizičnost akcija ove kompanije znatno ispod nivoa tržišnog rizika na Banjalučkoj berzi.

Praksa na razvijenim tržištima pokazuje da sveukupan rizik, odnosno standardna devijacija godišnjih prinosa inverzno varira u odnosu na veličinu kompanije. Zato, s ciljem da se uzme u obzir i ovo izlaganje riziku, premija za veličinu kompanije mora biti dodana diskontnoj stopi. U postupku vrednovanja kompanija na Banjalučkoj berzi zapaža se da većina listiranih društava pripada kategoriji „mikro” tržišne kapitalizacije u skladu sa klasifikacijom *Duff and Phelps*. U skladu sa tablicama *Duff and Phelps*, kao premiju za tržišnu kapitalizaciju privrednog društva uzeta je vrijednost 9,50% (Grabowski et al., 2017).

Premija za rizik zemlje poslovanja predstavlja dodatnu zahtijevanu kompenzaciju investitora usljed izlaganja faktorima rizika koji su specifični za zemlju ulaganja. Uvidom u relevantne svjetske finansijske servise zapaža se da je *Country Risk Premium* za Bosnu i Hercegovinu 6,43% (Damodaran, 2022). Premija za rizik firme proizilazi iz djelatnosti, specifičnih faktora i poslovnog okruženja privrednog društva čija vrijednost se procjenjuje. Za kompanije koje pripadaju kategoriji kompanija za ovom kapitalizacijom premija za specifični rizik iznosi od 1 do 5%. Za potrebe ove kalkulacije koristi se 3%, a eventualna greška će se neutralisati u analizi osjetljivosti.

Trošak duga predstavlja graničnu stopu po kojoj se posmatrano društvo može zadužiti. Troškovi pozajmljenog kapitala, odnosno dugoročnih dugova izračunavaju se na osnovu prosječnih tekućih kamata na kredite i ostale izvore pozajmljenog kapitala. Imajući u vidu da kamate terete rashode perioda, na njih se ne obračunava porez na dobitak, pa stvarni trošak pozajmljenog kapitala treba umanjiti za stopu poreza na dobit. S obzirom na važeću stopu poreza na dobit u Republici Srpskoj od 10%, stvarna stopa poreza na dobit u primjeru bila bi $7\% * 0,9 = 6,3\%$. Vrijednost kamatne stope ne utiče mnogo na vrijednost WACC-a. Naime, sama formula WACC je dizajnirana tako da vrijednost kamatne stope najmanje utiče na vrijednost WACC od svih uzetih parametara. U primjeru prosječna stopa troškova kapitala bila bi odnos kapitala i duga, tj. 94,4%:5,6%. Ovakav odnos je rijetkost. Da se posmatrano društvo više finansira iz pozajmljenih izvora, dobijena diskontna stopa bi bila još manja.

Rezultati

Diskontna stopa koja se koristi za izračun sadašnje vrijednosti slobodnih novčanih tokova za vlasnike i kreditore prosječni je vagani (ponderisani) trošak kapitala (WACC). Za izračunavanje zahtijevane stope prinosa na vlasnički kapital postoje brojni modeli, no njihova elaboracija nadilazi obim ovog rada. Procjena

zahtijevane stope prinosa je znatno teža za društva koja ne kotiraju na berzi ili za društva male tržišne kapitalizacije čijim akcijama se ne trguje redovno. Neki od faktora koji utiču na zahtijevanu stopu prinosa su prinos na dugoročne državne obveznice zemlje u kojoj društvo posluje, a on između ostalog zavisi od stope inflacije i rizika zemlje, zatim tržišna premija rizika, veličina društva, industrija u kojoj društvo posluje, zaduženost društva i slično. Nakon uzimanja u obzir svih traženih parametara moguće je izračunati ponderisani trošak kapitala (Tabela 1).

Tabela 1: Ponderisani prosječni trošak kapitala - WACC

Pokazatelj	Iznos u %
Beta koeficijent	0,01245
Trošak kapitala	20,48002
Bezrizična stopa prinosa	4,8
Premija za rizik zemlje	9,8
Tržišna premija rizika	6,0
Premija za rizik veličine tržišta	6,4
Premija za specifičan rizik firme	3,0
Trošak duga	6,3
Kamatna stopa	7,0
Zakonska poreska stopa na dobit	10,0
Struktura kapitala	
Kapital - E	94,4
Dug -D	5,6
Ponderisani prosječni trošak kapitala - WACC	19,69
g	0,5

Izvor: Kalkulacija autora

Vječna renta (terminalna vrijednost) iskazana je na bazi slobodnog novčanog toka za zadnju godinu prve faze (T+5), uz pretpostavku njegovog rasta po stopi (g) od 0,5% u beskonačnost. Navedena stopa odgovara procijenjenoj dugoročnoj nominalnoj stopi rasta u periodu od pet godina - T+5. Formula za izračunavanje vrijednosti novčanih tokova u beskonačnost ima oblik:

$$FCFF_n = ((FCFF_{T+5} * (1+g)) / (WACC - g))$$

gdje je:

FCFF_{T+5} - vrijednost beskonačnih novčanih tokova na kraju perioda T+5;

WACC - prosječan trošak kapitala iz kreditnih i vlasničkih izvora;

g - stopa rasta slobodnog novčanog toka za vlasnike i kreditore u beskonačnost.

U ovom slučaju vrijednost vječne rente na kraju perioda T+5 iznosi 1.835.261 KM. U skladu sa praksom na razvijenim tržištima da ova stopa ne odstupa u velikoj mjeri od procijenjene stope rasta BDP-a, vrijednost društva u terminalnom periodu izračunata je pod pretpostavkom dugoročne stope rasta od 0,5%, kao i bez promjena u neto radnom kapitalu i kapitalnom ulaganju (Tabela 2).

Tabela 2: DCF - The Discounted Free Cash Flow Model

Godina	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Prihodi od prodaje	5.961.810	6.111.000	6.264.000	6.421.000	6.582.000	6.747.000
Troškovi za prodano	4.126.220	4.229.000	4.335.000	4.443.000	4.554.000	4.668.000
Profitna marža	1.835.590	1.882.000	1.929.000	1.978.000	2.028.000	2.079.000
Finansijski prihodi	500	0	0	0	0	0
Finansijski rashodi	0	902	902	902	902	902
Ostali prihodi	6.520	0	0	0	0	0
Ostali rashodi	3.100	0	0	0	0	0
Dobit prije kamata, poreza i amortizacije (EBITDA)	2.239.086	2.291.098	2.348.098	2.408.098	2.469.098	2.531.098
Dobit prije kamata i poreza (EBIT)	1.839.510	1.881.098	1.928.098	1.977.098	2.027.098	2.078.098
Porez na dobit	53.597	188.110	192.810	197.710	202.710	207.810
Neto operativna dobit nakon poreza (NOPAT)	1.785.913	1.692.988	1.735.288	1.779.388	1.824.388	1.870.288
Amortizacija	399.576	410.000	420.000	431.000	442.000	453.000
Bruto dobit	1.839.510	1.881.098	1.928.098	1.977.098	2.027.098	2.078.098
Promjena neto radnog rezultata	935.169	185.355	6.324	43.200	34.560	27.648
Kapitalni troškovi (CAPEX)	460.379	460.379	460.379	460.379	460.379	460.379
Free Cash Flow to the Firm (FCFF)	659.587	1.457.254	1.688.585	1.706.809	1.771.449	1.835.261

Izvor: Bilansi posmatranog društva, kalkulacija autora

Sljedeći korak je iskazivanje trenutne tržišne vrijednosti po akciji (Tabela 3).

Tabela 3: Neograničeni rast (nakon posljednje godine projekcije)

Ukupna trenutna vrijednost	18.729.666
Gotovina	436.842
Finansijske obaveze	297.145
Ukupna tržišna vrijednost	18.869.363
Broj akcija	970.081
Unutrašnja vrijednost	19,451328
Trenutna tržišna vrijednost	12,00

Izvor: Bilansi posmatranog društva, kalkulacija autora

Prilikom izvođenja analize osjetljivosti pretpostavljeno je da su posmatrani parametri konstantni. Testirani korak osjetljivosti diskontne stope (WACC) iznosi +/- 0,50% u odnosu na srednju vrijednost 19,69%. Testirani korak osjetljivosti terminalne stope rasta je +/- 0,25% u odnosu na srednju vrijednost 0,5%. Analiza osjetljivosti ukazuje na raspon vrijednosti posmatranog od 17.779.327 KM do

19.847.747 KM (Tabela 4), odnosno, kada se podijeli sa brojem emitovanih akcija, od 18,33 do 20,46 KM po akciji (Tabela 5).

Tabela 4: Analiza osjetljivosti (rast nakon posljednje godine projekcije)

	Razlika	Iznos	Terminalna stopa rasta				
			0,00%	0,25%	0,50%	0,75%	1,00%
WACC	-1,50%	18,19%	19.207.533	19.373.682	19.544.527	19.720.270	19.847.747
	-1,00%	18,69%	18.937.661	19.095.648	19.257.976	19.424.828	19.544.527
	-0,50%	19,19%	18.681.852	18.832.291	18.986.755	19.145.407	19.257.976
	0,00%	19,69%	18.439.033	18.582.481	18.729.666	18.880.737	18.986.755
	0,50%	20,19%	18.208.240	18.345.198	18.485.634	18.629.681	18.729.666
	1,00%	20,69%	17.988.602	18.119.523	18.253.687	18.391.215	18.485.634
	1,50%	21,19%	17.779.327	17.904.625	18.032.950	18.164.414	18.253.687

Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 5: Raspon vrijednosti posmatranog društva

	Razlika	Iznos	Terminalna stopa rasta				
			0,00%	0,25%	0,50%	0,75%	1,00%
WACC	-1,50%	18,19%	19,80	19,97	20,15	20,33	20,46
	-1,00%	18,69%	19,52	19,68	19,85	20,02	20,15
	-0,50%	19,19%	19,26	19,41	19,57	19,74	19,85
	0,00%	19,69%	19,01	19,16	19,31	19,46	19,57
	0,50%	20,19%	18,77	18,91	19,06	19,20	19,31
	1,00%	20,69%	18,54	18,68	18,82	18,96	19,06
	1,50%	21,19%	18,33	18,46	18,59	18,72	18,82

Izvor: Kalkulacija autora

Diskusija i zaključak

Najveće ograničenje posmatranog modela je potreba da se projekcije i pretpostavke prodiskutuju sa menadžmentom preduzeća. Ako do toga ne dođe onda se model previše pojednostavljuje što rezultira zanemarivanjem, potcjenjivanjem ili precjenjivanjem određenih pozicija. Krajnji efekat može biti pogrešna procjena. Na primjer, sa težnjom pojednostavljivanja modela, analitičari pri procjeni kapitalna ulaganja često izjednačavaju sa iznosom amortizacije. U praksi, ova metoda jeste korisna, ali može postati „opasno oružje” u rukama pojedinih menadžera, procjenitelja i konsultanata. Zato je neophodno konsultovati se sa menadžmentom društva, koristiti što više parametara i porediti posmatrano društvo sa konkurentskim društvima. Treba imati u vidu da angažovani procjenitelj, vještak i analitičar moraju zadržati nezavisnost i objektivnost. Osim toga, njihova naknada ne smije zavisiti od rezultata procjene a dobijeni rezultat treba da predstavlja nepristrasno mišljenje i zaključak procjenitelja.

Bez obzira na korištene parametre, nijedna metoda procjene vrijednosti privrednog društva nije savršena. Svaku metodu karakterišu određene prednosti i nedostaci. Prednost metode diskontovanog novčanog toka je mogućnost detaljne razrade i analize novčanih tokova i/ili njegovih dijelova. Na ovaj je način moguće

razraditi različite scenarije poslovanja društva i projektovati sinergetske efekte spajanja s drugim privrednim društvom. Ukoliko se vrijednosti tržišnih cijena drugih društava i transakcija odnose na periode ekonomske euforije, one će biti „prenaduvane” i rezultiraće previsokom procijenjenom vrijednošću društva. S druge strane, metodu diskontovanog novčanog toka teško je primijeniti u slučaju kada su novčani tokovi negativni. Osim toga, procjene određenih parametara korištenih u modelu često su subjektivne i podložne greškama. Ovo pogotovo dolazi do izražaja kod izračuna terminalne vrijednosti, stope rasta, stope prinosa na sopstveni kapital i izračunavanja vrijednosti neto radnog kapitala. Prema tome, preporuka je da se metoda diskontovanog novčanog toka upoređuje s vrijednostima dobijenim kod modela uporedivih društava i transakcija.

Mišljenja i zaključci dobijeni primjenom DCF metode su ograničene samo objašnjenim pretpostavkama i trenutnim okolnostima. Imajući u vidu složenost metodologije procjene ulaznih parametara i ograničenja rada, primjer je u određenim elementima značajno pojednostavljen. Postoji velika mogućnost greške pri procjeni budućih rezultata privrednog društva, kako u planiranju novčanih tokova, tako i pri uzimanju određenih komponenti za WACC – beta, bezrizične stope i premije. Ova ograničenja su još veća na malim berzama na kojima je mnogo hartija kojima sa rijetko ili nikako trguje te na kojima ne trguje veliki broj ulagača. Zbog toga se preporučuje oslanjanje na analizu osjetljivosti.

Reference

- Banjalučka berza hartija od vrijednosti (2022). *Podaci o hartiji - Tehnogas – Trn a.d.* <https://www.blberza.com/Pages/SecurityTrading.aspx?code=TGTN-R-A> (24.03.2022).
- Damodaran, A. (2022). *Country Default Spreads and Risk Premiums*. https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html (24.03.2022).
- Eckert, J., Gloudemans, R., Almy, R. (1990). *Property appraisal and assessment administration*. The International Association of Assessing Officers.
- Grabowski, R. J., Harrington, J. P., Nunes, N. (2017). *Valuation Handbook - US Guide to Cost of Capital*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Grujić, M. (2016). Application of the modern portfolio theory in diversification of the debt securities portfolio in emerging markets. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Istočnom Sarajevu*, 13, 67-80.
- Grujić, M., Janjić, D. (2021). *Standardi, specifičnosti i anomalije tržišta kapitala u zemljama u razvoju*. Banja Luka: Udruženje ekonomista Republike Srpske SWOT.
- Kumalić, I. (2013). Razvijenost finansijskog tržišta u Bosni i Hercegovini. *Časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije – EMC Review*, 3(1), 57-72.
- Mandl, G., Rabel, K. (1997). *Unternehmensbewertung: eine praxisorientierte Einführung*. Ueberreuter.

- Radivojac, G. (2018). Komparativna analiza profitabilnosti nefinansijskih kompanija koje kotiraju na Banjalučkoj berzi korišćenjem DU Pont metodologije. *Dvadeset drugi međunarodni kongres računovođa i revizora Republike Srpske* (str. 379-397). Banja Vrućica: Finrar.
- Serdar Raković, T. (2020). The appraisal of the companies with negative earnings/Procjena vrijednosti preduzeća koja posluju s gubitkom. *EMC review – Časopis za ekonomiju*, 18(2), 277-297.
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., Bailey, J. (1999). *Fundamentals of Investments*. New Jersey: Prentice Hall Finance.
- Yeyati, E. L., Schmukler, S., Van Horen, N. (2008). Emerging market liquidity and crises. *Journal of the European Economic Association*, 6(2-3), 668-682.

CHALLENGES AND LIMITATIONS OF VALUE ASSESSMENT OF LISTED JOINT-STOCK COMPANIES IN THE SMALL CAPITAL MARKET

Abstract: *The paper explains and analyzes accounting and other indicators that are used in estimating the value of shares of listed companies on small stock exchanges. In order to better explain the method of discounted cash flow, an estimate of value will be made on the example of a company listed on the Banja Luka Stock Exchange as a typical example of a small capital market. Given the complexity of the methodology, the estimation of input parameters and the limitations of the paper, the example will be simplified in certain elements. The assessment assumes that the observed company will achieve predictable cash flow in the terminal period after the observed period. The result of the paper shows the ranges and limitations of the application of the model for calculating the present value of free cash flows. The biggest limitations of the model used stem from the need to discuss projections and assumptions with company management. Failure to do so simplifies the model, resulting in neglect, underestimation or overestimation of certain positions. However, the model itself has other elements that are difficult to estimate reliably. The biggest possibility of error lies in estimating the future results of the company both in cash flow planning and in presenting certain components for WACC such as beta, risk-free rate and premiums for market size risk and firm risk. These restrictions are even greater on small stock exchanges where there are many securities that are rarely or not traded and where a large number of investors do not trade. Therefore, reliance on sensitivity analysis is recommended. The most important estimates of certain parameters used in the model are often subjective and prone to errors. In addition, the opinions and conclusions obtained by applying the DCF method are limited only by the explained assumptions and current circumstances.*

Keywords: *intrinsic value, discounting, valuation*

TRETMAN I ZNAČAJ FAKTORINGA U POSLOVANJU FAKTORA I NEFINANSIJSKIH KOMPANIJA

Lenče Papazovska

Edukativni centar Motiva, Skoplje, papazsan@knigoprime.com.mk

Apstrakt: Osnovni cilj rada je da ukaže na značaj i razvoj faktoringa kao fleksibilnog načina kratkoročnog finansiranja, njegovu ulogu, korist i oporezivanje ove vrste poslovanja u Republici Severnoj Makedoniji. Faktoring finansiranje je pravni i finansijski posao koji se odnosi na transakcije kupovine predmeta faktoringa u skladu sa propisima. Subjekti u poslovnom faktoringu su: dobavljač, faktor i kupac. Kao alternativni model finansiranja, faktoring kroz svoju primarnu funkciju finansiranja podrazumeva otkup potraživanja, pri čemu dobavljač (prodavac) naplaćuje svoja potraživanja prema ugovoru o faktoringu, a faktor u ulozu dobavljača usluga faktoringa isplaćuje određeni iznos nominalne vrednosti potraživanja i stiče pravo naplate tih potraživanja, kamata i administrativnih nadoknada. Druga osnovna funkcija faktoringa je osiguranje naplate, pri čemu su značajne razlike između bezregresnog i regresnog faktoringa. Podjednako je važna i funkcija faktoringa koja je vezana za upravljanje potraživanjima od strane faktora. U radu, teorijski se razmatraju vrste faktoringa i njegov računovodstveni i poreski tretman, kao i implikacije računovodstvenih i poreskih aspekata faktoringa na godišnje finansijske izveštaje. Posao faktoringa može se obavljati samo na osnovu formalnog ugovora o faktoringu. Računovodstveni tretman zavisi od vrste faktoringa koji se sprovodi među subjektima u skladu sa MSFI 9.

Ključne reči: faktoring, kratkoročno finansiranje, oporezivanje faktoring poslova, MSFI 9

Uvodna razmatranja

Međunarodna praksa u najširem smislu prepoznaje faktoring kao delatnost koja se koristi za finansiranje kratkoročnih potraživanja nefinansijskih kompanija od kupaca. Osnovni cilj ove delatnosti je obezbeđivanje likvidnosti i servisiranje potraživanja tih kompanija. Uobičajeno, predmet otkupa potraživanja je celi paket, a ne samo potraživanje po osnovu jednog računa, dok se kod uvoza i/ili izvoza često javlja kratkoročno finansiranje potraživanja po osnovu samo jednog računa. Usluga faktoringa uključuje računovodstvo, naplatu potraživanja i administraciju, kao i pripremu izveštaja.

Prema javno dostupnom godišnjem izveštaju za 2021. godinu, koji je publikovalo FCI, kao globalno predstavničko telo za faktoring i finansiranje otvorenih računa i potraživanja koje okuplja 400 kompanija iz 90 zemalja, članice ovog tela realizovale su aktivnosti kratkoročnog finansiranja u 80 zemalja, pri

čemu su ostvarile transakcije u iznosu od 2.726.728 miliona evra, i to sa više od 4.155 kompanija.

Trend u razvoju faktoringa u vodećim evropskim zemljama i grupi zemalja u okruženju preslikava se na Republiku Severnu Makedoniju. Osim banaka kao glavnog stuba finansiranja, osnivaju se finansijske kompanije čija specijalnost i delatnost je faktoring. U Severnoj Makedoniji, delatnost faktoringa regulisana je Zakonom o finansijskim kompanijama. Na finansijske kompanije (faktore) primenjuju se i odredbe Zakona o privrednim društvima, a za ugovore o kreditu i faktoringu primenjuju se i odredbe Zakona o obligacionim odnosima. Ministarstvo finansija vrši nadzor nad ovom delatnošću, a izveštavanje i supervizija su u nadležnosti Narodne banke Republike Severne Makedonije.

Prednost faktoringa u odnosu na ostale oblike kratkoročnog finansiranja je u činjenici da se lakše dolazi do likvidnih sredstava (Vasilescu, 2010). Faktoring je posao u kome je faktor direktno povezan sa vrednošću osnovne aktive poverioca, a ne sa njegovom kreditnom sposobnošću. Ukupna vrednost potraživanja je uvek veća od iznosa odobrenog kredita, odnosno potraživanja koje faktor otkupljuje.

Studija o faktoringu u Severnoj Makedoniji iz 2005. godine pokazala je da su koristi od faktoringa mnogobrojne, a ključne se ogledaju u tome što se potraživanja od kupaca odmah pretvaraju u gotovinu raspoloživu za poverioca i, naravno, što poverilac brže dolazi do likvidnih sredstava.

Faktoring predstavlja dinamično sredstvo koje doprinosi ekonomskom rastu i pomaže otvaranju novih radnih mesta i razvoju novih proizvoda. Za mnoge makedonske kompanije to bi značilo bolje uslove i bolju konkurentnost na nivou svetske poslovne zajednice, uz stvaranje uslova za razvoj nefinansijskih kompanija u globalnom okruženju.

U praksi postoje sledeće vrste faktoringa: domaći i međunarodni faktoring; faktoring sa regresom i faktoring bez regresa, kao i dobavljački (obrnuti) faktoring. U razvijenim finansijskim tržištima, kada se faktoring realizuje bez prava regresa, faktor preuzima celi rizik naplate i pravo na sva potraživanja. Kod faktoringa sa regresom, faktor ima pravo na regresivna potraživanja za svaki izostanak naplate. Rizik se javlja ukoliko kupac nije u stanju da izmiri (plati) svoj dug.

Metodološki aspekti istraživanja

Istraživanje u radu usmereno je na značaj i razvoj faktoringa, kao fleksibilnog načina finansiranja, i oporezivanje ove vrste poslovanja, uz analizu zakona i prakse u Severnoj Makedoniji. Istovremeno, pruža se uvid u trend poslovanja kompanija u pet vodećih zemalja u Evropi: Francuskoj, Nemačkoj, Italiji, Ujedinjenom Kraljevstvu i Španiji. Zatim, razmatraju se regulativa i praksa faktoringa u zemljama okruženja: Bugarskoj, Hrvatskoj i Srbiji. Analiziraju se i odredbe Zakona o finansijskim kompanijama, Zakona o obligacionim odnosima, Zakona o porezu na dodatu vrednost, Zakona o porezu na dohodak građana i MSFI 9, računovodstvena praksa u Severnoj Makedoniji i okruženju i godišnji izveštaj FCI iz 2021. godine. Korišćeni podaci odnose se na period od 2014. do 2020.

godine. Pored toga, analiziran je ugovor o faktoringu iz prakse, sklopljen u skladu sa Zakonom o finansijskim kompanijama, Zakonom o obligacionim odnosima i poreskim propisima. Ispituju se i postojeće šanse i mogućnosti za ekonomski razvoj, s akcentom na potrebe kratkoročnog finansiranja nefinansijskih kompanija kojima nedostaje operativni kapital.

Analizirana su i službena mišljenja Uprave za javne prihode Republike Severne Makedonije (20.12.2021), koja su u osnovi bez pravne snage u kontekstu sudskih procesa i upravnih postupaka. U Severnoj Makedoniji, praksa je pokazala da su brojna mišljenja samo dokaz da je neophodno regulisati ovu delatnost, uz definisanje pojedinih pravila u skladu sa međunarodnom praksom. Svakako, ova mišljenja su neophodni putokaz za menadžere i računovođe.

Ugovor o faktoringu

Factoring je pravni posao koji spada u grupu specijalnih kreditnih poslova gde se dobavljač kao prodavac potraživanja obavezuje da faktoru prenese postojeća ili buduća potraživanja, a faktor se obavezuje da, uz proviziju i naplatu troškova, naplati potraživanja, i u isto vreme kreditira dobavljača.

Prema UNIDROIT konvenciji o međunarodnom faktoringu (Otava, 1988), faktoring ugovor predstavlja ugovor zaključen između dve strane, i to prodavca (dobavljača) i faktora. Prema ovoj konvenciji, dobavljač se obavezuje da će faktoru, prodajom ili ustupanjem, preneti sva potraživanja nastala po osnovu jednog ili više kupoprodajnih ugovora zaključenih između njega i njegovih kupaca, a faktor se obavezuje da će izvršiti bar dve od sledećih funkcija: kratkoročno finansiranje dobavljača, vođenje evidencije otkupljenih potraživanja, naplatu potraživanja i zaštitu od rizika neplaćanja od strane kupaca.

Ugovorno poverenje, poverenje u kompetentnost i „faktorabilnost“ potraživanja su osnovni preduslovi kako bi dve ugovorne strane pristupile potpisivanju ugovora o faktoringu. Da bi nedospelo potraživanje bilo predmet ugovora o faktoringu, ono mora da bude „faktorabilno“, odnosno mora da postoji potvrđeni obligatorni odnos „repeticije“ između kupca i prodavca.

U pravnim sistemima zemalja u okruženju postoje pravne definicije, a pravni aspekt čini obligatornim za ugovorne strane, uključujući i glavnog dužnika (kupca), sve odredbe ugovora o faktoringu sa svim svojim specifičnim ugovornim osobinama. Ugovor je mešovite prirode jer u sebi obuhvata elemente više ugovora, pre svega ugovora o cesiji i ugovora o kreditu, a zatim i ugovora o garanciji.

Praksa pokazuje da predmet faktoringa mogu biti i buduća potraživanja, ali pod uslovom da su ta potraživanja u trenutku potpisivanja ugovora o faktoringu dovoljno određena, odnosno da su u samom ugovoru o faktoringu određeni poverilac i dužnik, najveći iznos tih potraživanja, kao i osnova njihovog nastanka. Pravna dejstva ovih budućih potraživanja nastaju u trenutku kada nastanu ta potraživanja.

U Republici Severnoj Makedoniji ne postoji Zakon o faktoringu, kao što je to slučaj, primera radi u Srbiji (Sl. glasnik RS, br. 62/2013 i 30/2018) ili u Hrvatskoj

(Narodne novine, br. 94/14, 85/15 i 41/16), gde se zakonom uređuju pojam i predmet faktoringa, subjekti, uslovi i način obavljanja faktoringa, vrste faktoringa, prava i obaveze strana u ugovoru o faktoringu, kao i nadzor nad finansijskim kompanijama. U Severnoj Makedoniji postoji Zakon o finansijskim kompanijama, kojim se, pored ostalih finansijskih delatnosti, uređuje i faktoring, a za sve što nije uređeno ovim zakonom merodavne su odredbe Zakona o obligacionim odnosima.

Važno je da se naglasi da odnosi faktoringa proizlaze iz formalnog ugovora o kupoprodaji, jer prenos osnovnih prava, kao što je pravo naplate potraživanja, povlači sa sobom i prenos svih ostalih prava na faktora, koji potpisivanjem ugovora o faktoringu postaje novi poverilac.

Uvidom u ugovor o bezregresnom faktoringu (94-11/2-2021), potpisan od strane finansijske kompanije NP i dobavljača u ulozi momentalnog poverioca MT, uočava se sledeće:

- Prodavac (dobavljač) potvrđuje da je zakonski i jedini poverilac u kontekstu portfolija potraživanja od 500.000 eura, koje se temelji na 450 kupoprodajnih ugovora po računima sa rokom dospeća do 30 dana, koji su analitički specificirani u posebnom prilogu koji je sastavni deo ugovora;
- Dobavljač prodaje, a faktor kupuje potraživanja ukupnog portfolija po otkupnoj ceni od 80% glavnog duga, odnosno za 400.000 EUR (otkupna nominalna vrednost);
- Pored potraživanja, dobavljač prenosi faktoru sva glavna i sporedna prava koja proizlaze iz samih kupoprodajnih ugovora (prava na prvenstvo naplate, kamate, administrativne troškove i sl.);
- Faktor dobavljaču plaća 100% otkupne nominalne cene odmah po potpisivanju ugovora, u iznosu od 400.000 EUR, a zadržava 20% od ukupnog iznosa glavnog duga;
- Dobavljač je dužan da eventualne uplate po osnovu naplate potraživanja iz ovog portfolija, koje nakon potpisivanja ugovora ostvari preko svog računa, jednom mesečno prenese na račun faktora;
- Faktor stiče pravo da učestvuje u svim tekućim sudskim i ostalim sporovima kao pravni sledbenik u ulozi novog poverioca;
- Dobavljač ima obavezu da, u razumnom roku, obezbedi i dostavi faktoru informacije u vezi sa pojedinačnim potraživanjima od svakog dužnika;
- Dobavljač, u skladu sa zakonskim propisima, daje izjavu faktoru da je odgovoran da obavesti svakog dužnika da je došlo do promene poverioca (koja se, kao i sam ugovor, potpisuje se pred ovlašćenim notarom);
- U skladu sa Zakonom o obligacionim odnosima (član 426), ugovorne strane su saglasne da faktor nadoknadi ukupni iznos troškova za obaveštavanje svakog dužnika da je on novi poverilac i da pozove svakog dužnika da ispuni svoje obaveze u već utvrđenom roku;
- Dobavljač garantuje faktoru da su portfolija potraživanja zakonski validna, realna i primenljiva na dan potpisivanja ugovora i da preuzima svu odgovornost za autentičnost kupoprodajnih ugovora i računovodstvenih dokumenata (da su potraživanja nastala po osnovu dobrovoljnih dužničko-

poverilačkih odnosa, da se ne radi o proneveri, krađi, prevari ili neovlašćenom predstavljanju ili korišćenju);

- Ugovor sadrži odgovarajuće odredbe koje se odnose na eventualne zakonske posledice, poverljivost, zaštitu ličnih podataka ako se radi o kupcima u svojstvu građana i sl.

U skladu sa ovim ugovorom, faktor ima pravo da naplati i zateznu zakonsku kamatu od kupaca, u slučaju neblagovreme uplate u utvrđenom roku do 30 dana, kao i odgovarajuće administrativne takse.

Prema Zakonu o finansijskim kompanijama (član 22), Ministarstvo finansija nadležno je za nadzor nad faktoringom, kao finansijskim poslom. Uobičajeno je da se nadzor vrši putem eksternog proveravanja objavljenih finansijskih izveštaja i analize podataka koje finansijske kompanije dostavljaju Ministarstvu finansija. U slučaju potrebe, sprovodi se neposredna kontrola, pri čemu resorno ministarstvo angažuje odgovarajućeg stručnjaka, i tada se vrši uvid u celokupnu dokumentaciju, koja je, po pravilu, u skladu sa zakonom, tajna. Za nadzor međunarodnog faktoring ugovora, kao ovlašćeno lice angažuje se odgovarajući stručnjak iz Ministarstva inostranih poslova.

Narodna banka Republike Severne Makedonije, saglasno svom programu statističkih istraživanja, koji je, kao petogodišnji plan za period od 2018. do 2022. godine, objavljen u Službenom listu, br. 22/18, zahteva od finansijskih kompanija koje se bave faktoring delatnošću da kvartalno dostavljaju zbirni izveštaj o ugovornom otkupu potraživanja i preuzimanju obaveza u pravnim poslovnim odnosima između rezidenata i/ili nerezidenata. Struktura ovog izveštaja, poznatog kao „obrazac POZ“, jeste sledeća: vid i broj ugovora o faktoringu; tip posla; sektori ugovorenih strana; kapitalna povezanost; vremenski rok; transakcije u toku izveštajnog perioda; valuta i stanje na kraju kvartala. U izveštaj se uključuju sva potraživanja i obaveze u vezi sa delatnošću faktoringa.

Koristi od faktoringa

U najvećem broju zemalja, uključujući zemlje koje su predmet posmatranja u radu, transakcije faktoringa doprinose privrednom razvoju i obezbeđuju likvidnost kroz kratkoročno finansiranje potraživanja od kupaca. Pomoću faktoringa, potraživanja od kupaca pretvaraju se u raspoloživa novčana sredstva. Na taj način se poboljšava sposobnost za rast dobavljača kao nefinansijske kompanije i stvara likvidan obrtni kapital.

Iz informacija koje „Hong Kong Factoring“, kao odeljenje kompanije „Corporate Finance New York“, osnovano 1978. godine i specijalizovano za izvozni faktoring, prezentuje na svom sajtu (<https://www.hongkongfactoring.com/bulgariafactoring.htm>), može se zaključiti da ono podržava izvozno orijentisane kompanije kao svoje klijente u rešavanju problema sa novčanim tokovima zadovoljavajući potrebu za „bržim i fleksibilnim rešenjima“, koja ne pomažu samo da se poboljšaju novčani tokovi, već i da se unapredi poslovanje klijenata uopšte.

Ova finansijska kompanija nudi rešenja za finansiranje trgovačkih poslova koja uključuju faktoring bez regresa, finansiranje potraživanja, finansiranje naloga za kupovinu i finansiranje lanca snabdevanja. Ovo su, svakako, opcije koje mogu olakšati međunarodno poslovanje. Uvoz i izvoz robe, kao i usluga, mogu se obavljati sa poverenjem u slučaju kada su podržani izvorom finansiranja koji razume poslovanje na globalnom nivou i obezbeđuje kapital kompanijama.

Razmatrana finansijska kompanija svojim klijentima pruža podršku u vidu operativne trgovačke IT mreže na odabranim inostranim tržištima, na kojima su uslovi i cene veoma konkurentni. Ta podrška se daje da bi se savladali jezički izazovi komunikacije sa stranim kupcima.

Prednost izvoznog faktoringa je u bržem rešavanju problema novčanih tokova. Potraživanja od kupaca po računima otkupljuju se po ceni čak do 95% od ukupne vrednosti računa (portfolija). Ipak, to nije slučaj u Republici Severnoj Makedoniji jer, verovatno zbog poteškoća s naplatom, najveći postotak otkupa koji se pojavljuje u praksi, a tiče se faktoringa je 50-80%. Važno je da se naglasi da, iz računovodstvenog aspekta, faktoring nije zajam, tako da dobavljač ne priznaje obavezu. Iz toga sledi da faktoring ne utiče na bonitet dobavljača. Fokus izvoznog faktoringa prvenstveno je na kvalitetu uloženi finansijskih sredstava, a ne na finansijskim informacijama o dobavljaču. Cilj je da izvozni faktoring raste kao što raste i sam dobavljač. Dobavljači mogu nesmetano da obavljaju svoje poslove, a faktor vrši prikupljanje, obaveštavanje i administraciju (računovodstvenu evidenciju) u ime dobavljača, zatim prati sposobnost kupaca svog klijenta i preuzima rizik naplate po osnovu nelikvidnosti. Kompanija dobavljač može ponuditi duže rokove plaćanja i, samim tim, biti konkurentna. Proces apliciranja i prilagođavanja je brži i lakši nego kod apliciranja za bankarske kredite.

Prema tome, koristi od faktoring mogu se sublimirati na: a) *finansiranje* – fleksibilnost, rast, promptno raspolaganje finansijskim sredstvima, kao i visok nivo finansiranja (čak do 95%) i b) *pružanje usluga* – računovodstvo, naplata, administracija, brzi obrt potraživanja kupaca i obezbeđivanje (garancija) kreditnog rizika, kao i preuzimanje nenaplaćenih potraživanja kada je to potrebno putem otkupa tih potraživanja.

Računovodstveni tretman faktoringa

Sa ekonomskog aspekta, faktoring može da se opiše kao otkup nedospelog potraživanja od privredne kompanije, čime se nelikvidna aktiva te kompanije pretvara u likvidnu. Faktoring predstavlja specifičnu vrstu realizacije i obezbeđenje naplate potraživanja, odnosno finansiranje na osnovu prenesenih (otkupljenih) potraživanja. Faktoring je u osnovi složena finansijska usluga koju pružaju banke i ostale finansijske kompanije (faktoring društva). Osnovna aktivnost odnosi se na finansiranje potraživanja, naplatu prenesenih cediranih potraživanja za koje je neophodno vođenje računovodstvene evidencije, ali i obezbeđivanje garancije za naplatu i zaštite od nenaplaćivanja glavnog duga od glavnog dužnika (kupca).

Međunarodni standard finansijskog izveštavanja (MSFI) 9 – Finansijski instrumenti, koji je, u 2014. godini, nakon globalne krize, objavio Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (International Accounting Standards Board – IASB) bavi se početnim priznavanjem i prestankom priznavanja, klasifikacijom i merenjem (uključujući utvrđivanje ispravki vrednosti) finansijskih instrumenata i računovodstvom hedžinga. Između ostalog, ovaj standard uređuje računovodstveni tretman prenosa potraživanja. MSFI 9 (paragraf 3.2) zahteva da se finansijska imovina u obliku potraživanja prestaje priznavati u trenutku prenosa značajnih rizika i koristi od te imovine, tj. u trenutku otuđivanja potraživanja. Pored toga, potraživanja se prestaju priznavati u trenutku naplate, prodaje, otpisa ili nastajanja zastarelosti.

MSFI 9 je doneo novinu u merenju ispravki vrednosti, koja se ogleda u tome što:

- ukoliko kreditni rizik nije značajnije povećan, merodavan je jednogodišnji period za utvrđivanje očekivanih gubitaka i
- ukoliko je kreditni rizik značajnije povećan, merodavni su očekivani gubici u životnom veku (roku) finansijskog instrumenta.

Usvajanjem ovog standarda prevaziđena je slabost MRS 39 koja se odnosi na potcenjivanje ispravke vrednosti u kratkom roku. Svakako, podjednako je važan prelazak sa modela nastalog gubitka na model očekivanog gubitka, s obzirom na to da se očekuje povećanje rashoda po osnovu otpisa potraživanja. Administracija, odnosno računovodstvena evidencija ovih rashoda neophodna je i sa aspekta fiskalnih implikacija.

U trenutku prestanka priznavanja potraživanja, svaka razlika koja je nastala između računovodstvene vrednosti i primljene nadoknade (naplaćeno potraživanje) treba da se prizna kao prihod ili rashod u odgovarajućem izveštajnom periodu. Dobavljač, kao nefinansijsko društvo koje prodaje svoja potraživanja na osnovu ugovora o bezregresnom faktoringu, priznaje gubitak od prodaje finansijske imovine kao razliku između fer vrednosti potraživanja i primljene nadoknade od finansijske kompanije. Gubitak nastaje jer se, u praksi, finansira niži iznos potraživanja od onog iskazanog u poslovnim knjigama dobavljača, a na osnovu takvog ugovora svi rizici sa fiskalnog aspekta i aspekta naplate potraživanja od dužnika prenose se na faktora (finansijsku kompaniju).

U skladu sa standardima i drugim lokalnim propisima, sa administrativnog i upravljačkog aspekta, neophodno je da se računovodstveno evidentiraju sledeći finansijski i nefinansijski podaci: osnovni podaci o svakom kupca, uključujući podatke o njegovoj delatnosti; iznos glavnog duga; pojedinačna otkupna cena; rokovi svih potraživanja i iznosi administrativnih troškova; naplaćeni iznos; procenti i iznosi zakonskih zateznih kamata; procenti i iznosi prihoda faktora; iznosi PDV-a.

Fiskalne implikacije nenaplaćenih potraživanja

Subjekti u poslovnom faktoringu, u skladu sa propisima i računovodstvenom evidencijom, imaju svoje fiskalne obaveze, pri čemu treba da vode računa o pravilnoj primeni Zakona o porezu na dohodak građana i Zakona o porezu na dodatu vrednost. Računovodstvena evidencija obezbediće sve informacije koje su potrebne za pravilnu primenu zakona sa poreskog aspekta, jer će njihova pravilna primena, u smislu obračuna i plaćanja poreza, obezbediti faktoru sigurnost u obavljanju svoje finansijske delatnosti. U slučaju bankarskog kredita, dobavljač dobija kredit, ali se sam brine o svojim potraživanjima, njihovom naplaćivanju i administrativnim poslovima, dok se podrška banke odnosi na sam kredit, ali ne i na razvoj dobavljača, kao što je slučaj kada se radi o faktoringu.

Prema Zakonu o finansijskim kompanijama (član 3), faktoring se definiše kao finansijska aktivnost, regulisana pismenim ugovorom, za otkup nedospelih potraživanja drugog domaćeg ili stranog pravnog lica-kompanije, sa ili bez regresa. Po svojoj ekonomskoj suštini, faktoring je otkup nedospelih potraživanja i predstavlja alternativni model finansiranja, koji ima sledeće osnovne funkcije: finansiranje, što znači otkup; upravljanje, što znači praćenje naplate potraživanja, i obezbeđivanje naplate, što znači smanjenje rizika nenaplativosti.

Shodno Zakonu o porezu na dodatu vrednost (u daljem tekstu – ZPDV; član 35, tačka 5, alineja d), poreza na dodatu vrednost, oslobađa se, bez prava odbitka prethodnog poreza, posredovanje u vezi sa tekućim računima, depozitima, štednim ulaganjima, plaćanjima (menice, čekovi, bankovni računi, kreditne kartice, doznake), sa izuzetkom naplate tuđih potraživanja. PDV-a je oslobođen i promet novčanih potraživanja (ustupanje potraživanja i opcione ponude s novčanim potraživanjima). PDV-a su oslobođene opcione ponude deviza (Vodič za PDV. poglavlje 41, stav (3)). Saglasno članu 16, stav (1) ZPDV-a, osnova poreza na dodatu vrednost je iznos nadoknade koji je dobijen, ili treba da bude dobijen za promet, u koji nije uključen PDV. Nadoknada u smislu ovog člana podrazumeva: novac, robu, usluge i druge benefite u skladu sa prodajnom cenom koja se plaća ili treba da se plati dobavljaču robe, pružaocu usluge ili nekoj drugoj osobi. Otkup potraživanja – faktoring delatnost (sa regresom ili bez regresa) oslobađa se PDV-a saglasno članu 23, tačka 5, alineja d) ZPDV-a u visini nominalne vrednosti otkupljenog potraživanja. Ukoliko se plati iznos koji je iznad nominalne otkupne cene (pojedinačno po kupcu), ta naplaćena nadoknada podleže obračunu i plaćanju PDV-a saglasno članu 16. ZPDV-a po poreskoj stopi koja važi u Makedoniji – 18% na neto nadoknadu.

Prema Zakonu o porezu na dohodak građana (Službeni list RM, br. 241/18 i Službeni list RSM, br. 275/19... 290/20, član 71, stav (1)), predmet oporezivanja je svaki prihod građana, ako nije oslobođen oporezivanja odredbom člana 12. ovog zakona. Predmet oporezivanja je svaka nadoknada naplaćena: novcem, robom, uslugama i drugim benefitima u skladu sa prodajnom cenom koja se plaća ili treba da se plati dobavljaču robe, pružaocu usluge ili nekoj drugoj osobi, do visine nominalne otkupne cene pojedinačnog potraživanja od kupca. U smislu ovih

odredbi, svako nenaplaćeno potraživanje, prema Zakonu o obligacionim odnosima, pojedinačno predstavlja nadoknadu koja je predmet oporezivanja, i to po poreskoj stopi važećoj u Severnoj Makedoniji od 10% bruto nadoknade, shodno Zakonu o porezu na dohodak građana. Svako pojedinačno zastarelo potraživanje, saglasno računovodstvenim standardima, treba da se prikaže kao rashod u periodu kada je to potraživanje zastarelo, kojim se umanjuje neto rezultat finansijske kompanije. Važno je napomenuti da ovaj rashod istovremeno neće biti priznat iz poreskog aspekta, pa će u poreskom bilansu uvećati osnovicu za plaćanje poreza na dobitak, saglasno Zakonu o porezu na dobitak (Službeni list RM, br. 112/14... 275/19 i Službeni list RSM, br. 290/20 i 151/21).

Svaka finansijska kompanija koja se bavi faktoring delatnošću treba da, na početku otkupa potraživanja, izvrši kompletnu analizu svih, sada svojih, potraživanja pojedinačno, kako bi pravilno ukalkulisala rizike u vezi sa nenaplativošću pojedinačnih potraživanja i plaćanjem poreza na dohodak građana, poreza na dobitak i PDV-a. Eventualno obračunat porez na dohodak građana je poreski nepriznat sa aspekta poreza na dobitak, pa će se i taj iznos dodati u poreskom bilansu, nakon čega će biti obračunat porez na dobitak po stopi od 10%. Svi ovi obračunati porezi umanjuju dobitak finansijske kompanije, te umanjuju i njenu dodatnu vrednost.

Uloga faktoringa – globalni i regionalni trendovi

Izveštaj FCI iz 2021. godine pokazuje da poslovni faktoring na globalnom i regionalnom nivou u periodu od 2014. do 2020. beleži rast od 16,15%, ali i da je 2020. godina bila jedna od izazovnih godina u datom periodu, u osnovi zbog pandemije, jer je došlo do umanjjenja obima faktoringa od 6,5%. U 2019. godini, u odnosu na 2014. godinu, ostvaren je rast od 24,26%. U istom izveštaju, 2021. je okarakterisana kao godina snažnog rasta faktoring poslova, uključujući i međunarodni faktoring, pri čemu se zaključuje da se očekuje nastavak rasta, iako sa potencijalnim kreditnim problemima. Potražnja za faktoringom će biti na visokom nivou kada se kriza potpuno smiri. To je bio još jedan razlog za pokretanje institucionalne kampanje za promociju faktoringa, kojom se objašnjava zašto i na koji način je faktoring važan u vremenu krize.

Patrick de Villepin, predsednik FCI u 2021. godini, ističe da treba da budu ispunjeni sledeći uslovi da bi faktoring nastavio da igra glavnu ulogu u budućnosti: 1) *povratak fokusa na ublažavanje rizika, primenjivanje najbolje prakse i ulaganje u nove tehnologije*; 2) *isporučivanje novih rešenja, novih inovacija za sutra* i 3) *koncentracija na međunarodni poslovni faktoring za mala i srednja preduzeća (MSP)*, kao pokretače ekonomskog rasta na globalnom nivou. Strateški plan ukazuje i naglašava da treba investirati u: edukaciju, decentralizaciju, zastupanje (što je od ključne važnosti kako bi se u celosti podržala i odbranila privreda, kao i obezbedili propisi koji ne vode ka neželjenim posledicama) i, svakako, ulaganje u nove tehnologije.

U Tabeli 1 prikazan je akumulirani promet faktoringa svih članica FCI, upoređen sa dostignućima u celom svetu u pogledu prometa faktoringa, uz posebno iskazivanje faktoringa sa regresom i bez regresa, prometa po računima s popustom, obrnutog faktoringa, uvoznog i izvoznog faktoringa. Iz tabele se može zaključiti da je faktoring članica FCI, u proseku za poslednjih sedam godina, 55,65% ukupnog faktoringa na svetskom nivou.

Tabela 1: Akumulirani promet faktoringa svih članica FCI u komparaciji sa svetskim prometom faktoringa (u milionima EUR)

	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2020/ 2019.
Diskontovanje računa	299.230	310.313	333.544	303.272	266.606	263.236	189.095	-28%
Faktoring sa regresom	356.058	301.948	236.613	231.270	245.583	191.167	143.882	-25%
Faktoring bez regresa	372.115	434.456	481.172	478.640	482.885	474.564	494.366	4%
Naplate	40.123	57.725	47.472	40.866	57.185	53.693	49.954	-7%
Obrnuti faktoring				50.010	89.482	139.358	76.305	-45%
Islamski faktoring							81	
Ukupan domaći faktoring zemalja FCI	1.068.226	1.104.441	1.098.800	1.104.058	1.141.741	1.122.019	953.682	-15%
Izvozni faktoring	242.472	261.214	256.551	292.408	211.195	216.721	158.990	-27%
Uvozni faktoring	54.081	66.612	63.446	55.460	31.719	28.464	18.095	-36%
Izvozno diskontovanje računa	89.025	96.871	108.038	106.104	59.569	47.467	33.717	-29%
Obrnuti faktoring				4.497	7.638	6.075	6.446	6%
Ukupan međunarodni faktoring zemalja FCI	385.579	424.697	428.035	458.469	310.120	298.727	217.249	-27%
Ukupan faktoring zemalja FCI	1.453.804	1.529.138	1.526.836	1.562.527	1.451.861	1.420.746	1.170.931	-18%
Ukupan domaći faktoring u svetu	1.857.410	1.838.366	1.868.855	2.078.758	2.244.214	2.375.406	2.206.000	-7%
Ukupan međunarodni faktoring u svetu	490.114	529.379	507.112	519.540	522.852	541.699	520.728	-4%
Ukupan faktoring u svetu	2.347.524	2.367.745	2.375.967	2.598.298	2.767.067	2.917.105	2.726.728	-6,5%

Izvor: FCI (2021, 27)

U Tabeli 2 prikazuje se promet faktoringa u pet vodećih zemalja, kao i promet u zemljama regiona koje su predmet posmatranja u radu, prema izveštaju FCI iz 2021. godine. U periodu od sedam godina (2014-2020), očigledan je rast faktoring prometa od 1.728 miliona EUR na 3.300 miliona EUR u Bugarskoj, u kojoj posluje svega devet faktoring kompanija. U istom periodu, u Srbiji, faktoring promet ima rast od 306 miliona EUR na 930 miliona EUR, što je 304% u 2020. u odnosu na 2014. godinu. Analiza prometa u Hrvatskoj ukazuje na pad faktoring prometa od 45% u 2020. u odnosu na 2014. godinu. Severna Makedonija je zemlja koja se prvi put pojavljuje u izveštaju FCI iz 2021. godine, sa faktoring prometom u 2020. godini od 23 miliona EUR. Istraživanje ukazuje da faktoring delatnost u Severnoj Makedoniji, kada se upoređi sa analiziranim podacima i propisima u drugim zemljama, korača svojim skromnim koracima, pri čemu se rezultati ne mogu uporediti za ceo period od sedam godina. Ako se upoređi ostvareni promet u Severnoj Makedoniji za 2020. godinu sa ostvarenim prometom u Srbiji, uočava se

da su makedonske faktoring kompanije ostvarile 2,47% prometa srpskih faktoring kompanija.

Tabela 2: Promet faktoringa po zemljama (u milionima EUR)

		2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2019.	2020.	2020/ 2019.	Broj kompanija
1	<i>Ujedinjeno Kraljevstvo</i>	350.622	376.571	326.878	324.260	320.193	328.966	272.677	- 17,10%	32
2	<i>Francuska</i>	226.598	248.193	268.160	290.803	320.409	349.714	323.567	- 7,50%	12
3	<i>Nemačka</i>	189.880	209.001	216.878	232.431	244.300	275.491	275.000	- 0,20%	46
4	<i>Italija</i>	183.004	190.488	208.642	228.421	247.430	263.364	234.842	- 10,80%	35
5	<i>Španija</i>	112.976	115.220	130.656	146.292	166.391	185.559	182.264	- 1,80%	17
1	<i>Hrvatska</i>	2.498	2.885	2.825	1.340	1.094	1.140	1.132	- 0,70%	19
2	<i>Bugarska</i>	1.728	1.820	1.947	2.919	3.211	3.532	3.300	- 6,60%	9
3	<i>Srbija</i>	306	445	555	603	650	883	930	+ 5,30%	18
4	<i>Severna Makedonija</i>	-	-	-	-	-	-	23	+ 100%	5

Izvor: FCI (2021, 31-32)

Zaključna razmatranja

Korišćenjem faktoringa, nefinansijske kompanije u poslovnom svetu poboljšavaju svoju likvidnost. Pružatelj usluge faktoringa, u ulozi finansijske kompanije, u skladu sa ugovorom o faktoringu, kupuje potraživanja i time kratkoročno finansira i poboljšava novčani tok dobavljača kao nefinansijske kompanije.

Poreske implikacije faktoringa zavise od tipa faktoring usluge i fiskalne politike zemlje, a računovodstvene implikacije razlikuju se u zavisnosti od vrste faktoringa. Analiza zakonskih propisa i standarda ukazuje na to da je neophodno obračunati rizike u vezi sa nenaplaćenim potraživanjima i obračunati i platiti porez na dohodak građana, PDV i porez na dobitak, jer će iznosi tih poreza za datu godinu umanjiti ostvareni dobitak finansijske kompanije. Zaključak je da se poreski rizik prenosi na faktora, a da nefinansijska društva prodajom svojih potraživanja računovodstveno ukidaju obračunati deo gubitaka u vezi sa samim potraživanjima i poreze.

Faktoring je dinamična finansijska aktivnost, koja služi kao faktor rasta koji pomaže otvaranju novih radnih mesta i kreiranju novih atraktivnih proizvoda i usluga.

Finansijske kompanije u ulozi faktora svojim klijentima nude individualni pristup i rešenja za osiguranje potraživanja, koji se temelje na upravljanju i finansiranju tih potraživanja za sve nefinansijske kompanije, što nije slučaj kod bankarskih kredita. Koristi faktoring usluge ogledaju se u bržim i jednostavnijim načinima finansiranja poslovanja, poboljšavanju likvidnosti putem obezbeđivanja obrtnih sredstava, povećanju kreditne sposobnosti i boniteta, smanjenju rizika od nenaplaćenih potraživanja, povećanju mogućnosti za ekspanziju poslovanja i povećanje prodaje, kao i konkurentnijim uslovima prodaje.

Reference

- Agencija za osiguranje i finansiranje izvoza Republika Srbije (2019). *Regionalna faktoring konferencija*. Dostupno na: <https://www.aofi.rs/sr/vest-o-regionalnoj-factoring-konferenciji/> (29.04.2022).
- FCI (2021). *Annual Review 2021*. Amsterdam. Dostupno na: https://fci.nl/en?destination=/en/annualreview%3Flanguage_content_entity%3Den (16.04.2022).
- Hong Kong Factoring. *Bulgaria Factoring*. Dostupno na: <https://www.hongkongfactoring.com/bulgariafactoring.htm> (07.05.2022).
- International Accounting Standards Board (2019). *International Financial Reporting Standard 9 – Financial Instruments*. London: IFRS Foundation.
- Ministarstvo finansija, Uprava za javni prihodi na RSM. *Mišljenja poreske uprave*. Dostupno na: <https://www.google.com/search?client=firefox-b-d&q=ujp+gov> (20.12.2021).
- Privredna komora Beograd (2021). *Koristi faktoringa za privredu*. Dostupno na: <https://pks.rs/vesti/privrednici-koristite-factoring-4794> (29.04.2022).
- Southeast Europe Enterprise Development – SEED (2005). *Студија за факторингот во Македонија*. Dostupno na: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/219041468005980495/pdf/343740MACENDONIAN0MK0FactoringStudy.pdf> (16.04.2022).
- Zakon o finansijskim kompanijama, *Službeni list RM*, br. 158/10... 23/16.
- Zakon o obligacionim odnosima, *Službeni list RM*, br. 18/01... 215/21.
- Zakon o porezu na dobit, *Službeni list RM*, br. 112/14...275/19 i *Službeni list RSM*, br. 290/20 i 151/21.
- Zakon o porezu na dodatu vrednost, *Službeni list RM*, br. 49/99 i *Službeni list RSM*, br. 275/19... 267/20, 163/21.
- Zakon o porezu na dohodak građana, *Službeni list RM*, br. 241/18 i *Službeni list RSM*, br. 275/19... 290/20.
- Vasilescu, G.L. (2010). Factoring – financing alternative for SMEs. *MIBES – Management of International Business and Economic Systems*, 13-23.

TREATMENT AND IMPORTANCE OF FACTORING IN THE BUSINESS OF FACTORS AND NON-FINANCIAL COMPANIES

Abstract: *The main goal of this paper is to point out the importance and development of factoring as a flexible way of short-term financing, its role, benefits, and taxation of this type of business in the Republic of Northern Macedonia. Factoring financing is a legal and financial transaction related to the purchase of factoring items in accordance with regulations. Entities in business factoring are supplier, factor, and customer. As an alternative financing model,*

factoring through its primary financing function conducts the purchase of receivables, where the supplier (seller) collects its receivables under the factoring agreement, and the factor in the role of the factoring service provider pays a certain amount of nominal value of receivables and acquires the right to collect receivables, interest, and others administrative fees. Another basic function of factoring is billing insurance, where there is a difference in the type of factoring, one is non-recourse, and the other is recourse factoring. Equally important is the factoring function related to factor claims management. Types of factoring and its accounting and tax treatment, as well as the impact of accounting and tax aspects on the annual financial statements, are theoretically considered in the paper. Factoring operations can only be done on the basis of a formal factoring agreement. The accounting treatment depends on the type of factoring that is performed between entities in accordance with IFRS 9.

Keywords: *factoring, short-term financing, taxation of factoring transactions, IFRS 9*

RAZLIKA IZMEĐU DOBITKA U BILANSU USPEHA I PORESKOM BILANSU: SLUČAJ REPUBLIKE SRBIJE

Stefan Vržina

Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet, stefan.vrzina@kg.ac.rs

Apstrakt: *Različiti ciljevi finansijskog i poreskog izveštavanja dovode do različitih pravila za utvrđivanje dobitka u bilansu uspeha i poreskom bilansu. S tim u vezi je moguće identifikovati dva suprotstavljena mišljenja. Prema prvom, pravilima za utvrđivanje dobitka u poreskom bilansu se maksimira dobitak u cilju naplate većeg iznosa poreza. S druge strane, u brojnim državama su efektivne stope poreza na dobitak manje od propisane stope, pa se smatra da je dobitak u poreskom bilansu manji u odnosu na dobitak u bilansu uspeha. U radu je ispitan odnos dobitka u bilansu uspeha i poreskom bilansu u preduzećima kotiranim na Beogradskoj berzi. Utvrđeno je da je glavni izvor razlike između ovih dobitaka amortizacija stalne imovine. Takođe, pokazano je da većina preduzeća ima nižu efektivnu stopu poreza na dobitak u odnosu na propisanu stopu, ali i da je dobitak u poreskom bilansu obično veći u odnosu na dobitak u bilansu uspeha. Relativno niska efektivna poreska stopa je primarno posledica poreskih podsticaja kod ulaganja. U radu je, takođe, ukazano na ekstremno visoke efektivne poreske stope u nekim preduzećima u Srbiji.*

Ključne reči: *porez na dobitak, dobitak pre oporezivanja, oporezivi dobitak, bilans uspeha, poreski bilans.*

Uvod

Iako je reč o dve usko povezane oblasti, finansijsko i poresko izveštavanje je u prošlosti bilo predmet različitog interesovanja računovodstvene struke u Srbiji i ostalim tranzicionim i post-tranzicionim državama. Pri tome je interesovanje za finansijsko izveštavanje preduzeća bilo značajno veće, dok je interesovanje za poresko izveštavanje značajnije iskazano nakon ulaska stranog kapitala u Srbiju i usklađivanja regulative sa regulativom Evropske unije. U kontekstu ovog rada, važno je istaći da finansijsko izveštavanje produkuje informaciju o dobitku pre oporezivanja (u bilansu uspeha), a poresko izveštavanje informaciju o oporezivom dobitku (u poreskom bilansu).

Dobitak pre oporezivanja i oporezivi dobitak će retko biti jednaki, usled različitih pravila za njihovo utvrđivanje i različitih ciljeva njihovog utvrđivanja. Tako je moguće da, s jedne strane, oporezivi dobitak bude viši od dobitka pre oporezivanja. Ovakav stav proizilazi iz činjenice da pravila za utvrđivanje oporezivog dobitka obično pružaju manje slobode preduzećima u odnosu na pravila za utvrđivanje dobitka pre oporezivanja (Aisbitt, 2002), odnosno težnje države da maksimira visinu poreskih prihoda.

S druge strane, brojna istraživanja (na primer Lazar, 2014; Stamatopoulos et al., 2019; Bubanić & Šimović, 2021) pokazuju da je efektivna stopa poreza na dobitak u preduzećima niža u odnosu na propisanu stopu, što ukazuje na to da je oporezivi dobitak preduzeća niži od njegovog dobitka pre oporezivanja. Ovakva okolnost se može opravdati težnjom države da, manjim poreskim zahvatanjem, podstakne i ubrza ekonomski rast i razvoj.

Predmet istraživanja predstavlja rezultat pre poreza preduzeća u Srbiji. S tim u vezi, moguće je identifikovati dva takva rezultata – dobitak pre oporezivanja u bilansu uspeha i oporezivi dobitak u poreskom bilansu preduzeća. Moguće je identifikovati dva osnovna cilja rada. Prvi cilj je poređenje dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka u preduzećima u Srbiji. Drugi cilj rada jeste iznalaženje ključnog faktora koji dovodi do razlike između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka.

Za ispitivanje razlika između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka u preduzećima u Srbiji se relevantnim ne trebaju smatrati samo podaci o korekcijama rashoda i prihoda u poreskom bilansu, već i podaci o mogućnostima za korišćenje poreskih gubitaka i poreskih podsticaja. Naime, poresko zakonodavstvo u Srbiji predviđa mogućnost korišćenja poreskih gubitaka za umanjenje budućeg opterećenja porezom na dobitak, ali ne u periodu dužem od pet godina. S druge strane, verovatno najpoznatiji poreski podsticaj predstavlja onaj kod ulaganja u stalnu imovinu, koji se može koristiti u periodu od deset godina.

Autor veruje da istraživanje može doprineti istraživačima iz oblasti računovodstva poreza, s obzirom na to da oni često koriste dobitak pre oporezivanja kao zamenu za oporezivi dobitak, usled ograničene dostupnosti podataka iz poreskog bilansa. Takođe, istraživanje može koristiti menadžerima preduzeća prilikom planiranja opterećenja porezom na dobitak i finansijskih performansi preduzeća. Prema najboljim saznanjima autora, ovo je prvo istraživanje ovakvog tipa u Srbiji.

Izuzev uvoda i zaključka, rad je sačinjen iz tri celine. U prvom delu je prikazana teorijska osnova posmatranog problema. U drugom delu je prikazan proces usklađivanja dobitka pre oporezivanja sa poreskim propisima u Srbiji. Konačno, u trećem delu je empirijski analiziran odnos između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka u Srbiji.

Teorijska osnova

U velikoj većini država u svetu prisutna je razlika između utvrđivanja dobitka pre oporezivanja u bilansu uspeha, u skladu sa standardima finansijskog izveštavanja, i oporezivog dobitka u poreskom bilansu, u skladu sa poreskim zakonima. Ove razlike su primarno posledica različitih ciljeva koje imaju sistem finansijskog izveštavanja i sistem poreza na dobitak (Tran, 1997). Iako su u poslednje dve decenije prisutni naponi ka harmonizaciji dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka (Whitaker, 2006), ona, u značajnijem stepenu, još uvek nije

postignuta. S tim u vezi, Obradović (2016) prepoznaje sledeća tri tipa povezanosti finansijskog izveštavanja i poreskog sistema:

- nezavisnost finansijskog izveštavanja od poreskog sistema, pri čemu su propisi za utvrđivanje dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka relativno nezavisni, a oporezivi dobitak se obično utvrđuje korigovanjem dobitka pre oporezivanja;
- zajednički sistem izveštavanja, pri čemu su smernice za finansijsko izveštavanje merodavne i za utvrđivanje oporezivog dobitka i
- zajednički sistem izveštavanja, pri čemu se prilikom sastavljanja finansijskih izveštaja uvažavaju poreska pravila.

U kontekstu odnosa između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka, istraživači širom sveta se suočavaju sa problemom nedovoljne dostupnosti informacija. Naime, podaci o dobitku pre oporezivanja su široj javnosti dostupni iz bilansa uspeha, koji se javno publikuje, ali su podaci iz poreskih evidencija (u koje spada i podatak o oporezivom dobitku) u većini država tajni. Tako, dostupnost informacija o oporezivom dobitku preduzeća zavisi od njegove spremnosti da isti obelodani u napomenama uz finansijske izveštaje, u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardom 12 – Porezi na dobitak.

Jedno od osnovnih merila upravljanja porezom na dobitak predstavljaju razlike između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka (engl. *book-tax differences*). Ovo merilo se obično utvrđuje kao razlika dva pomenuta dobitka, a kako bi bilo uporedivo između preduzeća različite veličine, obično se skalira ukupnom imovinom (Hanlon & Heitzman, 2010). Veruje se da preduzeće uspešnije upravlja porezom na dobitak što je njegov dobitak pre oporezivanja veći od oporezivog dobitka. Drugim rečima, u teoriji se ističe da je cilj preduzeća da maksimiraju dobitak pre oporezivanja uz istovremeno minimiziranje oporezivog dobitka (Manzon & Plesko, 2002). Ipak, usled ograničene dostupnosti podataka, istraživači su prinuđeni da utvrđuju aproksimativnu vrednost oporezivog dobitka. Verujući da je tekući rashod za porez na dobitak (predstavljen u bilansu uspeha) proizvod oporezivog dobitka i propisane stope poreza na dobitak, istraživači oporezivi dobitak obično aproksimiraju odnosom tekućeg rashoda za porez na dobitak i propisane stope poreza na dobitak (Šodan, 2012; Abdul Wahab & Holland, 2015; Jackson, 2015; Fonseca & Costa, 2017).

Jasno je da ovakvo utvrđivanje oporezivog dobitka može voditi iskrivljenim rezultatima istraživanja, kao posledica netačno utvrđene razlike između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka. Prvo, ovakvim načinom obračuna se zanemaruju poreski podsticaji (npr. kod ulaganja u stalnu imovinu) čiji se efekti ne iskazuju u poreskom bilansu, već u poreskoj prijavi poreza na dobitak. U situaciji kada preduzeće koristi ovakve poreske podsticaje, aproksimirani oporezivi dobitak će biti niži u odnosu na njegov realan iznos. Drugo, u situaciji kada sistem poreza na dobitak predviđa korišćenje više propisanih stopa poreza na dobitak, nejasno je koju propisanu stopu treba koristiti prilikom aproksimacije oporezivog dobitka.

U prethodne dve decenije su intenzivirani naponi ka merenju razlika između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka na globalnom nivou. Tako su neki autori (Hung, 2000; Tang, 2015) razvili indekse razlika između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka (engl. *book-tax differences index*). Generalno, rezultati prethodnih istraživanja pokazuju da kontinentalne evropske države, a posebno one pod značajnijim uticajem nemačke računovodstvene misli (Hung, 2000) karakteriše viši nivo usklađenosti standarda finansijskog izveštavanja i poreskih zakona, odnosno manji nivo razlika između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka. Alsaadi (2020) navodi primere nekih država u južnom i jugoistočnom delu Evrope (Grčka, Italija, Portugal i Španija) koje imaju relativno visok nivo usklađenosti dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka.

Ipak, značajne razlike između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka nisu neoubičajene za tranzicione i post-tranzicione države. Primera radi, iako Hrvatska važi za državu sa umerenim razlikama između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka (Šodan, 2012), u ovoj državi su moguće ekstremne razlike i, posledično, ekstremno visoke efektivne poreske stope. Bubanić & Šimović (2021) navode primer jednog hrvatskog preduzeća iz telekomunikacionog sektora, koje je u 2014. godini iskazalo efektivnu poresku stopu od preko 24.000%.

Usklađivanje dobitka pre oporezivanja u Srbiji

Usklađivanje dobitka pre oporezivanja se vrši u obrascu koji se naziva poreski bilans. Praktično, reč je o dokumentu u kojem se utvrđuje oporezivi dobitak i koji predstavlja sponu između računovodstva preduzeća i poreskih zakona (Milojević et al., 2015). Postupak usklađivanja dobitka pre oporezivanja preduzeća u Srbiji je propisan Zakonom o porezu na dobit pravnih lica (Službeni glasnik RS, br. 118/2021). Zakonom su predviđene kako korekcije rashoda, tako i korekcije prihoda iskazanih u bilansu uspeha. Takođe, neki rashodi se priznaju u poreskom bilansu u punom iznosu u kojem su priznati u bilansu uspeha, ali u različitom obračunskom periodu, što dovodi do nastanka privremenih razlika, dok se neki rashodi priznati u bilansu uspeha priznaju samo delimično ili se ne priznaju uopšte u poreskom bilansu, što dovodi do nastanka stalnih razlika.

Zakonom o porezu na dobit je propisano da se u poreskom bilansu na teret rashoda ne priznaju:

- troškovi koji se ne mogu dokumentovati;
- ispravke vrednosti pojedinačnih potraživanja od lica kome se istovremeno duguje do iznosa obaveze prema tom licu;
- pokloni i prilozi dati političkim organizacijama;
- pokloni čiji je primalac povezano lice;
- kamate zbog neblagovremeno plaćenih poreza, doprinosa i drugih javnih dažbina;

- troškovi postupka prinudne naplate poreza i drugih dugovanja, troškovi poreskoprekršajnog postupka i drugih prekršajnih postupaka koji se vode pred nadležnim organom;
- novčane kazne koje izriče nadležni organ, ugovorne kazne i penali;
- zatezne kamate između povezanih lica i
- troškovi koji nisu nastali u svrhu obavljanja poslovne delatnosti.

Za pojedine kategorije rashoda je propisan procenat ukupnog prihoda u kojem se priznaju u poreskom bilansu. Tako se kao rashod u poreskom bilansu preduzeća priznaju izdaci u zbirnom iznosu najviše do 5% ukupnog prihoda za zdravstvene, obrazovne, naučne, humanitarne, verske i sportske namene, zaštitu životne sredine, davanja učinjena ustanovama, odnosno pružaocima usluga socijalne zaštite, kao i izdaci za humanitarnu pomoć, odnosno otklanjanje posledica nastalih u slučaju vanredne situacije, koji su učinjeni Republici, autonomnoj pokrajini ili jedinici lokalne samouprave. Takođe, kao rashod u iznosu od najviše 5% ukupnog prihoda se priznaju izdaci za ulaganja u oblasti kulture.

Izdaci za reprezentaciju se u poreskom bilansu priznaju kao rashod u iznosu do 0,5% ukupnog prihoda, premda u praksi nije uvek lako razgraničiti da li neki izdatak predstavlja trošak reklame ili trošak reprezentacije (Ilić-Popov & Kostić, 2016), pa je ovakvo razgraničenje neophodno predvideti internim aktima preduzeća.

Članarine komorama, savezima i udruženjima se priznaju kao rashod u poreskom bilansu najviše do 0,1% ukupnog prihoda. Međutim, članarine čija je visina propisana zakonom se priznaju kao rashod u celokupnom iznosu. S tim u vezi, u računovodstveno-poreskoj praksi su trenutno prisutne određene nejasnoće, s obzirom na to da nije moguće identifikovati članarine čija je visina propisana zakonom, već isključivo članarine čiji su obračunski parametri propisani zakonom, kao što je članarina Privrednoj komori Srbije.

Za svrhe obračuna troškova materijala i nabavne vrednosti prodate robe, preduzeća mogu koristiti isključivo FIFO ili metod prosečne cene. Zakonom o porezu na dobit su propisani i posebni uslovi pod kojima se otpis vrednosti potraživanja priznaje kao rashod u poreskom bilansu. Takođe, propisan je način obračuna poreske amortizacije stalne imovine. Tako su stalna sredstva razvrstana u pet grupa, za koje je propisano pet amortizacionih stopa, pri čemu se za svrhe obračuna poreske amortizacije u Srbiji trenutno koriste proporcionalni metod (za prvu grupu stalne imovine), odnosno kombinacije metoda geometrijske degresije i proporcionalnog metoda (za ostale grupe stalne imovine).

Neke kategorije rashoda se u poreskom bilansu priznaju na gotovinskoj osnovi, odnosno u poreskom periodu u kojem su isplaćeni, a ne u periodu u kojem su obračunati. Zakon o porezu na dobit pravnih lica predviđa da se takvim rashodima trebaju smatrati otpremnine zaposlenih i javne dažbine koje ne zavise od rezultata poslovanja.

Korekcije prihoda su znatno manje u odnosu na korekcije rashoda. Među najznačajnije korekcije se mogu uvrstiti prihodi po osnovu dividendi i udela u

dobiti, primljeni od drugog rezidentnog obveznika, odnosno prihodi od kamata po osnovu državnih dužničkih hartija od vrednosti, koji su oslobođeni poreza na dobitak. Isti tretman imaju prihodi nastali po osnovu neiskorišćenih dugoročnih rezervisanja koja nisu bila priznata kao rashod u poreskom periodu u kom su izvršena.

Preduzeća su dužna da efekte transakcija sa povezanim licima u poreskom bilansu iskažu u skladu sa principom van dohvata ruke. To znači da, za svrhe oporezivanja dobitka, prihodi i rashodi po osnovu transakcija sa povezanim licima moraju biti svedeni na iznose koji bi bili ostvareni u istovetnim transakcijama sa nepovezanim licima. Usklađivanja ovih veličina se mogu vršiti koristeći metode koje je propisala Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD) ili druge primerenije metode.

U poslednjih par godina su zabeležene značajne izmene u domenu usklađivanja rashoda u cilju približavanja dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka. Prvo, troškovi reklame su se do 2019. godine u poreskom bilansu priznavali samo do visine od 10% ukupnog prihoda, nakon čega je zakonodavac dozvolio njihovo priznavanje u celosti. Drugo, za stalna sredstva nabavljena posle 2019. godine se primenjuje isključivo proporcionalni metod obračuna poreske amortizacije, s obzirom na to da se ovaj metod najčešće primenjuje u praksi za svrhe obračuna računovodstvene amortizacije. Drugim rečima, za ova sredstva nije dozvoljena upotreba metoda geometrijske degresije.

Empirijska analiza odnosa dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka u Srbiji

Polazište za utvrđivanje oporezivog dobitka u Srbiji predstavlja dobitak pre oporezivanja. Iz ovog dobitka se prvo isključuju dobitci i gubici od prodaje imovine, s obzirom na to da se kapitalni dobitci i gubici oporezuju odvojeno od ostalih aktivnosti preduzeća. Zatim se vrši usklađivanje rashoda i prihoda, čime se dobija usklađeni dobitak. Umanjivanjem usklađenog dobitka za eventualne prenete poreske gubitke dolazi se do ostatka dobitka. U situaciji kada preduzeće nema kapitalne dobitke i gubitke, ostatak dobitka predstavlja oporezivi dobitak.

Ilustracije radi, u Tabeli 1 je prikazan odnos dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka za dvadeset preduzeća čije su akcije kotirane na Beogradskoj berzi, a koja su u napomenama uz pojedinačne finansijske izveštaje za 2020. godinu obelodanila postupak usklađivanja dobitka pre oporezivanja sa poreskim propisima. Kao primer su uzeta samo preduzeća koja su ostvarila pozitivan rezultat pre oporezivanja, odnosno preduzeća koja nisu iskazala usklađivanja po osnovu kapitalnih dobitaka i gubitaka, s obzirom na specifičnosti njihovog oporezivanja.

Podaci iz tabele ukazuju na to da nijedno preduzeće nema jednake iznose dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka, odnosno da su u svakom preduzeću vršena određena usklađivanja u poreskom bilansu. Jedino usklađivanje koje je zabeleženo u svih dvadeset preduzeća jeste usklađivanje po osnovu troškova amortizacije. U četrnaest posmatranih preduzeća je usklađeni dobitak veći od

dobitka pre oporezivanja, dok je u četiri slučaja oporezivi dobitak manji od usklađenog dobitka usled korišćenja poreskih gubitaka iz prethodnih obračunskih perioda.

Tabela 1: Odnos dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka

Berzanski simbol	Matični broj	Dobitak pre oporez.	Tekući rashod za porez na dobitak	Tekuća efektivna poreska stopa	Usklađeni dobitak	Oporezivi dobitak
AKDM	17064134	10.383	0	0,00%	5.626	0
AVEN	07219610	67.238	7.896	11,74%	78.568	78.568
BEOZ	07442319	39	27	69,23%	177	177
CKLAN	07133561	44.565	0	0,00%	46.066	0
COKO	07638876	67.128	11.615	17,30%	77.433	77.433
DMNR	07037899	7.372	2.003	27,17%	13.352	13.352
IMKM	20208759	1.471	160	10,88%	1.064	1.064
MGST	09017259	56.364	6.748	11,97%	44.984	44.984
RAPD	07015950	15.427	2.227	14,44%	14.850	14.850
RBGD	07012209	38	0	0,00%	1.677	0
RUDO	07037708	8.867	46	0,52%	8.884	303
SPRU	08040664	47.706	13.456	28,21%	89.707	89.707
SRPU	07065566	433	242	55,89%	2.407	2.407
STOTN	08574693	513	174	33,92%	1.162	1.162
THNRZ	08682445	396	0	0,00%	260	260
VGAR	08044538	673	45	6,69%	299	299
VINK	07154747	4.937	326	6,60%	7.293	7.293
VPDU	08760225	5.735	485	8,46%	10.782	10.782
WKSL	07319568	214	213	99,53%	1.417	1.417
ZLGB	17168843	20.532	3.974	19,36%	26.490	26.490

Izvor: Agencija za privredne registre (www.apr.gov.rs); napomena: iznosi su dati u hiljadama dinara.

Primetno je, takođe, da je čak dvanaest preduzeća zabeležilo tekuću efektivnu poresku stopu nižu od propisane stope poreza na dobitak, koja iznosi 15%. Teorijski, to bi ukazivalo na to da je u ovim slučajevima oporezivi dobitak niži od dobitka pre oporezivanja. Međutim, u tri takva preduzeća je oporezivi dobitak viši od dobitka pre oporezivanja, ali su ta preduzeća u poreskoj prijavi poreza na dobitak iskazala poreske podsticaje, odnosno poreske kredite. U ovom slučaju se primarno radi o poreskim podsticajima kod ulaganja u stalnu imovinu, premda nisu sva preduzeća u napomenama uz finansijske izveštaje detaljno objasnila izvore poreskih oslobođenja.

Podaci iz tabele potvrđuju i da se ekstremno visoke razlike između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka javljaju primarno u preduzećima sa relativno niskim iznosom dobitka pre oporezivanja. Stoga su u takvim preduzećima zabeležene tekuće efektivne poreske stope veće od čak 50%. Interesantan je i

primer jednog preduzeća čiji je usklađeni dobitak (1.677 hiljada dinara) više nego četrdeset puta veći u odnosu na dobitak pre oporezivanja (38 hiljada dinara). Ovo preduzeće je zahvaljujući poreskim gubicima iz prethodnih godina uspelo da tekući rashod za porez na dobitak svede na nulu. Međutim, da ovo preduzeće nije imalo poreske gubitke i poreske podsticaje, ono bi iskazalo tekući rashod za porez na dobitak od 252 hiljade dinara ($1.677 \cdot 0,15$), odnosno iskazalo tekuću efektivnu poresku stopu od preko 600% ($252 : 38$).

Iako su razlike između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka u Srbiji, generalno, umerene i iako je efektivna poreska stopa niža od propisane stope poreza na dobitak, u praksi su moguće situacije u kojima su razlike između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka izuzetno velike, što dovodi do ekstremno visokih efektivnih poreskih stopa. U Tabeli 2 je prikazan primer obračuna tekućeg rashoda za porez na dobitak za 2018. godinu jednog trgovinskog preduzeća iz Beograda, primarno registrovanog u delatnosti veleprodaje pića. Radi komparacije su prikazani i podaci za 2017. godinu, a podaci za 2019. godinu nisu analizirani imajući u vidu da je preduzeće u toj godini ostvarilo gubitak pre oporezivanja.

Tabela 2: Obračun tekućeg rashoda za porez na dobitak u izabranom trgovinskom preduzeću

	2017.	2018.
Dobitak pre oporezivanja	90.811	1.879
Porez na dobitak po propisanoj stopi (15%)	13.622	282
Poreski efekti rashoda koji se ne priznaju u poreskom bilansu	544	905
Poreski efekti transfernih cena koji se ne priznaju u poreskom bilansu	0	4.277
Poreski efekti usklađivanja rashoda kamata između povezanih pravnih lica	8.904	5.257
Poreski efekti iskorišćenih poreskih gubitaka	-14.770	0
Tekući rashod za porez na dobitak	8.300	10.721
Tekuća efektivna poreska stopa	9,14%	570,57%

Izvor: Agencija za privredne registre (www.apr.gov.rs); napomena: iznosi su dati u hiljadama dinara.

Izabrano trgovinsko preduzeće je u 2018. ostvarilo tekuću efektivnu poresku stopu od preko 500%, odnosno efektivnu poresku stopu koja je više nego trideset puta veća od propisane stope poreza na dobitak. Iz tabele je primetno da su efekti transakcija sa povezanim pravnim licima (efekti transfernih cena i efekti usklađivanja rashoda kamata) glavni uzročnici višestruko većeg oporezivog dobitka u odnosu na dobitak pre oporezivanja. Značajno manje poreske efekte su imali rashodi koji se ne priznaju u poreskom bilansu. Takođe, primetno je da je ovo preduzeće samo godinu dana pre ostvarilo tekuću efektivnu poresku stopu na uobičajenom nivou od oko 9%.

Izražene razlike između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka su u Srbiji prisutne ne samo u realnom, već i u finansijskom sektoru. Takođe, ove razlike u finansijskom sektoru mogu biti prisutne u dužem roku. Tako, Todorović et al. (2019) navode primer jedne manje banke u Srbiji koja je imala najveću tekuću efektivnu stopu u celom bankarskom sektoru i u 2014. godini (nešto više od 70%) i u 2015. godini (nešto više od 112%).

Zaključak

Istraživanje u ovom radu je sprovedeno sa ciljem poređenja dobitka pre oporezivanja iz bilansa uspeha i oporezivog dobitka iz poreskog bilansa i identifikovanja ključnog faktora koji dovodi do razlike između pomenutih veličina. U tu svrhu su poređeni dobitak pre oporezivanja i oporezivi dobitak za dvadeset preduzeća kotiranih na Beogradskoj berzi. Takođe, ukazano je na mogućnost nastanka ekstremnih razlika između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka u preduzećima u Srbiji.

U radu je pokazano da se razlike između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka u Srbiji mogu smatrati umerenim. Razlikama primarno doprinose brojne korekcije rashoda, čije se brojne kategorije u poreskom bilansu priznaju u različitom iznosu i/ili različitom periodu u odnosu na bilans uspeha. S druge strane, saglasnosti između pomenutih veličina doprinosi činjenica da je dobitak pre oporezivanja polazište za utvrđivanje oporezivog dobitka, kao i relativno mali broj korekcija prihoda.

Na malom uzorku od dvadeset javnih akcionarskih društava je pokazano da je efektivna stopa poreza na dobitak obično niža u odnosu na propisanu stopu, što, na prvi pogled, ukazuje na to da je dobitak pre oporezivanja veći od oporezivog dobitka. Međutim, većina preduzeća, zapravo, ima veći oporezivi dobitak u odnosu na dobitak pre oporezivanja, ali je efektivna poreska stopa niža od propisane usled korišćenja poreskih kredita i podsticaja kod ulaganja u stalnu imovinu. Takođe, brojna preduzeća su u stanju da, uprkos ostvarenom dobitku pre oporezivanja, ostvare nula dinara rashoda za porez na dobitak, primarno usled korišćenja poreskih kredita i poreskih podsticaja kod investicija u stalnu imovinu, odnosno prenetih poreskih gubitaka iz prethodnih perioda.

Nalazi u radu ukazuju na to da je oporezivi dobitak vrlo teško aproksimirati količnikom tekućeg rashoda za porez na dobitak i propisane stope poreza na dobitak, što se u istraživanjima vrlo često koristi usled nedostupnosti podataka iz poreskih dokumenata. Ovakav način utvrđivanja oporezivog dobitka može voditi njegovom potcenjivanju, a glavnim uzrokom toga se mogu smatrati poreski podsticaji kod investiranja u stalnu imovinu. To znači da istraživači moraju biti jako oprezni prilikom korišćenja razlike između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka kao merila upravljanja porezom na dobitak, odnosno moraju težiti korišćenju stvarnih podataka o oporezivom dobitku – primarno iz napomena uz finansijske izveštaje.

Rezultati ovog istraživanja mogu koristiti i menadžerskim strukturama, kao i zaposlenima u računovodstvu u preduzećima u Srbiji. Poznavanje razlika između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka može pomoći prilikom planiranja strategija upravljanja porezom na dobitak, odnosno planiranja finansijskih performansi preduzeća. Posebnu pažnju na pomenute razlike moraju obratiti preduzeća koja karakteriše relativno niska profitabilnost, kako bi izbegli pojavu ekstremno visokih razlika između dobitka pre oporezivanja i oporezivog dobitka. Kako razlike između računovodstvene i poreske amortizacije mogu biti izuzetno značajne, menadžeri ovakvih preduzeća treba da teže maksimalno mogućem usaglašavanju pravila za obračun računovodstvene i poreske amortizacije.

Nedostupnost podataka o oporezivom dobitku preduzeća predstavlja značajan problem prilikom sprovođenja ovakvih istraživanja. S tim u vezi, ovaj rad se pridružuje postojećim apelima (Sikka, 2018) za javnim objavljivanjem informacija iz poreskih dokumenata preduzeća, bar onih od javnog značaja. Takođe, značajno ograničenje ovog rada predstavlja korišćenje relativno malog uzorka, odnosno korišćenje finansijskih izveštaja za samo jednu godinu. Pored toga, radom nisu obuhvaćena preduzeća koja su iskazala kapitalne dobitke i/ili gubitke.

Buduća istraživanja iz ove oblasti bi trebala koristiti znatno veći uzorak i uključiti i ostale pravne forme preduzeća, poput društava s ograničenom odgovornošću, s obzirom na to da upravo takva preduzeća predstavljaju nosioce ekonomskog razvoja države. Takođe, korisno bi bilo sprovesti istraživanja na preduzećima iz okolnih država u cilju poređenja rezultata.

Reference

- Abdul Wahab, N., Holland, K. (2015). The Persistence of Book-Tax Differences. *The British Accounting Review*, 47(4), 339-350.
- Aisbitt, S. (2002). Tax and Accounting Rules: Some Recent Developments. *European Business Review*, 14(2), 92-97.
- Alsaadi, A. (2020). Financial-Tax Reporting Conformity, Tax Avoidance and Corporate Social Responsibility. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(3), 639-659.
- Bubanić, M., Šimović, H. (2021). Determinants of the Effective Tax Burden of Companies in the Telecommunications Activities in the Republic of Croatia. *Zagreb International Review of Economics & Business*, 24(2), 59-76.
- Fonseca, K., Costa, P. (2017). Determinant Factors of Book-Tax Differences. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 11(29), 17-29.
- Hanlon, M., Heitzman, S. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 127-178.
- Hung, M. (2000). Accounting Standards and Value Relevance of Financial Statements: An International Analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 30(3), 401-420.

- Ilić-Popov, G., Kostić, S. (2016). Reklama i reprezentacija – trošak privrednog poslovanja i/ili poreski rashod. *Pravo i privreda*, 54(4-6), 765-779.
- Jackson, M. (2015). Book-Tax Differences and Future Earnings Changes. *Journal of the American Taxation Association*, 37(2), 49-73.
- Jovković, B., Vržina, S. (2021). Taxation and Dividend Payout: The Case of the Republic of Serbia. *Management*, 26(3), 35-46.
- Lazar, S. (2014). Determinants of Variability of Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Romanian Listed Companies. *Emerging Markets Finance & Trade*, 50(S4), 113-131.
- Manzon, G., Plesko, G. (2002). The Relation between Financial and Tax Reporting Measures of Income. *Tax Law Review*, 55(2), 175-214.
- Milojević, I., Zekić, M., Gobeljić, Z. (2015). Tax Balance in Agribusiness as a Type of Special Balance. *Economics of Agriculture*, 62(3), 767-780.
- Obradović, V. (2016). *Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja: globalni jezik računovođa*. Kragujevac: Ekonomski fakultet.
- Randelović, S. (2021). Ekonomske performanse poreskog sistema Srbije. *Revija Kopaoničke škole prirodnog prava*, 3(1), 189-203.
- Sikka, P. (2018). Combating Corporate Tax Avoidance by Requiring Large Companies to File Their Tax Return. *Journal of Capital Markets Studies*, 2(1), 9-20.
- Stamatopoulos, I., Hadjidema, S., Eleftheriou, K. (2019). Explaining Corporate Effective Tax Rates: Evidence from Greece. *Economic Analysis and Policy*, 62(1), 236-254.
- Šodan, S. (2012). Book-Tax Differences and Companies' Financial Characteristics: The Case of Croatia. *The Business Review, Cambridge*, 19(2), 265-271.
- Tang, T. (2015). Does Book-Tax Conformity Deter Opportunistic Book and Tax Reporting? An International Analysis. *European Accounting Review*, 24(3), 441-469.
- Todorović, V., Bogičević, J., Vržina, S. (2019). Income Tax Management in Banks in the Republic of Serbia. *Economic Horizons*, 21(3), 195-208.
- Tran, A. (1997). Causes of the Book-Tax Income Gap. *Australian Tax Forum*, 14(1), 253-286.
- Trklja, R., Trklja, M., Labović, B. (2020). Poreski i računovodstveni aspekt rezervisanja. *Ekonomski signali*, 15(1), 91-106.
- Vržina, S., Obradović, V., Bogičević, J. (2020). Financial Reporting on Income Tax in Serbia and Croatia: An Empirical Analysis. *Ekonomika preduzeća*, 68(5-6), 330-340.
- Whitaker, C. (2006). How to Build Bridge: Eliminating the Book-Tax Accounting Gap. *Tax Lawyer*, 59(4), 981-1020.

THE DIFFERENCE BETWEEN INCOME IN INCOME STATEMENT AND TAX-BASIS BALANCE: CASE OF THE REPUBLIC OF SERBIA

Abstract: *Different objectives of financial and tax reporting lead to different rules for income calculation in income statement and tax-basis balance. In this regard, it is possible to identify two contrary opinions. In line with the first, rules for income calculation in tax-basis balance prescribe maximization of income to collect higher amount of tax. On the other side, effective corporate tax rates are lower than statutory rate in many countries, so it is assumed that income in tax-basis balance is lower than income in income statement. In the paper, the relation between income in income statement and tax-basis balance in the companies quoted on Belgrade Stock Exchange is examined. It is found that the main source of difference between these incomes is the depreciation of fixed assets. In addition, it is shown that most of the companies have lower effective corporate tax rate than statutory rate, but also that income in tax-basis balance is usually higher than income in income statement. A relatively low effective tax rate is primarily result of investment tax incentives. The paper also points out at extremely high effective tax rates in some companies in Serbia.*

Keywords: *corporate income tax, pre-tax income, taxable income, income statement, tax-basis balance*

OTKUP AKCIJA NA BEOGRADSKOJ BERZI

Vesna Pašić Tomić

Student doktorskih studija – Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet,
vesnapasicomic@gmail.com

Apstrakt: *Poslednjih nekoliko decenija, otkupi akcija su postali značajan metod isplate gotovine akcionarima, naročito na razvijenim tržištima. Zaključak velikog broja empirijskih studija sprovedenih u SAD i nekim drugim razvijenim ekonomijama jeste da se otkupi akcija sve više koriste za raspodelu gotovine akcionarima, te da dividendu plaća mali broj velikih i profitabilnih kompanija. U Srbiji, kao ekonomiji u razvoju, otkup akcija predstavlja relativno nov koncept koji je počeo da se primenjuje sa donošenjem Zakona o privrednim društvima 2004. godine. Uzimajući u obzir institucionalno i ekonomsko okruženje u kojem posluju kompanije u Srbiji, zainteresovanost za otkup akcija može biti manja u odnosu na kompanije koje posluju u uslovima razvijenog tržišta kapitala. Polazeći od ovakvog stava, u radu će biti sprovedeno istraživanje sa namerom da se ispita da li rezultati koji su dobijeni za razvijena tržišta mogu da se potvrde na tržištu u razvoju. Dodatno, od rezultata istraživanja se očekuje da ukažu na ključne determinante odluka o otkupu akcija, zbog čega će u radu biti analizirane karakteristike kompanija koje otkupljuju u odnosu na one koje ne otkupljuju akcije. Shodno tome, cilj rada jeste da se identifikuju karakteristike kompanija koje otkupljuju akcije i da se utvrdi veza između teorije životnog ciklusa i otkupa akcija.*

Ključne reči: *otkup akcija, dividende, struktura sopstvenog kapitala, neraspoređeni dobitak, Beogradska berza*

Uvod

Poslednjih nekoliko decenija, otkupi akcija su postali značajan metod isplate gotovine akcionarima, naročito na razvijenim tržištima. Zaključak velikog broja empirijskih studija sprovedenih u SAD, a kasnije i u nekim drugim razvijenim zemaljama kao što su Velika Britanija, Kanada, Australija, Francuska, Nemačka i Holandija, jeste da se otkupi akcija sve više koriste za raspodelu gotovine akcionarima, te da dividendu plaća mali broj velikih i profitabilnih kompanija (DeAngelo et al., 2004; Fama & French 2001; Grullon et al., 2002). Istraživanja sprovedena u SAD ukazuju na to da su otkupi akcija fleksibilniji način raspodele gotovine akcionarima, što se dovodi u vezu sa povremenim (tranzitornim) povećanjem (viškom) neto dobitka ili novčanog toka iz poslovne aktivnosti (Grullon & Michaely, 2004; Guay & Harford, 2000; Jagannathan et. al, 2000). Istraživanja ukazuju na to da su u proseku SAD zemlja u kojoj su otkupi akcija najpopularniji jer oko 9,5% kompanija čijim akcijama se javno trguje najavljuje programe otkupa akcija na otvorenom tržištu, dok je u ostalim zemljama i

regionima (izuzev Brazila (7,8%), Hong-Konga (5%) i Japana (6,8%)) procenat listiranih kompanija koje najavljuju programe otkupa akcija na otvorenom tržištu 3,1% i manje (Manconi et. al., 2013; Manconi et. al., 2019).

Empirijska istraživanja (Cullton & Ruddock, 2011; Dittmar, 2000; Stepanyan, 2011) otkrivaju da su otkupi akcija značajno određeni osnovnim karakteristikama kompanija kao što su ukupna imovina, očekivana stopa rasta, struktura kapitala i faza životnog ciklusa. Većina tih istraživanja je sprovedena u razvijenim zemljama, ali postoje empirijski dokazi da se te karakteristike mogu povezati sa otkupom akcija i u nerazvijenim zemljama (Wesson et al., 2017). Poslednjih godina sve je veći broj istraživača koji nastoje da odluke o otkupu akcija smeste u kontekst teorije životnog ciklusa (Beker, 2009, DeAngelo et al., 2006). U osnovi njihovih istraživanja je ideja da sa starenjem kompanije njena sposobnost generisanja gotovine sve više prevazilazi njenu sposobnost pronalaženja profitabilnih investicija.

U Srbiji, kao ekonomiji u razvoju, otkup akcija predstavlja relativno novu transakciju koja je počela da se primenjuje sa donošenjem Zakona o privrednim društvima 2004. S tim u vezi, istraživanja otkupa akcija u Srbiji su retka i veoma ograničena. Ovaj rad, zato, predstavlja skroman pokušaj da se analizira otkup akcija kompanija listiranih na Beogradskoj berzi, u kontekstu teorije životnog ciklusa. Uzorak čine nefinansijske kompanije koje su listirane na organizovanom tržištu Beogradske berze u periodu od 2008. do 2018. Uzorak obuhvata 20 kompanija, sa ukupno 169 opservacija na koje je primenjena logistička regresija. Cilj rada jeste da se identifikuju karakteristike kompanija koje otkupljuju akcije i da se utvrdi veza između teorije životnog ciklusa i otkupa akcija. U radu se polazi od pretpostavki koje su empirijski potvrđene na razvijenim tržištima kapitala.

Izuzev uvoda i zaključka, rad je sačinjen iz tri dela. U prvom delu je dat pregled prethodnih istraživanja i definisane su hipoteze. U drugom delu je objašnjen uzorak i metodologija istraživanja. U trećem delu se tumače rezultati analize otkupa akcija na uzorku kompanija sa Beogradske berze.

Pregled prethodnih istraživanja i razvoj hipoteza

Veliki broj empirijskih istraživanja odluku o politici raspodele objašnjava u kontekstu teorije životnog ciklusa. Fama & French (2001) su na uzorku američkih kompanija u periodu 1978-1999. utvrdili da dividende plaćaju velike kompanije koje su profitabilne i imaju nisku stopu rasta, dok kompanije koje imaju nisku profitabilnost i visoku stopu rasta nastoje da akumuliraju dobitak, što se može dovesti u vezu sa fazom životnog ciklusa u kojoj se kompanija nalazi. Grullon i dr. (2002) promenu u politici raspodele, takođe, objašnjavaju fazama životnog ciklusa kompanije, jer su rezultati pokazali da zrele kompanije stvaraju velike novčane tokove koje distribuiraju akcionarima u vidu dividende ili otkupa akcija. Oni ističu da isplate akcionarima prenose informacije o sve manjoj mogućnosti ulaganja kompanije, smanjenju sistemskog rizika (jer je vrednost kompanije sve više određena postojećom imovinom), manjoj stopi prinosa na uložena sredstva i

manjoj stopi rasta. Chay & Suh (2009) su analizirali politiku raspodele u Australiji, Kanadi, Japanu, Francuskoj, Nemačkoj, Velikoj Britaniji i SAD u periodu 1994-2005. i došli do zaključka da zrele kompanije koje imaju nestabilan novčani tok otkupljuju akcije, dok kompanije koje imaju stabilan novčani tok isplaćuju dividendu. Rezultati njihovog istraživanja su pokazali da je učešće neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu bitna determinanta politike raspodele, što je u skladu sa teorijom životnog ciklusa.

DeAngelo i dr. (2006) su analizirali vezu isplate dividende sa učešćem zadržanog dobitka u sopstvenom kapitalu ili ukupnom kapitalu. Oni smatraju da su ova racija dobri pokazatelji životnog ciklusa kompanije, jer pokazuju koliko se kompanija oslanja na interno generisani kapital, a koliko na eksterni kapital. Autori su teoriju životnog ciklusa testirali na uzorku američkih javnih kompanija u periodu 1972-2002. Zaključak njihovog istraživanja jeste da će isplata dividende biti verovatnija što je veće učešće neraspoređenog dobitka u ukupnom kapitalu, pri čemu su kao kontrolne varijable koristili profitabilnost, rast i veličinu kompanije, ukupan kapital, gotovinu i istoriju plaćanja dividende. Drugi autori (Denis & Osobov, 2008; Coulton & Ruddock, 2011) su, takođe, došli do zaključka da isplata akcionarima zavisi od učešća neraspoređenog dobitka u strukturi kapitala.

Stepanyan (2011) je analizirao način isplate akcionara na uzorku američkih kompanija u različitim fazama životnog ciklusa. Zaključio je da su isplate dividendi uz otkupe akcija rezervisane za industrijske gigante koji imaju slabe mogućnosti investiranja, a veoma povoljne poslovne performanse, što potvrđuje pretpostavku da zrele kompanije koje isplaćuju dividendu, u kasnijim fazama svog životnog ciklusa prelaze u kategoriju kompanija koje koriste oba mehanizma za raspodelu gotovine akcionarima. Tokom vremena, kompanije koje isplaćuju samo dividendu su one koje zaostaju u pogledu profitabilnosti i veličine za kompanijama koje isplaćuju dividendu i otkupljuju. One ulažu značajna sredstva uprkos slabim investicionim mogućnostima i malim stopama rasta, što ukazuje da je motiv za isplatu novčane dividende ovih kompanija problem sa slobodnim novčanim tokom, odnosno neracionalno ulaganje kapitala. Kompanije koje samo otkupljuju akcije su mlade, ali relativno velike, sa velikim mogućnostima za rast i nestabilnim novčanim tokovima, koje su u uzlaznoj fazi životnog ciklusa spadale u kategoriju koja ne isplaćuje gotovinu akcionarima, ali kako se se približavaju završetku faze rasta prelaze u kategoriju kompanija koje otkupljuju akcije.

Yu & Jiang (2010) su analizirali vezu životnog ciklusa kompanije i odluke o otkupu akcija na uzorku kompanija na Tajlandu, u periodu 2000-2009. Rezultati istraživanja su pokazali da su motivi za otkup akcija različiti u različitim fazama životnog ciklusa. U fazi rasta signalizacija je osnovni motiv otkupa akcija, dok je u fazi zrelosti osnovni motiv distribucija gotovine akcionarima. Do sličnih zaključaka su došle Wronska-Bukalska & Kazmierska-Jozwiak (2017), koje su analizirale motiv signaliziranja potcenjenosti akcija sa aspekta životnog ciklusa kompanija iz Poljske. Njihovi rezultati ukazuju da kompanije u fazi rasta mnogo manje otkupljuju akcije (11,4%) u odnosu na kompanije koje su dostigle fazu zrelosti (29,8%), pri čemu je signaliziranje potcenjenosti motiv za otkup akcija

rastućih kompanija, dok zrele kompanije najčešće otkupljuju akcije radi distribucije slobodnog novčanog toka akcionarima.

Polazeći od prethodnih istraživanja a uvažavajući institucionalno i ekonomsko okruženje u kojem posluju kompanije u Srbiji, definisane su dve hipoteze istraživanja sa ciljem da se ispita da li rezultati koji su dobijeni za razvijena tržišta mogu da se prenesu na tržišta u razvoju. Cilj je, takođe, da se utvrde faktori koji utiču na verovatnoću otkupa akcija, zbog čega su u analizu uključene finansijske karakteristike kompanija koje otkupljuju u odnosu na one koje ne otkupljuju akcije.

Imajući u vidu gorenavedeno, prva hipoteza je formulisana na sledeći način:

H1: Učešće neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu pozitivno utiče na odluku o otkupu akcija.

DeAngelo i dr. (2006) su došli do zaključka da verovatnoća isplate u značajnoj meri zavisi od udela neraspoređenog dobitka u strukturi sopstvenog kapitala ili ukupnim izvorima imovine. Visoko učešće neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu ukazuje na to da se kompanija u velikoj meri oslanja na interne izvore finansiranja, a manje na eksterni kapital. Brojna istraživanja su pokazala da se sa povećanjem udela neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu kompanije povećava verovatnoća otkupa akcija (Eije & Megginson, 2008; Stepanyan, 2011). Osnovna komponenta u testiranju prve hipoteze (H1) jeste ratio učešća neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu, za koji je empirijski potvrđeno da predstavlja značajan faktor u donošenju odluka o isplati dividende (DeAngelo et al., 2006; Denis & Osobov, 2008), kao i odluka o otkupu akcija (Coulton & Ruddock, 2011; Stepanyan, 2011). Iz tog razloga, može se očekivati pozitivan odnos između verovatnoće otkupa i racija učešća neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu.

Druga hipoteza (H2) od koje se polazi u radu ima za cilj da otkupe akcija analizira u kontekstu faza životnog ciklusa kompanije i formulisana je na sledeći način:

H2: Zrelost kompanije pozitivno utiče na odluku o otkupu akcija.

Iako ne postoji konkretan ekonomski model koji povezuje odluku o otkupu akcija sa fazom životnog ciklusa kompanije, brojni empirijski radovi (Stepanyan, 2011; Banyi & Kahle, 2014; DeAngelo et al., 2006; Coulton & Ruddock, 2011; Grullon & Michaely, 2002; Chay & Suh, 2009) odluke u vezi sa politikom isplate dovode u vezu sa fazom životnog ciklusa kompanije. Empirijska istraživanja su pokazala da akcije otkupljuju zrele kompanije koje su velike, profitabilne i imaju manje mogućnosti za rast. Naime, kako kompanije postaju zrelije one povećavaju raspodelu svojih novčanih tokova akcionarima i smanjuju stopu reinvestiranja kao odgovor na pad investicione aktivnosti i povećanje internih prihoda iz imovine uložene u prethodnoj fazi životnog ciklusa.

Metodologija istraživanja i karakteristike uzorka

Empirijsko istraživanje je sprovedeno u periodu od 2008. do 2018, na uzorku kompanija koje su listirane na tri segmenta regulisanog tržišta Beogradske berze - Prime listing, Standard listing, Open market. Finansijski podaci o kompanijama iz uzorka prikupljeni su, prevashodno, sa internet stranica Beogradske berze, Agencije za privredne registre i iz dokumenata posmatranih kompanija dostupnih na njihovim zvaničnim internet stranicama. Iz uzorka su isključene banke, osiguravajuće kompanije i investicioni fondovi zbog prirode njihove delatnosti. Kriterijum za ulazak kompanije u uzorak jeste da je listirana na nekom od navedenih segmenata regulisanog tržišta Beogradske berze i da ima sve finansijske podatke koji su potrebni za sprovođenje istraživanja u periodu posmatranja, pri čemu treba napomenuti da su u pitanju godišnji podaci. U posmatranom periodu se menjao broj kompanija čijim se akcijama trgovalo na nekom od pomenutih segmenata Beogradske berze, pa je zbog toga broj opservacija različit u svakoj godini, odnosno u pitanju je nebalansirani uzorak. Uzorak čini 20 kompanija, dok nebalansirani panel podataka čini 169 opservacija.

Hipoteze su testirane putem logističke regresije, po uzoru na neka prethodna istraživanja (Fama & French, 2001; DeAngelo et al., 2006; Coulton & Ruddock, 2011), sa ciljem da se utvrdi da li verovatnoća otkupa akcija zavisi od učešća neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu ili ukupnim izvorima imovine. Zavisna varijabla REP je veštačka i ima vrednost 1 ako je u posmatranoj godini kompanija otkupljivala akcije, odnosno vrednost 0 u suprotnom. Jednačine logističke regresije za testiranje hipoteza glase:

$$(H1): REP_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 RE/TE_{i,t} + \beta_2 TE/TA_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 ASSETGROW_{i,t} + \beta_6 CASH/TA_{i,t}$$

$$(H2): REP_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 RE/TA_{i,t} + \beta_2 TE/TA_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 ROA_{i,t} + \beta_5 ASSETGROW_{i,t} + \beta_6 CASH/TA_{i,t}$$

Veličina kompanije (SIZE) se meri putem prirodnog logaritma imovine preduzeća. Kao mera profitabilnosti se koristi stopa prinosa na ukupnu imovinu (ROA) koja se dobija kao racio poslovnog dobitka i ukupne imovine. Mogućnost za rast imovine se meri putem godišnje stope rasta imovine (ASSETGROW). Za prve dve varijable se očekuje pozitivan predznak u jednačini regresije, dok se za stopu rasta imovine očekuje negativan predznak jer su rezultati prethodnih empirijskih istraživanja pokazali da su otkupi akcija povezani sa veličinom i operativnim performansama kompanija koje imaju ograničene investicione mogućnosti. Varijabla TE/TA predstavlja učešće sopstvenog kapitala u ukupnom kapitalu odnosno ukupnim izvorima imovine i može se posmatrati kao mera zaduženosti kompanije. Zrele kompanije koje imaju velike novčane tokove iz poslovnih aktivnosti, a manje investicione mogućnosti verovatno će se okrenuti servisiranju svojih dugova, što će rezultirati u manjoj zaduženosti kompanije, a većem učešću sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima imovine (Stepanyan, 2011) zbog čega se očekuje pozitivan predznak za ovu varijablu u jednačini regresije.

Takođe, u jednačinu regresije je uključen ratio gotovine koji se dobija stavljanjem u odnos gotovine sa ukupnom imovinom (CASH/TA). Predznak ove varijable u odnosu na verovatnoću otkupa akcija može biti pozitivan i negativan (DeAngelo et al., 2006; Coulton & Ruddock, 2011), jer profitabilne kompanije gotovinu mogu da iskoriste za buduće investicije, dok kompanije sa viškom gotovine mogu da je iskoriste za raspodelu akcionarima sa ciljem ublažavanja agencijskog problema.

U Tabeli 1 je prikazana deskriptivna statistika, kako za kompanije koje su otkupljivale akcije u posmatanom periodu, tako i za kompanije koje nisu otkupljivale akcije, da bi se uočile razlike između dve grupe kompanija. Iz Tabele 1 se može videti da kompanije koje su otkupljivale akcije u proseku imaju veće učešće neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu (46%) nego kompanije koje nisu otkupljivale akcije (44%) što je u skladu sa rezultatima do kojih je došao Stepanian (2011), koji ističe da kompanije koje otkupljuju imaju veći učešće neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu.

Tabela 1: Rezultati deskriptivne statističke analize za analizirane kompanije u periodu 2008-2018.

Varijable	Srednja vrednost	Medijana	Standardna devijacija	Minimum	Maksimum
Kompanije koje otkupljuju akcije					
RE/TE	0,4585	0,4979	0,2365	0,0393	0,7957
RE/TA	0,2826	0,2353	0,1956	0,0312	0,7052
TE/TA	0,6407	0,6048	0,1903	0,0886	1,0688
ROA (u %)	9,3384	8,7527	7,1734	0,0002	22,7149
SIZE	15,6328	15,6639	0,8575	13,8088	17,0604
ASSETGROW (u %)	8,8582	6,3962	19,0074	-32,8394	81,1639
CASH/TA	0,0555	0,0306	0,0803	0,0007	0,4794
Kompanije koje ne otkupljuju akcije					
RE/TE	0,4387	0,4564	0,2448	0,0000	0,8165
RE/TA	0,3485	0,3263	0,2643	0,0000	0,9446
TE/TA	0,7636	0,7373	0,4891	0,1779	1,1160
ROA (u %)	10,2217	8,1310	15,3351	0,0015	162,7874
SIZE	16,0802	15,8526	1,5719	13,5404	19,8107
ASSETGROW (u %)	16,3682	6,6858	98,259	-85,7597	1.071,0131
CASH/TA	0,0406	0,0284	0,0514	0,0006	0,3294

Izvor: Obrada autora

Ako se posmatra udeo neraspoređenog dobitka u ukupnim izvorima imovine (RE/TA), on je u proseku veći kod kompanija koje ne otkupljuju akcije (34%) u poređenju sa kompanijama koje otkupljuju akcije (28%) i kreće se u rasponu od 0% do 94%, odnosno od 3% do 70% respektivno. Ova razlika u udelu neraspoređenog dobitka u kapitalu, odnosno ukupnim izvorima imovine kompanija jeste rezultat razlike u visini kapitala između kompanija iz obe grupe, na šta ukazuje varijabla koja meri učešće sopstvenog kapitala kompanije ukupnim izvorima imovine, TE/TA, koja je u proseku veća za kompanije koje nisu

otkupljivale akcije (76%) u odnosu na kompanije koje su otkupljivale akcije (64%). Dobijeni rezultat je u suprotnosti sa rezultatima do kojih su došli autori koji su analizirali zaduženost kompanija koja otkupljuju akcije (Dittmar, 2000; Hovakimian et al., 2001; Yu & Yiang, 2010), koji ističu da kompanije koje otkupljuju akcije imaju manji racio duga i više mogućnosti da putem otkupa prilagode svoj nivo zaduženosti ciljanom nivou.

Takođe se iz Tabele 1 može videti da su profitabilnost (ROA), vrednost imovine (SIZE) i stopa rasta imovine (ASSETGROW) kompanija koje otkupljuju akcije niži, a racio gotovine (CASH/TA) viši u poređenju sa kompanijama koje ne otkupljuju. Kompanije koje otkupljuju akcije moraju da imaju na raspolaganju gotovinu za otkup akcija od svojih akcionara, pa zbog toga moraju da imaju veći iznos gotovine (Yi & Yiang, 2010) u poređenju sa kompanijama koje ne vrše otkupe.

Rezultati istraživanja i diskusija

Kao što se može videti u Tabeli 2, uticaj udela neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu kompanije je negativan i statistički nije značajan, što ukazuje na činjenicu da odluka o otkupu akcija za kompanije u Srbiji nije uslovljena veličinom udela neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu. Dobijeni rezultat je u suprotnosti sa nalazima većine prethodnih empirijskih istraživanja (DeAngelo et al., 2006; Coulton & Ruddock, 2011; Stepanyan, 2011), u kojima je potvrđena statistička značajnost ove varijable prilikom donošenja odluka o otkupu akcija. Činjenica da je regresioni koeficijent za TE/TA negativan i statistički značajan ukazuje da se verovatnoća otkupa akcija povećava sa smanjenjem učešća sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima imovine. Negativan i statistički značajan regresioni koeficijent za TE/TA ukazuje da kompanije nemaju oformljene rezerve za otkupe akcija, što dovodi do realnog smanjenja osnovnog kapitala kompanije. Dobijeni rezultat je u suprotnosti sa rezultatima do kojih su došli drugi autori koji su analizirali otkupe akcija (Dittmar, 2000; Hovakimian et al., 2000; Stepanyan, 2011), koji ističu da kompanije koje otkupljuju akcije imaju manji nivo duga u strukturi kapitala, te da otkupi takvim kompanijama daju fleksibilnost u pogledu prilagođavanja svoje strukture kapitala željenoj strukturi.

Veličina kompanije, aproksimirana prirodnim logaritmom ukupne imovine, negativno utiče na verovatnoću otkupa, što je nalaz u suprotnosti sa polaznim pretpostavkama ovog istraživanja. Ovakav rezultat navodi na zaključak da velike kompanije nemaju tendenciju da otkupljuju akcije, što je u skladu sa rezultatima do kojih je došao Stepanyan (2011), koji ističe da akcije otkupljuju kompanije koje su manje po veličini u odnosu na kompanije koje ne distribuiraju gotovinu u formi otkupa akcija. Regresioni koeficijenti rasta imovine (ASSETGROW) i gotovine (CASH/TA) su pozitivni, ali nisu statistički značajni što ukazuje na činjenicu da ove varijable ne predstavljaju finansijske karakteristike koje značajno utiču na odluku o okupu akcija kompanija koje su listirane na Beogradskoj berzi. Pozitivan znak ovih koeficijenata je u skladu sa rezultatima do kojih je došao Stepanyan

(2011), koji ističe da kompanije koje otkupljuju akcije imaju investicione mogućnosti i brz rast imovine, ali je u suprotnosti sa rezultatima do kojih su došli Coulton & Ruddock (2011), koji ističu statistički značajan negativan uticaj gotovine na otkup akcija.

Tabela 2: Logistička regresiona analiza uticaja udela neraspoređenog dobitka u ukupnom kapitalu kompanije na verovatnoću otkupa akcija u periodu 2008-2018.

	β	Standardna greška	Wald	Stepeni slobode	Verovatnoća greške	Količnik verovatnoće
RE/TE	-0,452	0,753	0,361	1	0,548	0,636
TE/TA	-2,332	0,848	7,554	1	0,006	0,097
SIZE	-0,285	0,148	3,889	1	0,049	0,749
ROA	-0,008	0,016	0,265	1	0,606	0,992
ASSETGROW	0,003	0,012	0,069	1	0,793	1,003
CASHA/TA	5,706	3,639	2,458	1	0,117	300,625
Constant	5,240	2,529	4,293	1	0,038	188,739

Napomena: Statistička značajnost modela Chi-square=15,406; Df 6; p=0,017, što ide u prilog tome da postoji razlika između kompanija koje otkupljuju akcije i onih koje to ne rade. Predicted correct % = 69,4. Interval objašnjenog varijabiliteta iznosi između 8,7% (Cox & Snell R Square) i 12,3% (Nagelkerke R Square).

Izvor: Obrada autora

Dobijeni rezultat logističke regresije navodi na zaključak da su otkupi akcija u Srbiji motivisani drugim motivima koji nisu specifični za otkupe akcija u razvijenim zemljama. Otkupom akcija kompanije su se dodatno zaduživale i povećavale su svoj finansijski rizik trošeći značajna sredstva na otkup, što je na kraju rezultiralo smanjenjem kapitala. To je suprotno onome što rade kompanije na razvijenim tržištima (Đukić & Đukić, 2015). Pored toga, banke dominiraju finansijskim sistemima i kontrolišu kanale finansiranja na tržištima u razvoju u većem obimu nego na razvijenim tržištima (Jabbouri, 2016). Odluke o otkupu akcija, osim maksimiranjem vrednosti za akcionare, mogu biti motivisane uticajem na zaradu po akciji (Bens et al., 2003; Almeida et al., 2016; Chan et al, 2007; Cheng et al., 2015), ili učvršćivanjem menadžerskog uticaja kako bi se izbeglo neprijateljsko preuzimanje, ili delovanjem u interesu većinskih akcionara na štetu manjinskih akcionara naročito kada postoji velika koncentracija vlasništva, što je karakteristično za evropske zemlje (Faccio & Lang, 2002). Iako u kompanijama u Srbiji postoji visok stepene koncentracije vlasništva (opširnije videti u Čupić, 2010; Zakić, 2016) i zahteva se izričito odobrenje skupštine akcionara za donošenje odluke o otkupu akcija, nedovoljno efektivna kontrola manjinskih akcionara kreira ambijent u kome većinski vlasnik može da zloupotrebi svoju kontrolu nad kompanijom i iz nje izvuce više nego što mu pripada (Čupić, 2010).

Rezultati logističke regresione analize uticaja faze životnog ciklusa na verovatnoću otkupa akcija prikazani su u Tabeli 3. Pokazatelj RE/TA, koji

aproksimira fazu životnog ciklusa kompanije je negativan i statistički nije značajan, što prema pretpostavkama teorije životnog ciklusa dividendi ukazuje na činjenicu da kompanije koje otkupljuju akcije nisu dostigle svoju fazu zrelosti (DeAngelo et al., 2004; Stepanyan, 2011). Tome u prilog ide negativan i statistički značajan rezultat za varijable TE/TA i SIZE koje ukazuju da su kompanije koje otkupljuju akcije relativno manje po veličini i više se oslanjaju na eksterni kapital nego na interno generisani u finansiranju svojih investicionih ulaganja, što je u skladu sa rezultatima do kojih je došao Stepanyan (2011) za kompanije koje vrše otkupe akcija. Koeficijenti profitabilnosti (ROA), rasta imovine (ASSETGROW) i racija gotovine (CASHA/TA) imaju pozitivan predznak, ali nisu statistički značajni, što je u suprotnosti sa rezultatima do kojih su došli pojedini autori (Stepanyan, 2011; Coulton & Ruddock, 2011; Lee & Suh, 2011).

Tabela 3. Logistička regresiona analiza uticaja faze životnog ciklusa na verovatnoću otkupa akcija u periodu 2008-2018.

	β	Standardna greška	Wald	Stepeni slobode	Verovatnoća greške	Količnik verovatnoće
RE/TE	-0,605	1,030	0,345	1	0,557	0,546
TE/TA	-1,962	0,971	4,087	1	0,043	0,141
SIZE	-0,292	0,147	3,935	1	0,047	0,747
ROA	0,010	0,028	0,112	1	0,738	1,010
ASSETGROW	0,005	0,011	0,208	1	0,649	1,005
CASHA/TA	4,451	3,357	1,758	1	0,185	85,692
Constant	4,960	2,544	3,802	1	0,051	142,597

Napomena: Statistička značajnost modela: Chi-square=12,869; Df 6; p=0,045, ide u prilog tome da postoji razlika između kompanija koje otkupljuju akcije i onih koje to ne rade. Predicted correct % = 69. Interval objašnjenog varijabiliteta je vrlo mali i iznosi između 7,3% (Cox & Snell R Square) i 10,4% (Nagelkerke R Square).

Izvor: Obrada autora

Dobijeni rezultati (Tabela 3) ukazuju da kompanije iz uzorka, koje otkupljuju akcije, nisu još uvek dostigle svoju fazu zrelosti već su to manje kompanije sa velikim investicionim mogućnostima. Kompanije u ovoj fazi otkupe akcija mogu da koriste kao signal tržištu da su akcije potcenjene, odnosno da akcije predstavljaju dobar investicioni cilj (Ikenberry et al., 1995) ili kao sredstvo odbrane od neželjenog preuzimanja, jer konkurencija u rastućoj fazi životnog ciklusa postaje sve intenzivnija (Billett & Xue, 2007). Takođe, kompanije u ovoj fazi svoju zaradu koriste za ulaganja u profitabilne investicione projekte, dok viškove gotovine koriste za otkup akcija, jer kako ističu Jagannathan i dr. (2000), otkupi akcija nude fleksibilnost menadžmentu kompanije omogućujući distribuciju privremenih viškova novčanih sredstava.

Zaključak

Otkup akcija u Srbiji i ostalim zemljama u razvoju predstavlja relativno novu mogućnost u poređenju sa razvijenim zemljama u kojima je to uobičajena aktivnost kompanija. Razlog tome su, pre svega, nizak stepen razvijenosti tržišta kapitala i restriktivna normativna regulativa zemalja u razvoju. U radu je, primenom logističke regresije, na uzorku kompanija čijim se akcijama trguje na Beogradskoj berzi, sprovedeno istraživanje da bi se ustanovile razlike u karakteristikama kompanija koje otkupljuju u poređenju sa onim koje ne otkupljuju akcije. Dobijeni rezultati ukazuju na to da akcije u Srbiji uglavnom otkupljuju manje kompanije što se razlikuje od trenda u razvijenim zemljama, gde akcije uglavnom otkupljuju veće kompanije. Takođe, kompanije u Srbiji otkupe akcija većim delom finansiraju dugom čime povećavaju rizik poslovanja, što navodi na zaključak da se motivi otkupa akcija u Srbiji razlikuju od onih u razvijenim zemljama.

Analiza podataka o otkupu akcija je pokazala da udeo neraspoređenog dobitka u sopstvenom kapitalu ne predstavlja značajnu varijablu koja opredeljuje verovatnoću otkupa akcija jer nije statistički značajna, već postoje druge varijable koje imaju značajniji uticaj na verovatnoću otkupa akcija. Takođe, kada se otkupi akcija stave u kontekst teorije životnog ciklusa, rezultati ukazuju da se kompanije koje otkupljuju akcije nalaze u fazi rasta, jer otkupe realizuju relativno manje kompanije u poređenju sa onim koje ne otkupljuju akcije.

Rezultati rada predstavljaju početnu tačku za buduća istraživanja politike isplate kompanija na Beogradskoj berzi. Međutim, prikazane rezultate treba tumačiti u kontekstu određenih ograničenja. Pre svega, iako obuhvata visoko kvalitetne akcije kompanija sa Beogradske berze, korišćeni uzorak je mali da bi se mogli doneti relevantni zaključci o karakteristikama kompanija koje utiču na verovatnoću otkupa akcija. Takođe, istraživanjem nisu obuhvaćene dividende, iako predstavljaju osnovni oblik isplate gotovine akcionarima, tako da bi verovatno doprinele boljem razumevanju politike raspodele kompanija u Srbiji. Sličan stepen razvijenosti tržišta kapitala imaju ostale zemlje u okruženju. Stoga bi buduća istraživanja trebalo da obuhvate ostala tržišta u okruženju u cilju komparacije rezultata sa rezultatima ovog istraživanja.

Reference

- Almeida, H., Fos, V., Kronlund, M. (2016). The Real Effects of Share Repurchases. *Journal of Financial Economics*, 119(1), 168-185.
- Banyi, M. L., Kahle, K. M. (2014). Declining propensity to pay? A re-examination of the life cycle theory. *Journal of Corporate Finance*, 27, 345-366.
- Bens, D. A., Nagar, V., Skinner, D. J., Wong, M. H. F. (2003). Employee stock options, EPS dilution, and stock repurchases. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1-3), 51-90.
- Billett, M., Hui, X. (2007). The Takeover Deterrent Effect of Open Market Share Repurchases. *Journal of Finance*, 62, 1827-1850.

- Chan, K., Ikenberry, D. L., Lee, I. (2007). Do managers time the market? Evidence from open-market share repurchases. *Journal of Banking and Finance*, 31(9), 2673-2694.
- Chay, J. B., Suh, J. (2009). Payout policy and cash-flow uncertainty. *Journal of Financial Economics*, 93(1), 88-107.
- Cheng, Y., Harford, J., Zhang, T. T. (2015). Bonus-Driven Repurchases. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 50(3), 447-475.
- Coullton, J. J., Ruddock, C. (2001). Corporate payout policy in Australia and a test of the life-cycle theory. *Accounting and Finance*, 51, 381-407.
- Čupić, M. (2010). Analiza stanja i mogućnosti za unapređenje korporativnog upravljanja u Srbiji. *Ekonomika preduzeća*, 58(3-4), 174-184.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., Skinner, D. J. (2004). Are dividends disappearing? Dividend concentration and the consolidation of earnings. *Journal of Financial Economics*, 72, 425-456.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L., Stulz, R. M. (2006). Dividend policy and the earned/contributed capital mix: a test of the life-cycle theory. *Journal of Financial Economics*, 81(2), 227-254.
- Denis, D., Osobov, I. (2008). Why do firms pay dividends? International evidence on the determinants of dividend policy. *Journal of Financial Economics*, 89, 62-82.
- Dittmar, A. (2008). Corporate Cash Policy and How to Manage it with Stock Repurchases. *Journal of Applied Corporate Finance*, 3(20), 22-34.
- Đukić, Đ., Đukić, M. (2015). Interdependencies of markets in Southeastern Europe and buyback of shares on shallow capital markets: The application of cointegration and causality tests. *Panoeconomicus*, 62(4), 469-491.
- Eijie, H., Megginson, W. L. (2008). Dividends and share repurchases in the European Union. *Journal of Financial Economics*, 89(2), 347-374.
- Faccioa, M., Lang, L. H. P. (2002). The ultimate ownership of Western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65, 365-395.
- Fama, E. F., French, K. R. (2001). Disappearing dividends: changing firm characteristics or lower propensity to pay?. *Journal of Financial Economics*, 60, 3-43.
- Grullon, G., Michaely R. (2002). Dividends, Share Repurchases, and the Substitution Hypothesis. *Journal of Finance*, 57, 1649-1684.
- Grullon, G., Ikenberry, D. L. (2000). What Do We Know about Stock Repurchases?. *Journal of Applied Corporate Finance*, 13(1), 31-51.
- Grullon, G., Michaely R. (2004). The information content of share repurchase programs. *Journal of Finance*, 59(2), 651-680.
- Grullon, G., Michaely, R., Swaminathan, B. (2002). Are dividend changes a sign of firm maturity?. *Journal of Business*, 75, 387-424.
- Hovakimian, A., Opler, T., Titman, S. (2001). The Debt-Equity Choice. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36(1), 1-24.

- Ikenberry, D., Lakonishok, J., Vermaelen, T. (1995). Market Underreaction to Open Market Share Repurchases. *Journal of Financial Economics*, 39(2-3), 181–208.
- Jabbouri, I. (2016). Determinants of corporate dividend policy in emerging markets: Evidence from MENA stock markets. *Research in International Business and Finance*, 37(C), 283-298.
- Jagannathan, M., Stephens, C. P., Weisbach, M. (2000). Financial Flexibility and the Choice between Dividends and Stock Repurchases. *Journal of Financial Economics*, 57(3), 355-384.
- Joksimović, D., Pavlović, V., Mitić, M. (2015). Sticanje sopstvenih akcija u Srbiji - motivi i efekti. *Anali Ekonomskog fakulteta u Subotici*, 51(33), 401-414.
- Lee, B. S., Suh, J. (2011). Cash holdings and share repurchases: International evidence. *Journal of Corporate Finance*, 17(5), 1306-1329.
- Manconi, A., Peyer, U., Vermaelen, T. (2014). Buybacks around the world. *European Corporate Governance Institute (ECGI) Finance Working Paper* 436.
- Manconi, A., Peyer, U., Vermaelen, T. (2019). Are buybacks good for long-term shareholder value? Evidence from buybacks around the world. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 54(5), 1899-1935.
- Skinner, D. J. (2008). The evolving relation between earnings, dividends, and stock repurchases. *Journal of Financial Economics*, 87(3), 582-609.
- Stepanyan, G. (2011). Firm life cycle and the choice of the form of payout. Available at SSRN 1632834.
- Wesson, N., Smit, E., Kidd, M., Hamman, W.D. (2017). Determinants of the choice between share repurchases and dividend payments. *Research in International Business and Finance*, 45, 180-196.
- Wrońska-Bukalska, E., Kaźmierska-Jóźwiak, B. (2017). Signaling hypotheses of share repurchase — life cycle approach. The case of Polish listed companies. *Equilibrium*, 12(2), 245–257.
- Yu, Y. M., Yiang, S. (2010). Corporate life cycle and share repurchases: evidence from the Taiwan stock Market. *African Journal of Business Management*, 4(14), 3139-3149.
- Zakić, V. (2016). Politika dividendi akcionarskih preduzeća u Srbiji. *Finansije: Časopis za teoriju i praksu finansija*, 1(6), 79-92.

SHARE REPURCHASE ON BELGRADE STOCK EXCHANGE

Abstract: *In the last few decades, share repurchases have become a significant method of cash distribution to shareholders, especially in developed markets. The conclusion of a large number of empirical studies conducted in the United States and some other developed economies is that shares repurchase is increasingly used to distribute cash to shareholders, and that dividends are paid by a small number*

of large and profitable companies. In Serbia, as a developing economy, share repurchase is a relatively new concept that began to be implemented with the adoption of the Companies Act in 2004. Considering the institutional and economic environment in which companies operate in Serbia, the interest in repurchasing shares may be lower compared to companies operating in a developed capital market. Starting from this attitude, a paper will be conducted with the intention of examining whether the results obtained for developed markets can be confirmed in the developing market. In addition, the results of the research are expected to indicate the key determinants of share repurchase decisions, which is why the paper will analyze the characteristics of companies that buy back in relation to those that do not buy shares. Accordingly, the aim of this paper is to identify the characteristics of companies that buy shares and to determine the connection between life cycle theory and share buybacks.

Keywords: *share repurchase, dividends, equity structure, retained earnings, Belgrade Stock Exchange*

CIP - Каталогизација у публикацији
Народна библиотека Србије, Београд

657(082)

**RAČUNOVODSTVENA znanja kao činilac ekonomskog
i društvenog napretka** / redaktori Vladimir Obradović ...
[et al.]. - Kragujevac : Ekonomski fakultet, 2022 (Kragujevac :
Inter print). - IX, 393 str. : graf. prikazi, tabele ; 25 cm

Tiraž 100. - Str. V-VI: Predgovor / redaktori. -
Napomene i bibliografske reference uz tekst.
- Bibliografija uz svaki rad. - Abstracts.

ISBN 978-86-6091-129-4

a) Рачуноводство -- Зборници

COBISS.SR-ID 74985993



Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
Liceja Kneževine Srbije 3, 34000 Kragujevac
www.ekfak.kg.ac.rs

ISBN-978-86-6091-129-4



9 788660 911294