

**UDK: 33**



**Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru**

# **Ekonomski izazovi**

**Časopis Departmana za ekonomske nauke  
Internacionalnog Univerziteta u Novom Pazaru**

**Godina 6, Broj 11**

**Novi Pazar, maj 2017. godine**

## **Ekonomski izazovi**

Časopis departmana za ekonomske nauke  
Internacionalnog Univerziteta u Novom Pazaru

UDK: 33

- Izdavač: **Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru**  
Za izdavača: **Suad Bećirović**, rektor
- Redakcija: **Bećir Kalač**, glavni i odgovorni urednik  
**Mehmed Meta**, zamjenik glavnog i odgovornog urednika  
**Dženis Bajramović**, sekretar redakcije  
**Amela Ahmatović**, tehnički urednik  
**Irma Mašović-Muratović**, zamenik tehničkog urednika
- Uređivački odbor: **Radmilo Todosijević**, Univerzitet u Novom Sadu  
**Suad Bećirović**, Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru  
**Halid Kurtović**, Univerzitet u Zenici  
**Milenko Popović**, Univerzitet Mediteran  
**Esad Ahmetagić**, Univerzitet u Novom Sadu  
**Pece Nedanovski**, University "Ss. Cyril and Methodius"-  
Škopje  
**Šemsudin Plojović**, Internacionalni Univerzitet u Novom  
Pazaru  
**Miro Blečić**, Univerzitet Mediteran  
**Senad Bušatlić**, Internacionalni Univerzitet u Sarajevu  
**Adisa Delić**, Univerzitet u Tuzli  
**Daniel Tomić**, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli
- Izdavački savjet: **Elma Elfić-Zukorlić**, Internacionalni Univerzitet u Novom  
Pazaru  
**Tibor Petres**, University of Szeged  
**Amela Lukač-Zoranić**, Internacionalni Univerzitet u Novom  
Pazaru  
**Darko Lacmanović**, Univerzitet Mediteran  
**Čamil Sukić**, Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru  
**Ljiljana Arsić**, Univerzitet u Prištini  
**Nada Živanović**, Univerzitet Union u Beogradu  
**Sefer Mededović**, Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru  
**Dušica Karić**, Alfa Univerzitet u Beogradu  
**Enis Ujkanović**, Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru  
**Gordana Paovic-Jeknić**, Univerzitet Crne Gore  
**Muzafer Saračević**, Internacionalni Univerzitet u Novom  
Pazaru  
**Selma Novalija**, Univerzitet u Tuzli  
**Azra Čatović**, Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru

Lektor: **Jelena Lekić**, Univerzitet u Novom Pazaru

Korice: **Elvis Nokić**, Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru

Tiraž: 200 primjeraka

Štampa: **GrafiColor**, Kraljevo

ISSN: 2217-8821

Adresa redakcije: Univerzitet u Novom Pazaru  
Ul. Dimitrija Tucovića bb  
36300 Novi Pazar  
Telefon: +381 20 316 634  
E-mail: ekonomski.izazovi@uninp.edu.rs

Sajt časopisa: <http://ei.uninp.edu.rs/>

Bibliografska baza:

- Repozitorijum NBS
- Kobson - Spisak časopisa iz Srbije dostupnih u elektronskoj formi
- Central and Eastern European Online Library (CEEOL)
- University Library of Regensburg

**Ekonomski izazovi**  
**Časopis Departmana za ekonomske nauke**  
**Internacionalnog Univerziteta u Novom Pazaru**

---

UVODNA REČ UREDNIKA

Poštovani čitaoci,  
uvažene kolege i kolegkinice,

Nakon punih 5 godina od izlaska prvog broja časopisa Ekonomski izazovi, čast mi je i veliko zadovoljstvo da predstavimo prvi broj u 6 godini izdanja, odnosno 11 izdanje časopisa Ekonomski izazovi.

Tokom svih ovih godina rasli smo, kako u pogledu broja tako i u pogledu kvaliteta radova koje dobijamo. Izrazito zadovoljstvo nam pričinjava činjenica da sve veći broj profesora, istraživača i studenta kako master tako i PhD nivoa, aktivno učestvuje u daljem razvoju časopisa Ekonomski izazovi. Tako imamo sve veći broj autora sa ostalih Univerziteta u zemlji ali isto tako imamo sve veći broj autora iz okolnih zemalja.

Ovom prilikom izrazito ohrabujemo i pozivamo svu akademsku i stručnu javnost iz oblasti ekonomskih i privrednih tokova, da pišu i šalju svoje radove, jer naučni časopisi pre svega tome služe, da se na jednom mestu sukobe mišljenja i stavovi o brojnim ekonomskim pojavama i teorijama.

O samom 11 izdanju časopisa Ekonomski izazovi, nemam potrebu da pišem u mnogome, jer su sami autori o svojim temama veoma studiozno i na veoma pitak a sa druge strane akademski prihvatljiv način, napisali stranice i stranice svojih razmišljanja, procena i pre svega naučnih hipoteza koje su odbranili ili pak opovrgli.

Ostaje nam samo nada da će u skorijoj budućnosti studenti prilikom spremanja ispita, master i doktorskih tema u mnogo većoj meri koristiti upravo ovakvu građu.

Glavni urednik,  
Prof. dr Bećir Kalač

## Sadržaj / Contents

### **Mikroekonomija**

EGZOGENE CENE I SPECIFIČNI POREZ KAO OBLICI REGULACIJE  
MONOPOLA .....1

Mehmed Meta, Almir Saiti.

EXOGENOUS PRICES AND SPECIFIC TAX AS A FORM OF  
MONOPOLY REGULATION .....1

### **Ekonomski razvoj i fiskalna politika**

KAKO DALJE IZ LAVIRINTA?.....16

Miro Blečić, Milena Žižić.

WHAT IS THE MAZE SOLUTION? .....16

### **Finansije i računovodstvo**

ULOGA KVALITETA REVIZIJE KAO ALATA KORPORATIVNOG  
UPRAVLJANJA .....29

Sabina Ibrahimagić, Mersiha Kvrgić.

THE ROLE OF AUDITING QUALITY AS A TOOL OF CORPORATE  
GOVERNANCE .....29

### **Menadžment**

SEKTOR MALOG I SREDNJEG BIZNISA U EVROPSKOJ VIZIJI ZA XXI  
VIJEK-„STRATEGIJA EVROPA 2020“ .....49

Samir Ljajić,

SECTOR OF SMALL AND MEDIUM BUSINESS IN THE EU VISION FOR  
THE XXI CENTURY - "EUROPE 2020" .....49

### **Osiguranje**

MEŠOVITO OSIGURANJE KAO VODEĆI PROIZVOD NA TRŽIŠTU  
SRBIJE .....64

Željko Vojinović, Atila Savai.

COMPOSITE INSURANCE AS THE LEADER PRODUCT ON THE  
SERBIAN MARKET .....64

### **Javne finansije**

IMPLEMENTACIJA FINANSIJSKOG UPRAVLJANJA I KONTROLE U  
SUBJEKTIMA JAVNOG SEKTORA – PUT KA NOVOJ PARADIGMI  
FISKALNE ODGOVORNOSTI.....78

Prof. dr Lidija Romić, Saša Gravorac, dr Goran Šijan, Branko Veselinović.  
IMPLEMENTATION OF FINANCIAL MANAGEMENT AND CONTROL  
IN PUBLIC SECTOR ENTITIES - THE WAY TO A NEW PARADIGM FOR  
FISCAL RESPONSIBILITY .....79

### **Međunarodna ekonomija**

KONKURENTNOST PRIVREDA NERAZVIJENIH ZEMALJA U  
USLOVIMA SLOBODNE TRGOVINE .....93

Milan Novović, Nenad Dugalić,  
COMPETITION OF UNDEVELOPED COUNTRIES' ECONOMIES IN  
THE CONDITIONS OF FREE TRADE

### **Bankarstvo i finansije**

PERSPEKTIVE VALUTNOG ODBORA U BOSNI I HERCEGOVINI ...109

Ninoslav Gregović, Nedžad Hodžić,  
PERSPECTIVES OF CURRENCY BOARD IN BOSNIA AND  
HERZEGOVINA

### **Turizam**

POTENCIJALI I PERSPEKTIVE HALAL TURIZMA .....125

Aldin Dugonjić  
POTENTIALS AND PROSPECTS OF HALAL TOURISM

### **Prikaz knjige: Investicije**

OSVRT NA POGLAVLJE KNJIGE „UPRAVLJANJE INVESTICIJAMA“  
PROFESORA MEHMEDA METE: KOMPONENTA RIZIKA U  
INVESTICIONOJ ANALIZI.....131

Destović Ilda, Novalić Amra,  
REVIEW OF CHAPTER BOOKS "INVESTMENT MANAGEMENT"  
PROFESSOR MEHMED META: COMPONENT OF RISK IN THE  
INVESTMENT ANALYSIS

TEHNIČKO UPUTSTVO ZA FORMATIRANJE RADOVA.....141

**STRUČNI ČLANCI**  

---

***PROFESSIONAL ARTICLES***





## EGZOGENE CENE I SPECIFIČNI POREZ KAO OBLICI REGULACIJE MONOPOLA

**Mehmed Meta, prof. dr**

Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru  
Novi Pazar, Srbija  
[m.meta@uinp.edu.rs](mailto:m.meta@uinp.edu.rs)

**Almir Saiti**

Departman obrazovanja SO Prizren, Prizren, AP Kosovo  
[almirpz@hotmail.com](mailto:almirpz@hotmail.com)

### **Apstrakt**

Ekonomsko okruženje u kome preduzeće želi realizovati svoju misiju i maksimizirati profit može biti različito, od jednostavnog do izuzetno složenog i turbulentnog. Proizvođača određenog proizvoda može biti jednog, nekoliko ili pak mnogo drugih. I kupaca može biti u različitom broju (jedan, nekoliko ili izuzetno mnogo). S druge strane, proizvod kojeg preduzeće proizvodi i prodaje može biti bez bliskih supstituta ili sa jako izraženim stepenom zamenjivosti sa proizvodima drugih preduzeća. Stoga i odgovor na pitanje, koju količinu proizvoda preduzeće treba da proizvede i po kojim cenama svoj output da prodaje, odnosno pri kojoj količini i ceni ono maksimizira svoj profit pretpostavlja jasno definisanje tržišnog ambijenta na kome se odvijaju transakcije. Problem monopola je oduvek privlačio pažnju ekonomskih teoretičara i državnih organa. Ekonomska nauka je odavno ukazivala na brojne načine zloupotrebe ekonomske moći od strane monopolskih firmi i predlagala mere za njihovo suzbijanje.

Cilj ovog rada je da ukaže na ekonomske implikacije egzogenog određivanja cena i uvođenja specifičnog poreza na ravnotežni položaj monopolskog preduzeća i efekte tih mera monopolske regulacije na društveno blagostanje.

**Ključne riječi:** Monopol, specifični porez, ravnotežno stanje, marginalni prihod, marginalni troškovi.

## EXOGENOUS PRICES AND SPECIFIC TAX AS A FORM OF MONOPOLY REGULATION

### **Abstract**

Economic environment in which company tends to accomplish its mission and maximize profit can vary, from simple to the extremely complex and turbulent. Producers of a particular products can be one, a few or many. And customers can be in different number (one, a few or many). On the other hand, product which company produces and sells can be without close substitutes or with high expressed degree of substitutability with products of other companies. Therefore, the answer to the question, what quantity of products, company should produce and what price should sell its output, exactly at what quantity and price company maximizes its profit, presupposes clear definition of market environment in which transactions take place. The problem of monopoly has always attracted the attention of economic theorists and public

authorities. Economic science have long ago pointed out different ways of abuse of economic power by the monopolistic companies and suggested measures for preventions.

The aim of this paper is to show the economic implications of exogenous pricing and the introduction of the specific tax to the equilibrium position of monopolistic company, and the effects of the measures of monopoly regulation on social welfare.

**Keywords:** Monopoly, specific tax, equilibrium position, marginal income, marginal costs.

**JEL codes:** P42, H25, D42, L12, L43

## UVOD

Monopolsko tržište je jako osjetljivo na promenu obima proizvodnje monopolskog preduzeća. Pošto je monopolista jedini proizvođač potpuno diferenciranog proizvoda koji nema svojih bliskih supstituta, svaka promena u obimu proizvodnje dovodi do promene tržišne cene. Monopolista se susreće sa celokupnom tražnjom i svestan je da će svaka promena obima prodaje izazvati inverznu promenu u tržišnoj ceni. On ima izvesnu slobodu pri određivanju cena i ta sloboda nije apsolutna u smislu da može odrediti bilo koju cenu. Iako konkurenata nema, njegova politika cena ili količina mora uvažavati reakcije kupaca. On ne može odrediti beskrajno visoku cenu, bar ne ako se rukovodi načelom maksimiziranja profita.

Da bi odredio nivo proizvodnje pri kome će maksimizirati ukupan profit monopolista mora poznavati funkciju tražnje za svojim proizvodom. Ona istovremeno predstavlja i funkciju tržišne tražnje, pošto je on jedini proizvođač proizvoda koji nema svojih bliskih supstituta. Na osnovu funkcije tržišne tražnje utvrđuje se i funkcija marginalnog (graničnog) prihoda, koja je pored funkcije njegovih marginalnih (graničnih) troškova jedino relevantna za utvrđivanje ravnotežnog položaja monopolskog preduzeća. Funkcija marginalnog prihoda monopoliste pokazuje za koliko će se jedinica promeniti njegov ukupan prihod ako obim proizvodnje bude promenjen za jednu količinsku jedinicu. Kriva marginalnog prihoda je pri linearnoj krivi tražnje linearnog oblika i ima dvostruko veći nagib od nje. Na savršeno konkurentnom tržištu, pojedinačni proizvođač ima pred sobom krivu tražnje koja je savršeno elastična pri svim nivoima proizvodnje i prodaje. Sa monopolskim preduzećem nije takav slučaj. Pošto se ono susreće sa negativno nagnutom krivom tražnje, elastičnost tražnje pri različitim nivoima cena je različita i varira od nule do beskonačnosti. Bitna pretpostavka rešenja problema ravnoteže monopolskog preduzeća je poznavanje i funkcije marginalnih troškova. Oni pokazuju za koliko će se povećati ukupni troškovi ako obim proizvodnje bude povećan za jednu jedinicu.

Za razliku od konkurentnog preduzeća koje bira obim proizvodnje pri kome je cena jednaka marginalnim troškovima, monopolista u cilju bira obim proizvodnje kod koga se marginalni prihod izjednačava sa marginalnim troškovima [5.str.276]. Pošto je pri negativno nagnutoj krivi tražnje, funkcija marginalnog prihoda ispod funkcije cene za sve alternativne obime proizvodnje i prodaje, to monopolsko preduzeće svoje proizvode prodaje po cenama koje su veće od marginalnih troškova. Stoga će ravnotežna cena na monopolskom tržištu biti veća od ravnotežne cene na

konkurentnom tržištu i monopolnsko preduzeće će prodavati manju količinu proizvoda u odnosu na savršeno konkurentno preduzeće. Iz tih razloga će potrošači biti u lošijoj situaciji u monopoliziranoj, nego u konkurentnoj grani. Ali upravo zato će pozicija preduzeća, sa aspekta veličine njegovog profita, biti bolja ako je ono monopolista, a ne savršeni konkurent. Svoj ravnotežni položaj monopolista, kao i svako drugo preduzeće, ostvaruje u zoni elastične tražnje, jer je samo u toj zoni njegov marginalni prihod pozitivan.

Ciljevi kojih državni organi žele ostvariti primenom brojnih mera regulacije mogu biti različiti i svi se oni u svojoj biti svode na slabljenje tržišne moći monopolnskih preduzeća. Iako se ne sme ignorisati fiskalna dimenzija nekih mera državne regulacije, cilj naših razmatranja je da se ukaže na uticaj nekih od mera (egzogenog određivanja cena i nekih oblika oporezivanja monopolnskog proizvoda) na ravnotežnu količinu i ravnotežnu cenu, ekonomski položaj potrošača i monopoliste, kao i uticaj tih mera na ukupno društveno blagostanje.

## EGZOGENO ODREĐIVANJE CENE MONOPOLNSKOG PROIZVODA

Određivanje cene monopolnskom proizvodu od strane državnih regulatornih tela predstavlja jednu od često korišćenih mera regulisanja monopolnskog ponašanja. Monopolista uvek proizvodi manju količinu outputa i prodaje je po većoj ceni nego savršeno konkurentno preduzeća [6.str.327]. Posto je mera njegove ukupne neefikasnosti gubitak na višku koji proizilazi iz redukcije obima proizvodnje ispod konkurentnog nivoa, mi ćemo analizirati samo efekte egzogenog određivanja cene monopolnskog proizvoda na nivou njegovog marginalnog troška [4.str.397-399].

$$p = a - bx \quad (1)$$

funkcija marginalnog prihoda monopoliste glasi

$$GP = a - 2bx$$

gde  $p$  označava cenu, a odsečak krive tražnje na ordinatnoj osi,  $b$  nagib krive tražnje, a  $x$  obim proizvodnje. Marginalni prihod pokazuje za koliko će se povećati ukupan prihod ako obim proizvodnje bude povećan za jednu jedinicu. Pri linearnoj krivi tražnje, funkcija marginalnog prihoda ( $GP$ ) ima isti odsečak na ordinatnoj osi kao i inverzna kriva tražnje, ali je za razliku od nje duplo većeg nagiba.

Ako sa funkcija ukupnih troškova ( $UT$ ) monopoliste ima oblik:

$$UT = UFT + xc$$

gde  $UFT$  označava ukupne fiksne troškove a  $c$  prosečne varijabilne troškove, njegovi marginalni troškovi ( $GT$ ), kao prvi izvod gornje funkcije po argumentu  $x$ , će biti konstantni i iznosiće:

$$GT = c$$

Ukupan profit monopoliste će biti maksimalan pri obimu proizvodnje kod koga se uspostavlja jednakost njegovog marginalnog prihoda i marginalnih troškova:

$$a - 2bx = c$$

čijim rešavanjem po  $x$  dobijamo ravnotežni obim proizvodnje na neregulisanom monopolskom tržištu:

$$x_m = \frac{a - c}{2b} \quad (2)$$

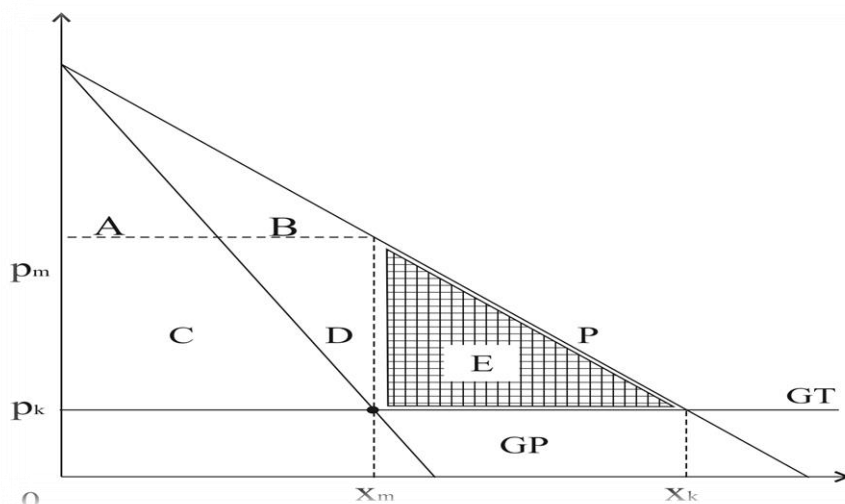
Zamenom gornjeg iznosa za  $x_m$  u izraz (1) dobijamo ravnotežnu cenu:

$$p_m = \frac{a + c}{2} \quad (3)$$

Da bi smo mogli izmeriti ekonomsku poziciju potrošača i monopoliste treba razumeti suštinu inverzne krive tražnje, krive marginalnog troška i načine utvrđivanja potrošačevog viška i viška monopolite pri određenom nivou cene.

Za razliku od normalne krive tražnje koja pokazuje koju su količinu kupci spremni da kupe pri datoj ceni, inverzna kriva potražnje pokazuje koju su maksimalnu cenu oni voljni da plate da bi kupili dodatnu jedinicu [9.str.98]. Uobičajena interpretacija krive ponude je da ona pokazuje koju su količinu proizvođači spremni da proizvedu pri različitim cenama. Kriva ponude monopoliste je identična sa krivom njegovog marginalnog troška i pokazuje koju je minimalnu cenu on spreman da prihvati da bi proizveo dodatnu jedinicu proizvoda.

Potrošačev višak je razlika između njihove maksimalne spremnosti za plaćanje i iznosa koji kupci stvarno plaćaju za kupovinu određene količine. Maksimalni iznos novca koji su kupci spremni da plate da bi kupili količinu  $x_m$  je jednak površini ispod krive tražnje do obima proizvodnje  $x_m$ , a iznos koga stvarno plaćaju površini ispod iznosa jedinstvene cene  $p_m$  do obima  $x_m$ . Razlika ove dve površine, odnosno zbir površina trouglova  $A$  i  $B$  označava kvantitativnu meru potrošačevog viška pri ceni  $p_m$ . Pri ostalim neizmenjenim faktorima, promene cena utiču na smanjenje ili povećanje potrošačevog viška. Primećujemo da će se pri povećanju cene potrošačev višak smanjiti i obratno, da će se veličina potrošačevog viška povećati pri svakom smanjenju cene. Proizvođačev višak je razlika između cene koju monopolista dobija i cene po kojoj je spreman da proda dodatnu jedinicu. Iznos koji on dobija za količinu  $x_m$  po ceni  $p_m$  je jednak površini ispod linije  $p_m$ , a iznos za koji je bio spreman da proda tu količinu je jednak površini ispod krive  $GT$ . Razlika ove dve površine, odnosno zbir površina  $C$  i  $D$  označava višak monopoliste pri ceni  $p_m$ .



**Slika 1: Gubitak ukupnog viška zbog monopola**

Ako država odredi cenu na nivou marginalnih troškova, ravnotežni obim proizvodnje monopoliste će iznositi:

$$x_k = \frac{a - c}{b}$$

a ravnotežna cena:

$$p_k = c$$

Prelaskom sa monopolske na konkurentnu ravnotežu, cena se sa nivoa  $p_m$  smanjuje na  $p_k$ , a ravnotežna količina se sa  $x_m$  povećava na  $x_k$ . Potrošačev višak se povećava za zbir površina  $C$ ,  $D$  i  $E$ , a višak monopoliste smanjuje za zbir površina  $C$  i  $D$  i svodi na nulu. Na osnovu rezultata koji su prikazani u gornjoj tabeli može se konstatovati sledeće:

- Potrošačev višak na neregulisanom monopolskom tržištu je upola manji u odnosu na višak monopoliste, pa je ukupan višak tri puta veći u odnosu na potrošačev, odnosno upola veći u odnosu na višak monopoliste;
- Određivanjem cene na nivou marginalnih troškova višak potrošača se povećava za četiri puta u odnosu na svoj inicijalni iznos. Celokupan višak monopoliste se transformiše u potrošačev višak i istovremeno se „kreira“ jedan dodatni višak koji je kvantitativno jednak inicijalnom potrošačevom višku, odnosno polovini inicijalnog iznosa viška monopoliste;
- Ukupan višak na neregulisanom monopolskom tržištu se sastoji iz potrošačevog viška i viška monopoliste, a nakon egzogenog određivanja cene na nivou marginalnih troškova se sastoji samo od potrošačevog viška.

**Tabela 1: Efekti egzogenog određivanja cene na ravnotežno stanje**

Vrsta parametra	Pre egzogenog određivanja cene	Nakon egzogenog određivanja cene	Razlika (3-2)
1	2	3	4
a) Ravnotežni obim	$x_m = \frac{a-c}{2b}$	$x_k = \frac{a-c}{b}$	$\Delta x = \frac{a-c}{2b}$
b) Ravnotežna cena	$p_m = \frac{a+c}{2}$	$p_k = c$	$\Delta p = -\left(\frac{a-c}{2}\right)$
c) Potrošačev višak	$\frac{(a-c)^2}{8b}$	$\frac{(a-c)^2}{2b}$	$\frac{3(a-c)^2}{8b}$
d) Proizvođačev višak	$\frac{(a-c)^2}{4b}$	-	$-\frac{(a-c)^2}{4b}$
e) Ukupan višak (c+d)	$\frac{3(a-c)^2}{8b}$	$\frac{(a-c)^2}{2b}$	$\frac{(a-c)^2}{8b}$

Na gornjem grafičkom prikazu, veličinu koja reprezentuje dodatni višak koji nastaje kao posledica povećanja obima proizvodnje označili smo simbolom  $E$ . Površina  $E$  označava neto povećanje ukupnog viška (zbir promene potrošačevog viška i viška monopoliste) koje je rezultiralo iz većeg povećanja potrošačevog u odnosu na smanjenje viška monopoliste. Površina  $E$  je kvantitativna mera neefikasnosti monopola. Ona pribavlja meru o tome koliko su ljudi u goroj situaciji što plaćaju monopolsku cenu umesto konkurentске [9.str.374]. Uvažavajući pretpostavke od kojih smo u našem modelu pošli (linearni oblik krive tržišne tražnje i konstantni marginalni troškovi monopoliste) ona iznosi:

$$\text{Površina } E = \frac{1}{2}(x_k - x_m)(p_m - p_k) = \frac{1}{2}\left(\frac{a-c}{2b}\right)\left(\frac{a-c}{2}\right)$$

$$\text{Površina } E = \frac{(a-c)^2}{8b}$$

Unutar intervala  $(x_m - x_k)$ , postoji čitav raspon outputa gde su kupci voljni da plate veću cenu od one po kojoj je monopolista spreman da ih proizvede. Potencijala za Paretovo poboljšanje unutar datog intervala ima. Da li se monopolisti isplati da proizvede i proda jednu jedinicu više od obima  $x_m$ ? Svakako da, ako tu jedinicu prodaje po ceni većoj od iznosa njenog marginalnog troška. Njemu će biti bolje, jer će uvećati svoj profit za iznos profita na ovoj zadnjoj jedinici. A da li će potrošaču

koji kupuje tu dodatnu jedinicu biti bolje? Svakako da hoće, ako cena bude manja od maksimalnog iznosa koji je on bio spreman da plati za kupovinu te dodatne jedinice i koji je određen funkcijom tražnje. Isto tako, ako monopolista dodatnu jedinicu prodaje po ceni koja je jednaka njegovom marginalnom trošku njemu neće biti bolje, ali mu neće biti ni gore, dok će kupcu te dodatne jedinice biti bolje, jer će za nju platiti cenu znatno manju od iznosa koji je maksimalno bio spreman da plati. Ako dodatnu jedinicu monopolista prodaje po ceni koja je jednaka maksimalnoj spremnosti za plaćanje te jedinice, kupcu neće biti bolje, ali ni gore nego ranije, dok će monopolisti biti bolje, jer će na toj dodatnoj jedinici ostvarivati određeni profit. To se odnosi i za sve količine između  $x_m$  i  $x_k$ . Tržišni aranžman je neefikasan u Paretovom smislu sve dotle dok postoji mogućnost da nekome bude bolje, a da pri tom drugima ne bude gore.

Da li potencijala za ekonomsko poboljšanje položaja na tržištu ima ako tržišna cena bude manja od  $p_k$ ? Očito ne, jer su za dodatnu jedinicu potrošači voljni da plate manju, a proizvođači su spremni da je proizvedu po većoj ceni. Zato kažemo da savršeno konkurentno tržište predstavlja jedan Pareto efikasan aranžman, jer ne postoji mogućnost da jednima bude bolje, a da pri tome drugima ne bude gore. Stoga smo mišljenja da posmatranje promena u višku monopoliste i višku potrošača pri prelazu sa monopolske na konkurentnu ravnotežu ili obratno, predstavlja najbolji način za kvantitativno izražavanje neefikasnosti čistog monopola kao tržišnog stanja.

Politika egzogenog određivanja cena monopolskog proizvoda može biti jako poželjna kada se analizira sa socijalnog ili humanog aspekta, ali i pogrešna kada se ona posmatra iz čisto ekonomske perspektive. Razlozi njene primene u bivšim ekonomijama komandnog tipa ili sadašnjim tranzicionim ekonomijama su uglavnom politički motivisane. Kupovina „socijalnog mira“, kontrola i uticaj na biračko telo u izbornom procesu i sl. su samo neke od pojavnih manifestacija njihove primene u praksi. Sa čisto ekonomskog stanovišta posledice njihove primene mogu biti pogubne za takva preduzeća. Ako monopolska preduzeća čije cene državni organ želi odrediti posluju sa gubitkom, primena politike egzogenog određivanja cena za njih može imati katastrofalne posledice i dovesti do njihovog bankrotstva.

Ako bi regulatorno telo, za monopolsko preduzeće sa strukturom troškova kao na gornjem dijagramu, odredilo cenu na nivou  $p_k$  monopolista bi teorijski posmatrano mogao da izabere da proizvede bilo koju količinu između  $x_m$  i  $x_k$ . Prema svakom od tih izbora monopolista je potpuno indiferentan, jer mu svi oni pružaju isto zadovoljstvo mereno visinom svoga viška i profita. Pri svim tim alternativnim nivoima proizvodnje njegov višak je jednak nuli, a gubitak iznosu ukupnih fiksnih troškova. Ekonomski posmatrano svaka od ovih alternativa je za monopolistu jednako „vredna“ kao i alternativa obustave proizvodnje. Jer, i kada bi monopolista u ovakvim okolnostima privremeno obustavio proizvodnje, njegov bi gubitak bio jednak iznosu ukupnih fiksnih troškova.

Ako bi maksimalna cena monopolskog proizvoda od strane državnih organa bila određena na nekom nivou koji je veći od iznosa njegovih marginalnih troškova, a

manja od onog iznosa pri kome monopolsko preduzeće maksimizira svoj ukupan profit, monopolista bi birao neki obim proizvodnje i prodaje koji je manji od  $x_k$  a veći od  $x_m$ . Pri datoj strukturi i visini njegovih troškova, jasno je da bi monopolsko preduzeće ostvarivalo određeni višak. Da li bi pri tim nivoima proizvodnje i cene ostvarivalo i pozitivni profit zavisi od visine njegovih fiksnih troškova. Ako je visina proizvođačevog viška dovoljna da apsorbuje iznos ukupnih fiksnih troškova, monopolista će ostvarivati pozitivni profit, dok će u suprotnom takva cena rezultirati negativnim profitom čiji će iznos u svakom slučaju biti manji od sume fiksnih troškova preduzeća.

## REGULACIJA MONOPOLA SPECIFIČNIM POREZOM

Ovaj oblik poreza se naziva još i količinskim ili posebnim porezom i predstavlja jedan od oblika indirektnog oporezivanja. On se obračunava u apsolutnom iznosu po jedinici prodatog proizvoda (npr. akcize). Ovaj porez se razlikuje od ad valorem poreza koji se obračunava u postotku na vrednost robe, poput poreza na promet [6.str.314]. Kada država uvodi porez po jedinici prodatog proizvoda, ravnotežni obim proizvodnje se smanjuje, a ravnotežna cena povećava.

Analiziraćemo efekte uvođenja količinskog poreza u iznosu od  $t$  novčanih jedinica po jedinici outputa za monopolsko preduzeće čiji su granični troškovi konstantni i iznose:

$$GT = c$$

i čija kriva tržišne tražnje za njegovim proizvodom ima oblik:

$$p = a - bx$$

Analitičko rešenje problema ravnoteže monopola nakon uvođenja specifičnog poreza mora biti potpuno identično nezavisno od toga da li porez državi plaća monopolista ili kupci.

Ako je propisano da monopolista plaća specifični porez, njegovo uvođenje deluje kao posebna vrsta varijabilnog troška i utiče na njihovo povećanje [4.str.401]. Varijabilni troškovi pri svakom nivou outputa postaju veći za iznos uvedenog poreza. Pošto se marginalni troškovi dobijaju kao prvi izvod funkcije ukupnih varijabilnih troškova, to će i njihova visina pri svakom obimu proizvodnje, u odnosu na njihov inicijalni iznos, biti veći za iznos uvedenog specifičnog poreza. Geometrijski posmatrano, kriva marginalnih troškova se paralelno pomera nagore na poziciju  $GT_1$ , pri čemu je odstojanje  $GT_1$  od,  $GT$  jednako iznosu poreza  $t$ . Kriva marginalnih troškova pokazuje koliko monopolistu košta proizvodnja dodatne jedinici. Kriva  $GT$  pokazuje da ga svaka dodatna jedinica košta  $c$ , a kriva  $GT_1$  da ga svaka dodatna jedinica košta i dodatnih  $t$  novčanih jedinica, odnosno:

$$GT_1 = c + t$$



Pre uvođenja poreza na promet monopolista je birao obim proizvodnje i prodaje od:

$$x_m = \frac{a - c}{2b}$$

i svoje proizvode bi prodavao po ceni

$$p_m = \frac{a + c}{2}$$

Marginalno pravilo nalaže da u tački ravnoteže marginalni prihod mora biti jednak marginalnim troškovima, što u izmenjenim okolnostima (nakon uvođenja poreza od  $t$  jedinica) znači izračunavanje ravnotežnog obima na bazi relacije:

$$GT_1 = GP$$

Uvođenjem poreza linija marginalnih troškova se paralelno pomera nagore za iznos uvedenog poreza, pa se obim proizvodnje pri kome se maksimizira ukupan profit nalazi na nivou gde se uspostavlja jednakost  $GT$  uvećanog za  $t$  i  $GP$ , odnosno:

$$c + t = a - 2bx$$

čijim rešavanjem po  $x$  dobijamo:

$$x'_m = \frac{a - c}{2b} - \frac{t}{2b}$$

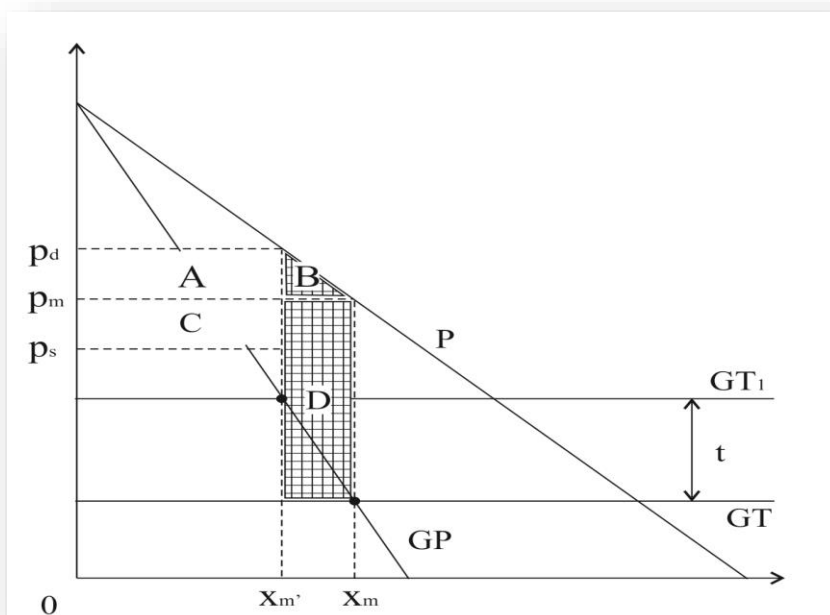
Da li će monopolista biti u mogućnosti da celokupan iznos poreza prevalili na kupce i proizvod prodavati po staroj ceni uvećanoj za iznos poreza? Ako  $x'_m$  uvrstimo u inverznu funkciju cene dobićemo cenu koju kupci plaćaju:

$$p_d = \frac{a + c}{2} + \frac{t}{2}$$

Upoređujući cenu  $p_d$  sa  $p_m$  zaključujemo da je prva u odnosu na drugu veća za polovinu iznosa poreza, što znači da polovinu poreskog tereta snose kupci. Drugu polovinu poreskog tereta snosi monopolista, jer nakon uvođenja poreza on ne dobija iznos  $p_m$ , već:

$$p_s = \frac{a + c}{2} - \frac{t}{2}$$

što je upravo za polovinu iznosa poreza manje u odnosu na  $p_m$ . Poreski teret je, dakle, podjednako raspoređen i na kupce i na monopolistu.



**Slika 2: Mrtvi teret zbog oporezivanja monopolskog proizvoda specifičnim porezom**

Uvođenje specifičnog poreza izaziva smanjenje obima proizvodnje i prodaje sa nivoa  $x_m$  na nivo  $x'_m$ . Redukcija outputa iznosi:

$$\Delta x = \frac{t}{2b}$$

i direktno je determinisana visinom uvedenog poreza.

Do potpuno istovetnih geometrijskih i algebarskih rešenja ravnoteže monopola u uslovima uvođenja specifičnog poreza ćemo doći i ako pođemo od pretpostavke da kupci plaćaju porez, a ne monopolista. U ovom slučaju uvođenje specifičnog poreza pomera krivu potražnje paralelno prema ishodištu koordinatnog početka, pri čemu je vertikalno odstojanje ovako pomerene krive u odnosu na njen inicijalni položaj jednako iznosu poreza. Pri svakom obimu proizvodnje monopolista dobija cenu koju je kupac spreman da plati, definisanom inverznom krivom potražnje, umanjenu za iznos poreza  $t$ . Ako cenu koji monopolista dobija označimo sa  $p_s$ , pri čemu je:

$$p_s = p - t$$

odnosno:

$$p_s = a - bx - t$$

njegov ukupan prihod će iznositi:

$$UP = (ax - bx^2) - tx$$

gde izraz u zagradi označava ukupne izdatke kupaca, a  $tx$  iznos poreza kojeg kupci plaćaju državi. Marginalni prihod (prvi izvod gornje funkcije po argumentu  $x$ ) je:

$$GP = (a - 2bx) - t$$

Izjednačavanjem marginalnog prihoda sa marginalnim troškovima, odnosno:

$$(a - 2bx) - t = c$$

i rešavanjem po  $x$  dobija se ravnotežni obim proizvodnje i ravnotežna cena, kao i iznosi poreskih tereta koje snose kupci i monopolista i koji su u kvantitativnom smislu potpuno isti kao i u slučaju kada porez plaća monopolista.

## SPECIFIČNI POREZ I DRUŠTVENO BLAGOSTANJE

Ukupno smanjenje društvenog blagostanja je dato šrafiranom površinom četvorougla na prethodnom grafikonu. Površina trougla  $B$  označava smanjenje ukupnog blagostanja nastalog kao posledica smanjenja potrošačevog viška, a površina  $D$  smanjenje ukupnog društvenog blagostanja nastalog kao posledica smanjenja viška monopoliste.

**Tabela 2: Efekti uvođenja specifičnog poreza**

Kategorija viška	Pre uvođenja poreza	Nakon uvođenja poreza	Razlika (3-2)
1	2	3	4
a) Potrošačev višak	$\frac{(a-c)^2}{8b}$	$\frac{(a-c-t)^2}{8b}$	$-\left[\frac{t(a-c-t)}{4b} + \frac{t^2}{8b}\right]$
b) Višak monopoliste	$\frac{(a-c)^2}{4b}$	$\frac{(a-c-t)^2}{4b}$	$-\left[\frac{t(a-c-t)}{4b} + \frac{t(a-c)}{4b}\right]$
c) Država	-	$\frac{t(a-c-t)}{2b}$	$+\left[\frac{t(a-c-t)}{2b}\right]$
d) Ukupan višak	$\frac{3(a-c)^2}{8b}$	$\frac{3(a-c-t)^2}{8b} + \frac{t(a-c-t)}{2b}$	$-\left[\frac{t(a-c)}{4b} + \frac{t^2}{8b}\right]$

Nakon uvođenja poreza potrošači su u lošijoj poziciji nego što su bili. Neki od njih zbog smanjenja proizvodnje i povećanja cene prestaju sa kupovinom, a oni koji ostaju na tržištu svaku jedinicu plaćaju po većoj ceni. Ako o promeni blagostanja potrošača razmišljamo preko kategorije promene njihovog viška zaključujemo da će se sa uvođenjem specifičnog poreza višak potrošača ( $P_D V$ ) smanjiti za zbir površina  $A$  i  $B$  [4.str.404-405].

$$\Delta P_D V = -(Površina A + Površina B) = -\left[\frac{t}{2}\left(\frac{a-c-t}{2b}\right) + \frac{t}{2}\left(\frac{t}{4b}\right)\right]$$

odnosno:

$$\Delta P_D V = -\frac{t(a-c-0,5t)}{4b}$$

Uvođenjem poreza je i monopolista u lošijoj poziciji nego ranije. Zbog uvođenja poreza, a rukovodeći se principom maksimiziranja svog profita, on više nije voljan da proizvodi količinu  $x_m$  nego manju  $x'_m$ , a za svaku prodatu jedinicu on efektivno dobija nižu cenu. Ako o promeni njegovog blagostanja razmišljamo preko promene njegovog viška, ukupan višak monopoliste ( $P_S V$ ) će se smanjiti za zbir površina  $C$  i  $D$  (površina  $D$  se nalazi ispod  $p_m$  a iznad  $GT$ )

$$\Delta P_S V = -(Površina C + Površina D) = -\left[\frac{t}{2}\left(\frac{a-c-t}{2b}\right) + \frac{t}{2b}\left(\frac{a-c}{2}\right)\right]$$

odnosno:

$$\Delta P_S V = -\frac{t(a-c-0,5t)}{2b}$$

Proračuni pokazuju da površina  $D$  mora biti veća od površine  $C$  i da ukupno smanjenje proizvođačevog viška i ukupnog profita monopoliste pri njegovim konstantnim graničnim troškovima mora biti duplo veće od smanjenja ukupnog potrošačevog viška.

Ako i državu uključimo u našem modelu, njeni prihodi po osnovu uvedenog specifičnog poreza iznose:

$$Poreski\ prihodi\ države = t x'_m = t \left(\frac{a-c-t}{2b}\right)$$

što je upravo jednako zbiru gubitka potrošača za površinu  $A$  i gubitka monopoliste za površinu  $C$ . Zbir površina  $B$  i  $D$  je smanjenje društvenog blagostanja zbog uvođenja poreza na monopolskom tržištu.

Uvođenjem specifičnog poreza cena koju plaćaju kupci se povećava za iznos:

$$\Delta p_d = p_d - p_m = \frac{(a + c) + t}{2} - \frac{a + c}{2} = \frac{t}{2}$$

a cena koju dobija monopolista se smanjuje za iznos:

$$\Delta p_s = p_m - p_s = \frac{a + c}{2} - \frac{(a + c) - t}{2} = \frac{t}{2}$$

Ravnotežna količina se sa nivoa  $x_m$  smanjuje na  $x'_m$ , odnosno za:

$$\Delta x = x_m - x'_m = \left(\frac{a - c}{2b}\right) - \frac{(a - c) - t}{2b} = \frac{t}{2b}$$

Ukupno blagostanje pre poreza je jednako zbiru potrošačevog i proizvođačevog viška, a nakon poreza zbiru viškova tih učesnika uvećanog za porez koji pripada državi. Uvođenjem poreza blagostanje kupaca i monopoliste se smanjuje za veći iznos nego što su poreski prihodi države. Gubitak ukupnog blagostanja ( $\Delta UV$ ) uzrokovan uvođenjem specifičnog poreza je posledica redukcije obima proizvodnje i prodaje sa nivoa  $x_m$  na nivo  $x'_m$  i iznosi:

$$\Delta UV = (\text{Površina } B + \text{Površina } D) = \frac{t(a - c + 0,5t)}{4b}$$

Ovaj primer na najbolji način ilustruje činjenicu da promena u visini profita monopoliste (njegovo smanjenje) koja je veća od visine prihoda po osnovu poreza kojeg ubire država nije argument na bazi koga bi smo zaključili da kompletan poreski teret pada na monopolistu. Naprotiv naša analiza je pokazala, da se pri datim pretpostavkama, poreski teret ravnomerno raspoređuje na oba aktera na tržištu, i kupce i monopolistu.

## ZAKLJUČAK

Egzogeno određivanje cene monopolskog proizvoda ili njegovo oporezivanje specifičnim porezom predstavljaju najčešće korišćene mere regulacije monopola i uticaja na njihovu tržišnu moć. Ako se pođe od prihvaćene teze da preduzeće bira obim proizvodnje pri kome će mu ukupan profit biti najveći, iluzorno je očekivati da monopolista dobrovoljno odredi cenu na manjem nivou od one pri kojoj se maksimizira pozitivna razlika ili minimizira

negativna razlika između ukupnog prihoda i ukupnih troškova. Pri ceni kod koje se uspostavlja jednakost marginalnih troškova i marginalnog prihoda preduzeće ostvaruje najveći mogući pozitivni profit ili najmanji mogući gubitak. Jasno je da propisivanje niže cene od one pri kojoj se minimizira gubitak monopoliste, vodi preduzeće u još veće gubitke, što u krajnjoj instanci može rezultirati njegovim napuštanjem date grane. Stoga politika egzogenog određivanja cena monopolskom proizvodu u uslovima njegovog poslovanja sa gubitkom nije prihvatljiva sa ekonomskog i društvenog stanovišta. Sa druge strane smanjenje cene monopolskog proizvoda ispod nivoa pri kome ono ostvaruje najveću pozitivnu razliku između ukupnog prihoda i ukupnih troškova smanjuje tržišnu moć preduzeća i umanjuje njegove poslovne performanse, ali istovremeno povećava blagostanje kupaca datog proizvoda i ukupno društveno blagostanje. Povećanje potrošačevog i ukupnog viška i smanjenje viška monopoliste će biti najveće moguće ako regulatorno telo odredi cenu na nivou marginalnih troškova monopolskog preduzeća. Nema dvojbe da će pri toj ceni monopolista poslovati sa gubitkom koji je jednak iznosu njegovih fiksnih troškova.

Za razliku od egzogenog određivanja cene kod kojeg su svi kupci monopolskog proizvoda u boljoj poziciji, uvođenjem poreza svi su oni u lošijoj poziciji nego što su bili. Neki od njih zbog smanjenja proizvodnje i povećanja cene bivaju potisnuti sa tržišta, a oni koji nastavljaju sa kupovinom svaku kupljenu jedinicu plaćaju po višoj ceni nego ranije. Ali uvođenjem poreza je i monopolista u lošijoj poziciji nego ranije. Uvođenjem poreza, on više nije voljan da proizvodi količinu koju je ranije bio spreman da proizvede, nego manju, a za svaku prodatu jedinicu on efektivno dobija nižu cenu. Uvođenjem poreza država ostvaruje poreske prihode koji su kvantitativno jednaki zbiru gubitaka viškova potrošača koji nastavljaju sa kupovinom i gubitka viška monopoliste koji je posledica manje cene koju on efektivno dobija nakon uvođenja poreza. Ukupno blagostanje pre poreza je jednako zbiru potrošačevog i proizvođačevog viška, a nakon poreza zbiru viškova tih učesnika uvećanog za porez koji pripada državi. Uvođenjem poreza blagostanje kupaca i monopoliste se smanjuje za veći iznos nego što su poreski prihodi države.

## **BIBLIOGRAFIJA**

1. Babić, Mate. 1997. *Mikroekonomska analiza* (4. izdanje). Zagreb: Mate.
2. Babić, Stojan & Milovanović, Milić. 1997. *Teorije cena*. Beograd: Ekonomski fakultet.
3. Mankiw, Gregory. 2005. *Osnovi ekonomije*. Zagreb: Mate.
4. Meta, Mehmed. 2012. *Mikroekonomska analiza*. Novi Pazar: Univerzitet u Novom Pazaru.

5. Milenović, Božidar. 1998. *Mikroekonomija (teorija i primena)*. Beograd –Niš: Fakultet za trgovinu i bankarstvo Univerziteta Braće Karić i Europrojeka.
6. Pindyck S. R & Rubinfeld L.D. 2005. *Mikroekonomija*. Zagreb: Mate
7. Pjanić, Zoran. 1965. *Savremene buržoaske teorije vrednosti i cena*. Beograd: Institut društvenih nauka.
8. Samuelson, A. P. & Nordhaus D.V. 2000. *Ekonomija..* Zagreb: Mate.
9. Varijan, R. Hal. 2003. *Mikroekonomija (moderan pristup)*. Beograd: Ekonomski fakultet.

## RESUME

Exogenous monopolistic pricing of products or the taxation of specific tax is the most commonly used measures of regulation of monopolies and their impact on market power. If we start from the accepted thesis that the firm chooses the production volume at which he will total profit be the biggest, it is illusory to expect that the monopolist voluntarily set the price at a lesser level than that at which maximizes the positive difference or minimize the negative difference between total revenue and total cost. The price at which establishes the equality of marginal cost and marginal revenue the company generates the highest profit possible positive or lowest possible loss. It is clear that prescribing a lower price than that at which minimize the loss of monopoly water, company to even greater losses, which ultimately could result in his leaving date branches. Therefore exogenous pricing policy monopoly product in terms of its operations at a loss is not acceptable from an economic and social standpoint. On the other hand reducing the monopoly price of the product below the level at which it achieves the highest positive difference between total revenue and total costs reduces the market power of a company and reduces its operating performance, but also increases the welfare of the customers of the product and total social welfare. Increasing consumer and total surplus and reducing excess monopolist will be the largest possible if the regulator sets a price at the marginal cost of monopoly enterprises. There is no doubt that at that price the monopolist to deal with the loss equal to the amount of its fixed costs.

Unlike exogenous determining the prices at which all customers of monopoly products in a better position, with the introduction of tax they are all in a worse position than they were. Some of them, due to reduced production and increased prices are suppressed from the market, and those who continue with the purchase of each unit purchased by paying a higher price than before. But the introduction of the tax is a monopolist in a worse position than before. The introduction of the tax, he is no longer willing to produce the quantity that has already been prepared to produce, rather than less, and for each sold unit on effectively receives a lower price. The introduction of state tax realized tax revenues that are quantitatively equal to the sum of consumer surplus losses that continue to purchase and loss of excess monopolist who is due to lower prices, which he effectively received after the introduction of the tax. Total pre-tax welfare is equal to the sum of consumer and producer surplus, a surplus after tax sum of the participants plus tax that belongs to the state. The introduction of the tax and welfare of customers, monopolist decreases by a larger amount than the tax revenue for the state.

## KAKO DALJE IZ LAVIRINTA?

**Miro Blečić, prof. dr**

Univerzitet Mediteran

Podgorica, Crna Gora

[miro.blecic@t-com.me](mailto:miro.blecic@t-com.me)

**Milena Žižić, doc. dr**

Lovćen osiguranje AD član Grupe Triglav

Podgorica, Crna Gora

[milena.zizic@lo.co.me](mailto:milena.zizic@lo.co.me)

### Apstrakt

Mnoštvo je promjena koje sobom nosi vrijeme, bez malo u svim sferama života. U tehnološkom razvoju i ekonomiji ponajviše. Koliko smo spremni da ih prihvatimo i valorizujemo njihove efekte unapređenja, pitanje je izazova. Adekvatan racionalan pristup institucionalnog sistema umnogome doprinosi stvaranju povoljnijih preduslova obavljanju privrednih i ukupnih aktivnosti svakom subjektu, bilo da je riječ o pravnom ili fizičkom licu, ili nacionalne ekonomije u cjelini.

Razvijajući i kontinuirano unapređujući postojeći privredni ambijent brže od ostalih, nacionalna ekonomija dobija na konkurentnosti uvećavajući svoju produkciju kako u pogledu ekonomskog rasta, tako i tehnološkog razvoja. U tom dinamičkom procesu skladnih odnosa rasta i razvoja, baziranog na što većem stepenu korišćenja sopstvenih resursa, nedostatak sopstvene akumulacije nesporno ima svoju svrsishodnost obezbeđenja kreditnim pozajmicama. Kao nepisano pravilo racionalnosti javnog zaduživanja jeste onaj aranžman kojim se uvećava postojeća proizvodnja ili unapređuje raspoloživa tehnologija po osnovu čijih pozitivnih efekata rasta i razvoja, možemo u vrijednosnom smislu nesmetano servisirati dospjele ugovorene kreditne anuitete. Drugačije rečeno, pozitivni vrijednosni efekti uloženi kreditnih sredstava, kontinuirano obezbeđuju dodatnu novostvorenu vrijednost za njihovu nesmetanu otplatu.

Olako kreditno zaduživanje radi „servisiranja“ postojeće, ili još gore što je naša stvarnost, uvećane dodatne javne potrošnje, nacionalnu ekonomiju izlaže dodatnim troškovima uslozavajući budžetsku ravnotežu, rast fiskalnih opterećenja, rast nezaposlenosti, najčešće neminovno i rast inflacije i kao sublimat globalno stagnaciju ili pad privrednih aktivnosti.

**Ključne reči:** nacionalna ekonomija, BDP, akumulacija, privredni rast, javno zaduživanje, siva zona, fiskalna politika, državni dug

## WHAT IS THE MAZE SOLUTION?

### Abstract

There are plenty of changes that carries with it the time, without a little bit in all spheres of life. In the technological development and the economy mostly. How much are we willing to accept them and valorize their effects improve, the issue is the challenge. Adequate rational



approach institutional system greatly contributes to the creation of favorable preconditions for the exercise of economic and overall activity every subject, whether it is a legal or natural person, or the national economy as a whole.

By developing and continuously improving existing business environment faster than the other, the national economy becomes more competitive by increasing their production both in terms of economic growth and technological development. In this dynamic process of harmonious relations of growth and development, based on the highest possible degree of utilization of their own resources, the lack of own accumulated undeniably has its fitness for purpose of providing credit loans. As an unwritten rule of rationality public borrowing is the arrangement which increases the existing production or improving the available technologies on the basis of whose positive effects of growth and development, we can in terms of values smooth serviced due committed credit annuities. In other words, the positive effects of securities investment loan funds, continuously provide additional newly created value for their smooth repayment.

Lightly credit borrowing to service „ " existing, or worse what is our reality, plus additional public spending, the national economy exposes the additional costs budget balance, growth of fiscal burden, rising unemployment, usually bound and inflation and as sublimate global stagnation or decline in economic activity.

**Keywords:** national economy, GDP, accumulation, economic growth, public debt, a gray area, fiscal policy, government debt

**JEL codes:** E01, E42, E62, F43

## UVOD

Privredni sistem kao i nivo ukupne razvijenosti društvenog sistema čine prepoznatljivost bilo koje zemlje što izražava njenu specifičnost. Svaka naglašena divergencija i eksperimentisanje neminovno sobom nose izvjesne rizike i po tom osnovu negativne efekte. Neo-liberalni koncept nije ostvario planetarno nigdje zapažene pozitivne efekte, čak ni u mnogo razvijenijim zemljama u svijetu. Njegova primjena u malom privrednom sistemu kakav je naš, koji ima svoje prepoznatljive karakteristike, decenijski je stvarala iluziju uspješnosti, čiji račun za naplatu polako ali sigurno pristiže. Teret izostalih efekata svojinske transformacije, sa jedne i visoke zaduženosti koja nije utrošena u povećanje proizvodnje ili povoljnijeg ambijenta za njeno obavljanje, sa druge strane postaju ozbiljna prijetnja monetarnoj stabilnosti Crne Gore.

## STRUKTURA NACIONALNE EKONOMIJE

Prije nastalih strukturnih promjena devedesetih godina prošlog vijeka CG je, prema većini ekonomskih parametara, pripadala grupi srednje razvijenih industrijskih zemalja. Učešće industrijske proizvodnje u stvaranju BDP, prema podacima Zavoda za statistiku, kretalo se oko 3/4 vrijednosti, sa neznatnim odstupanjima 2-3%, posmatrano po godinama. Dominantno učešće u industrijskoj proizvodnji činila je primarna prerada, sa kontinuiranim povećanjem metaloprerade, tekstilne, građevinske

i prehrambene industrije. Učešće poljoprivrede dostizalo je vrijednost oko 1/5, sa oscilacijama od 3-4%, prije svega uzrokovanih vremenskim uslovima prinosa u sezoni. Turizam je kao tercijalna djelatnost učestvovala u stvaranju novostvorene vrijednosti nacionalne ekonomije od 5-7%, pri čemu su dijelom realizovani tržišni viškovi poljoprivredne proizvodnje. Kada nivo razvijenosti posmatramo kroz pokazatelj strukture zaposlenih dolazimo do približno istih relacija. Od 118.000 uposlenih preko 75.000 uposlenih radno je angažovano u industriji (ekstraktivnoj i prerađivačkoj), u poljoprivrednoj proizvodnji izvan industrije nepunih 8.000, a u turizmu oko 10.000 zaposlenih. Ostali dio oko 25.000 uposlenih je radno angažovan u sveri javne potrošnje (državne uprave, vojske, policije, prosvjete, zdravstva, sudstva...). U tom vremenu evidentiranih nezaposlenih lica na nivou Države bilo je 10-12 hiljada.

Ako napravimo paralelu ovim pokazateljima stanjem nacionalne ekonomije na kraju tekuće godine doći ćemo do baš nezavidne situacije realnog prikaza našeg ekonomskog sistema.

**Tabela 1. Javni dug Crne Gore 2010-2015**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>BDP</b>	<b>3,104.0</b>	<b>3,234.0</b>	<b>3,324.0</b>	<b>3,493.0</b>	<b>3,687.0</b>	<b>3,912.0</b>
<b>Državni dug</b>	<b>1,270.7</b>	<b>1,487,5</b>	<b>1,730.4</b>	<b>1,904.0</b>	<b>2,003.2</b>	<b>2,023.6</b>
<b>Državni dug u % BDP</b>	<b>40,90</b>	<b>46,00</b>	<b>52,00</b>	<b>54,50</b>	<b>54,30</b>	<b>51,70</b>
<b>Državni balans</b>	<b>-112,22</b>	<b>-127,00</b>	<b>-137,70</b>	<b>-95,40</b>	<b>-72,30</b>	<b>-35,40</b>
<b>Državni balans u % BDP</b>	<b>-3,60</b>	<b>-3,90</b>	<b>-4,10</b>	<b>-2,70</b>	<b>-2,00</b>	<b>-0,90</b>

Za desetogodišnji period posmatranja privrednog razvoja, Crnu Goru karakterišu sa jedne strane enormni rast javnog duga, upoređujući 2015. sa 2006., za skoro tri puta (288,63%), a da pri tom BDP nije uvećan ni dva puta (182,05%). S druge strane javni dug je sa nepune trećine iskazanog u uporednoj godini premašio iznos (BDP-a) polovine njegove vrijednosti, da bi u tekućoj godini premašio iznos i od dvije trećine sa kontinuiranim daljim uvećanjem.

U proteklim godinama ekonomskog razvoja u samostalnosti došlo je do enormnog rasta javnog duga i deficit. Prema poslednjim podacima Svetske banke iz februara 2017. Javni dug i date garancije su dostigle vrijednost od 80% BDP-a, što je sve teže održivo. Po njihovom kazivanju najhitniji prioriteti za CG su fiskalna i finansijska održivost, stimulatívne mjere razvoja ralne ekonomije, kao i po tom osnovu, otvaranja novih radnih mjesta i ekološke održivosti.

Međutim, uzročno posledično u vezi navedenih slabosti je sve prisutnija „siva“ ekonomija, koja je prvenstveno posledica neadekvatnog ambijenta i slabog rada institucija. Prema istraživanjima Evropske banke za obnovu i razvoj (EBRD) glavna

prepreka za poslovanje crnogorskih firmi je nelojalna konkurencija iz sive zone, gdje se ukazuje prvenstveno na velike poreske stope i uvođenje kriznog poreza na zarade iznad prosjeka, što nadalje pospješuje njen rast.

Nesporna je činjenica da je sam proces pozajmljene akumulacije opterećen kamatom - cijenom kapitala izraženoj u relativnom smislu u odnosu, sa jedne strane na rejting dužnika, vrijeme vraćanja i iznosa pozajmljenih sredstava, političke i monetarne stabilnosti, odnosno tržišnih odnosa sa druge strane. Posebna težina javnog duga, pored navedenog, prvenstveno jeste njegov plasman, odnosno namjena koja „mora” da efektuira direktno stvaranje novih vrijednosti i njihovog tolikog ili većeg uvećanja po osnovu kojeg će nacionalna ekonomija nesmetano servisirati preuzete obaveze upravo iz te novostvorene vrijednosti nastale po osnovu kreditne pozajmice. U protivnom, kreditno zaduženje će biti nužno ako ne u cjelini onda znatnim dijelom, vraćati iz povećanog poreskog zahvatanja što neminovno otežava uslove poslovanja privede, a i životni standard stanovništva za koji ne možemo reći da je na zavidnom nivou.

Kretanje rasta nacionalne ekonomije do 2008. godine, imalo je neku primjerenu dinamiku obzirom da smo izlazili iz procesa svojinske transformacije i da je to, sa aspekta političke stabilnosti početni period obnovljene samostalnosti. Negativan uticaj svjetske ekonomske krize uzrokuje nagli pad, a potom i usporeni oporavak, što se da vidjeti iz prezentovanih podataka.

**Tabela 2. Kretanje BDP u Crnoj Gori u periodu 2010-2015**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>BDP</b>	3,125.1	3,264.8	3,181.5	3,362.5	3,457.9	3,595.0
<b>Realni rast</b>	2.5%	3.2%	-2.7%	3.5%	1.8%	3.2%

Prema predviđanjima MMF-a stopa rasta BDP-a u Crnoj Gori za tekuću 2016. godinu korigovana je po drugi put na znatno manji iznos od prethodno planiranih očekivanja na 2,4% na godišnjem nivou, pri čemu se ne isključuje ni pesimistička varijanta i manje realno ostvarene vrijednosti. Razlog pesimizma, naglašen je u činjenici kašnjenja radova na autoputu i nedavne poplave u sjeveroistočnoj regiji.

Međutim, polazeći od činjenice negativnog uticaja svjetske ekonomske krize na kretanje BDP-a Crna Gora ne treba zaboraviti na ispoljene negativne tendencije u sektoru javne potrošnje. Naime, porast javne potrošnje nije imao realne javne prihode, pa se kontinuirano posezalo za budžetskim deficitom. Održavanje budžetske likvidnosti većim dijelom vršilo se plasmanom HOV na domaćem tržištu preko CBCG, a manji iznosi su korišćeni kroz bankarske kredite, što je dodatno kamatonosno stvaralo tenzije održavanja likvidnosti, stvarajući obavezu povećanog izdvajanja dodatnog kapitala.

**Tabela 3. Kretanje Javnih prihoda i javnih rashoda Crne Gore u periodu od 2010. do 2015. godine**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Javni prihodi</b>	<b>1,379.14</b>	<b>1,375.17</b>	<b>1,456.16</b>	<b>1,589.26</b>	<b>1,896.07</b>	<b>1,894.85</b>
<b>Javni rashodi</b>	<b>1,454.34</b>	<b>1,438.62</b>	<b>1,451.59</b>	<b>1,452.01</b>	<b>1,618.82</b>	<b>2,167.34</b>
<b>Budžetski suficit/deficit</b>	<b>-107,11</b>	<b>-185,66</b>	<b>-207,82</b>	<b>-215,80</b>	<b>-107,11</b>	<b>-272,49</b>

Održavanje likvidnosti budžeta, odnosno njegov kontinuirano ispoljavani deficit u zadnjih devet godina, na određen način predstavlja sliku istog problema privrede Crne Gore u malom. Za razliku od ispoljenog budžetskog deficita, koji je evidentan problem nelikvidnosti privrednih subjekata od 2009.godine, prema podacima CBCG u Crnoj Gori u istoj godini iznosio je 177,1 MEUR da bi na kraju oktobra 2016. godine međusobna dugovanja dostigla iznos od 618,13 MEUR sa daljom tendencijom rasta. Za isti period broj evidentiranih preduzeća čiji su računi blokirani porastao je sa 12.254 na kraju 2009.godine na 15.332 preduzeća na kraju oktobra tekuće 2016 godine.

Prema podacima Monstata u oktobru 2016.godine zabilježen je pad industrijske proizvodnje u odnosu na septembar za 2,4%, ali u odnosu na oktobar 2015. godine za 13,3%, a u odnosu na deset mjeseci prošle godine za 5,2%. Nije na odmet podsjetiti da je industrija kao privredna grana nacionalne ekonomije imala ključni uticaj u stvaranju BDP-a sa učešćem od približno  $\frac{3}{4}$ , da bi, prema sadašnjim pokazateljima Monstata njeno učešće bivalo sve manje, čak i ispod  $\frac{1}{5}$ . Ono što je stvarala i upošljavala industrija nikako ne uspijevaju da „nadoknade”ni turizam, a ni građevinarstvo, iako su strukturno dijelom po nivou učešća zamijenili pozicije.

Kakva je sadašnja realnost nacionalne ekonomije najpreciznije daje struktura nacionalne populacije u materijalno-radnom statusu. Naime, prema podacima nadležnih institucija, prosječan broj zaposlenih sredinom tekuće godine iznosio je 176 hiljada, broj korisnika prava Fonda PIO je 123,16 hiljada korisnika penzija, a najnižu koja iznosi 121€ prima 8,2 hiljade korisnika. Broj nezaposlenih lica prema poslednjim podacima Zavoda za zapošljavanje iz tekućeg mjeseca, ima 46.780. Stopa nezaposlenosti dostigla je nivo od 20,16%. Ako ovim podacima dodamo i činjenicu da je broj korisnika socijalne pomoći i naknada dostigao za isti vremenski period iznos od 46.174 stanovnika, onda dobijamo zabrinjavajući pokazatelj da 176 hiljada prosječno uposlenih, kroz plaćene poreze i doprinose, direktno izdržava nepunih 220 hiljada lica, a indirektno još koju stotinu hiljada i to na osnovu prosječno ostvarene zarade, prema podacima „Monstat-a” u vrijednosti od cca 499,00 eura.

Sa aspekta migracionih kretanja i regionalne razvijenosti lako je uočiti da se jaz sve više širi, a ne smanjuje. Od postojećih 23 lokalne uprave, manje od  $\frac{1}{3}$  imaju nivo razvijenosti veći od prosječnog nivoa državne razvijenosti. Naime, prema podacima Ministarstva ekonomije, taj indeksni parameter su ostvarile: Budva sa 252, Tivat sa 149, Kotor sa 132, zatim Podgorica sa 120, Herceg Novi sa 118, Bar sa 106, i Plužine sa

indeksom od 105 poena. Sve ostale opštine, njih 16 imaju prosječan nivo razvijenosti niži od prosjeka na nivou Države. Treba podsjetiti da prema Zakonu o regionalnom razvoju, opštine sa indeksom manjim od 75 indeksnih poena smatraju se nerazvijenim, a njih je prema istom skoro polovina, ato su: Berane sa 65, Mojkovac sa 62, Plav sa 62, Kolašin sa 60, Rožaje sa 56, Bijelo Polje sa 53, Šavnik sa 49, Andrijevica sa 45, Gusinje sa 40, i Petnjica sa indeksom od 30 poena.

**Tabela 4. Državni dug Crne Gore u periodu 2010 -2015**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Ukupan dug</b>	<b>1.270,70</b>	<b>1.483,50</b>	<b>1.699,50</b>	<b>1.933,00</b>	<b>2.022,21</b>	<b>2.219,90</b>
<b>Ukupan dug (% BDP-a)</b>	<b>42,00%</b>	<b>45,30%</b>	<b>50,91%</b>	<b>57,95%</b>	<b>59,60%</b>	<b>61,74%</b>
<b>Unutrašnji dug</b>	<b>358,30</b>	<b>419,80</b>	<b>404,50</b>	<b>500,00</b>	<b>381,22</b>	<b>320,29</b>
<b>Unutrašnji dug (% BDP-a)</b>	<b>11,80%</b>	<b>12,80%</b>	<b>12,20%</b>	<b>14,99%</b>	<b>11,23%</b>	<b>8,90%</b>
<b>Inostrani dug</b>	<b>912,40</b>	<b>1.063,70</b>	<b>1.295,00</b>	<b>1.433,00</b>	<b>1.561,69</b>	<b>1.956,50</b>
<b>Inostrani dug (% BDP-a)</b>	<b>30,20%</b>	<b>32,50%</b>	<b>38,80%</b>	<b>42,96%</b>	<b>46,02%</b>	<b>54,40%</b>

Ako analitički posmatramo kretanje ispoljenog deficita državnog budžeta po godinama doći ćemo do vizuelnog uočavanja koje nas usmjerava na rezon da je vrijednost nedostajućih sredstava u približno istoj ravni, iznosu nenaplaćenog i otpisanog poreskog duga. Prema podacima Ministarstva finansija, stanje nenaplaćenih poreskih obaveza krajem jula tekuće godine iznosilo je 777 MEUR od čega se na kamate odnosilo 146 MEUR pri ocjeni Poreske uprave da je realno naplativo nešto oko trećine, odnosno 236 MEUR. Kako bi prevazišlo nezavidnu poziciju visoke ne naplativosti poreskih obaveza resorno ministarstvo je osmislilo program odloženog plaćanja na način da dužnici odmah uplate 10% duga, a ostatak u 60 mjesečnih rata s tim da se otpisuju kamate na glavnica i troškovi postupka u vezi sa glavnim poreskim dugom.

Međutim, ako posmatramo poreske dužnike dolazimo do zaključka evidentnih ekonomskih nelogičnosti koje su opredjeljivale izbjegavanje njihove naplativosti. U tom smislu, imamo i takvih primjera gdje su poreskim dužnicima povjeravani poslovi koje finansira Država, a da poreski dug nije prethodno izmiren.

Skoro indentičnu srazmjeru i vrijednost imamo ako uporedimo iznose ispoljenog deficita budžeta po godinama i preuzetim obavezama u kamatonosnom smislu za vrijednost javnog duga.

Kada su kamate po realizovanim kreditnim zaduženjima Države u pitanju ukupan dojam ima rigidniji epilog. Naime, kako relativno i apsolutno raste nivo javnog duga, bilo kako da se zaračunava njegova sumarna vrijednost realno je, a i ekonomski prihvatljivo da kamatonasna izdvajanja rastu u relativnom smislu znatno sporije od

rasta javnog duga, približavajući se kreditnom sistemu zemalja EU, što se za nas ne može izvesti kao zaključak.

Drugačije rečeno, ishod ovakve ekonomije nerealne javne potrošnje treba tražiti u uzrocima ustanovljavanja njenog obima i strukture, koja najčešće nema uopšte ili zanemarljivo malu realnu osnovu održivosti.

Stiče se dojam da nepromišljeno posežemo za kreditnim aranžmanima kako bi ne sinhronizovane projekte značajne po sistem realizovali, a još lakše preuzimamo obavezu plaćanja visoke cijene takvih aranžmana.

Nije na odmet podsjetiti da je Vladin kreditni aranžman sa Kinezima na dan potpisivanja iznosio 944 miliona USA dolara, računato na dan sklapanja ugovora u paritetu jedan EUR 1,27 USD. Usljed fluktuacije kursa izazvanim rastom dolara sada dug dostiže vrijednost od 906 MEUR što predstavlja uvećanje duga po tom osnovu za 163 MEUR.

Dakle, dug je na dan 15.12.2016. samo po osnovu promjene pariteta porastao za protekle dvije godine za navedeni iznos od 163 MEUR što je nešto manje od četvrtine inicijalne vrijednosti u odnosu na dan potpisivanja ugovora. Imajući u vidu globalna ekonomska kretanja, očekivati je prestanak ratnih sukoba u arapskom svijetu i oporavak privrednih aktivnosti, društvene i saobraćajne infrastrukture što inicijalno kroz mjere podsticaja velike sile predupređuju monetarnom politikom. U tom kontekstu nije isključena mogućnost negativnim dešavanjima u EU (izlaskom Engleske, dužničkim krizama ispoljenim u Grčkoj, Španiji i drugim zemljama), da vrijednost eura bude niža u odnosu na američki dolar i neke vodeće svjetske valute, što bi nam dodatno uvećalo kreditne obaveze.

Kao realan makroekonomski parameter o nivou privredne razvijenosti slikovito može poslužiti spoljnotrgovinska razmjena.

Od svih država koje su nastale sa prostora bivše Jugoslavije jedino Republika Slovenija, za prvih osam mjeseci tekuće godine, ostvarila je suficit od 102,9% u spoljnotrgovinskoj razmjeni sa inostranstvom. Pokrivenost uvoza izvozom u Republici Srbiji iznosila je 74,7%, zatim u Makedoniji 70%, Republici Hrvatskoj 60,7%, Bosni i Hercegovini 56,73%, a najmanje u Crnoj Gori gdje je pokrivenost uvoza izvozom iznosila samo 15,8%.

Prema statističkim podacima do pada pokrivenosti uvoza izvozom došlo je u Crnoj Gori i to za dodatnih 2,2%, odnosno sa 18% na 15,8%, pri čemu je izvoz neznatno porastao i iznosi 218,8 MEUR, ali došlo je i do još bržeg povećanja uvoza koji je za isti period dostigao vrijednost od 1.383 EUR. Međutim, ono što brine jeste činjenica da i u takvo malom izvozu veliki dio zvaničnog izvoza je re-eskont. Naime, CG je u 2016., „izvezla” mašina i transportnih sredstava za 31 miliona €, kao što je i 47 miliona iznosio izvoz hrane, što je najvećim dijelom re-eskont uvezene robe, jer proizvodnje prvih nema, a drugih djelimično ali naglašeno uvozno zavisne.

Osnovna karakteristika crnogorskog izvoza je nizak nivo diversifikovanosti izvoza. Naime, u robnom izvozu dominiraju proizvodi sa najnižim stepenom obrade, praktično sirovine čija cijena umnogome zavisi od berzanskog kretanja podložne naglašenim konjunktturnim slabostima.

Prema preliminarnim podacima Monstata spoljnotrgovinska razmjena Crne Gore iznosila je 2,38milijardi eura, što je 10,5% više u odnosu na prethodnu godinu. U strukturi prometa izvezeno je robe u iznosu od 325,8miliona, što čini rast od 2,7% u odnosu na isti uporedni period, a uvoz je iznosio 2,06milijardi eura, odnosno 11,8% više u odnosu na prošlu godinu. Naravno, ovakav odnos strukture uvoza i izvoza uslovio je deficit u iznosu od 1,73milijarde eura, što je značajan rast u nominalnom iznosu oko 200miliona € u odnosu na prošlu 2015.godinu.

U regionalnom smislu prema zvaničnim pokazateljima država sa EX-YU prostora, BiH koja je ratom pretrpjela značajno uništenje kapaciteta u poređenju sa CG, ima više od dva puta veću pokrivenost uvoza izvozom. Tako je BiH po stanovniku prošle godine izvezla 1200,00€ a Crna Gora 520€, što je 2,3 puta više.

Turizam, kao značajna djelatnost nacionalne ekonomije sa značajnim učešćem u izvozu, nije u dovoljnoj mjeri konkurentna ni zemljama okruženja, a ne daljim destinacijama, koje postaju prestižno konkurentne boljoj ponudi i niskim cijenama niskotarifnih avio kompanija. Postojeći nivo poljoprivredne proizvodnje ne zadovoljava u globalu ni desetak procenata potreba domicilnog stanovništva iako smo ranije imali znatno veći obim proizvodnje i pokrivenosti potreba sopstvenog stanovništva. Epidemiološko stanje i zatečenost resornih institucija doprinijelo je za naše prilike znatnom gubitku stočnog fonda (preko 5000 sitnih i 1000 krupnih grla), što je u znatnoj mjeri ugrozilo kontinuitet u snabdijevanju proizvodima njihovog porijekla, ugrozilo egzistenciju poljoprivrednih domaćinstava gubitkom prinosa, a istovremeno Državi stvorilo dodatne izdatke za njihovo znavavljanje.

Ako smo opredijeljeni za razvoj turizma kao strateške grane onda se s pravom nameće imperativan zahtjev ubranog razvoja poljoprivredne proizvodnje u skladu sa raspoloživim resursima i komparativnim prednostima podneblja. Po izdacima koji su evidentni u strukturi uvoza, značajno mjesto zauzima uvoz poljoprivrednih proizvoda za koja se izdvajaju značajna finansijska sredstva, na godišnjem nivou od oko 400MEUR koji bi uz osmišljen sistem podsticajnih mjera i garantovanih cijena mogao, u znatnoj mjeri, biti supstituisan sopstvenom proizvodnjom, ako ne u cjelini ono većim obimom. Uz naglašenu činjenicu kontinuirano ispoljene agregatne tražnje sopstvena poljoprivredna proizvodnja bi bila plasirana praktično na pragu proizvođača, pri čemu bi pozitivni multiplikacioni efekti bili mnogostrukiji, kako po stanovništvo, prvenstveno sa aspekta uposlenosti i rasta životnog standarda, tako i po nacionalnu ekonomiju rastom BDP-a, smanjenjem uvoza po tom osnovu, manjim spoljnotrgovinskim deficitom, uvoznom zavisnošću i većom „pokrivenošću” uvoza izvozom.

Naravno, analitičkim posmatranjem strukture uvoza uočljivo je da je najveći dio usmjeren za potrošnu robu od prehrambene do građevinskog materijala i opreme za stambenu izgradnju, derivate, električnu energiju, farmaceutskih proizvoda, automobila, a znatno manje od poželjnog za uvoz mašina i tehnološke opreme. U tom smislu i nivo stranih direktnih investicija plasiran je u sveru nekretnina, a veoma malo u oblasti proizvodnje.

## UZROCI I POSLEDICE

Dijelom navedena faktografija ukazuje da period tranzicije nacionalne ekonomije unazad četvrt vijeka da je, po mnogo čemu, dao loše rezultate čije će posledice biti sve izraženije, a po mnogo čemu i nepremostivi problemi uspješnog oporavka privrednih aktivnosti posebno na sjeveru Države. Činjenice koje ukazuju na stanje nacionalne ekonomije posledica su neadekvatnog sistema ustanovljenih tržišnih privrednih odnosa neoliberalne ekonomije. Funkcionisanje tržišnog sistema na principima potpune slobode devastirao je industrijsku proizvodnju kao najvažniju granu nacionalne ekonomije i ne samo nju, već i sve ostale iole značajnije oblike privrednih aktivnosti. Nije bilo teško pretpostaviti da su prerađivački kapaciteti razvijenijih tržišnih ekonomija znatno tehnološki konkurentniji, tim prije što su „naši” postojeći industrijski realno raspoloživi kapaciteti pod uticajem procesa dezintegracije i dugogodišnjih sankcija, samo dodatno produbili jaz u nivou razvijenosti naglašavajući dalje zaostajanje. Izostanak osmišljene dugoročne, a i tekuće ekonomske politike, neoliberalne ekonomije je stvarala iluziju razvojnih efekata da prihodovanim sredstvima pospješujemo rast životnog standarda i javne potrošnje, što realno nije pozitivan efekat po osnovu ostvarenog društvenog bruto produkta već efekat unovčavanja imovine ostvarene pretežno po osnovu rada prethodnih generacija ili rastom javnog duga.

Sistemske posmatrano uputno je istaći da skoro četiri decenije u Crnoj Gori nije investirano u gradnju nijednog novog elektroenergetskog kapaciteta, a da je obim potrošnje značajno povećan. Energetski deficit bi bio neuporedivo veći da su industrijski kapaciteti iz vremena prije tranzicije funkcionalno aktivni iako je cijena električne energije u odnosu na zemlje regiona među najvećima. S tim u vezi povezivanje energetskog sistema Crne Gore sa podvodnim kablom s Italijom, dodatno može ugroziti standard stanovništva, naravno i svih potrošača, povećanom tražnjom odnosno većim nivoom cijena, koji su na tom prostoru realno prisutni. Dosadašnji ispoljeni energetski deficit u desetogodišnjem periodu, u vrijednosnom smislu, bio bi dovoljan za gradnju osrednje hidroelektrane, a da ne govorimo o dvodecenijskoj vrijednosti. Izostanak motiva uvećanja proizvodnih kapaciteta, kao i tehnološkog unapređenja postojećih, slabi konkurentsku spremnost plasmana energenata, za dogledno vrijeme, posmatrano dugoročnije kao univerzalnog strateškog proizvoda.

Očigledno, da nam konkurentnost nije prepoznatljiva strana nacionalne ekonomije, ali i da na tom planu nijesmo osmislili podsticajne mehanizme. Svojinskom transformacijom, pored unapređenja poslovanja, težilo se otklanjanju i monopolskih



pozicija. Tako se prodajom „Jugopetrol”- a na tržištu Crne Gore pojavilo petnaestak snadbjevača naftnih derivata, ali ni u jednoj prodajnoj jedinici nemamo cijenu litra goriva nižu ni za jedan cent, pri čemu je kontrola kvaliteta goriva skoro posve zanemarena, potencijalno uzrokujući mogućnost negativnih posljedica na mašinama. U čemu se onda ogleda svrha demonopolizacije „Jugopetrol”-a? Očigledno da konkurentnosti koju verifikuje tržište nema. Skoro identične relacije imamo i u drugim segmentima privređivanja tako da nam je „zdrava” konkurentnost postala imaginarna kategorija. Naglašeno prisustvo monopolskih pozicija u nacionalnoj ekonomiji nije ništa manje u odnosu na period ispred tranzicije, samo što su neki privredni subjekti posve nestali, pa po tom osnovu i njihove monopolske pozicije, kao posledice provedene tranzicije ekonomske politike.

U tom kontekstu, umjesto da se kroz fiskalni sistem određenim javno ustanovljenim benefitima podstiče rast proizvodnje, investicija u proizvodnji, zatim stimuliše iskorišćenost raspoloživih kapaciteta i uvedu progresivne stope poreskih nameta srazmjerno ostvarenoj vrijednosti, opredjeljujući po tom osnovu visinu poreskih nameta, naša realnost je posve drugačija.

Umjesto razmišljanja u tom smjeru sa preduzimanjem konkretnih rješenja predlogom budžeta za 2017. godinu predviđene su mjere koje ne mogu dati neke značajnije uštede. Regresivno će uticati na ukupna privredna kretanja, a pri tom neutemeljena na pravednosti i principijelne primjenjivosti postojećih institucionalnih rješenja. Mjere se pravdaju pritiskom MMF-a radi očuvanja monetarne stabilnosti i privredne održivosti sistema, što nije sporno, pa se poseglo za linijom manjeg otpora. Uštede koje su predložene praktično pogađaju dvije kategorije najsiromašnijeg dijela stanovništva. Naime, radi se o uštedama po predlogu Vlade da se naknade majkama sa troje i više djece smanje sa 336,00 eura za 22%, a naknade od 192,00 eura istim smanje na 144,00 eura ili 25% i izuzeću dječjeg dodatka, koji je prema usvojenom zakonu trebalo primijeniti prema korisnicima od nastupajuće godine. Uštede po oba osnova, prema procjeni, iznose 16,55 MEUR prema istom izvoru, ušteda po osnovu 8% smanjenja zarada rukovodećim radnicima njih preko 700 iznosi 1,6 MEUR što nije zanemarljivo, ali sigurno nije primjereno materijalnom statusu korisnika.

Međutim, možemo konstatovati da se prethodno operativno skoro nije ništa preduzelo po osnovu naplate poreskog duga koji je dostigao zabrinjavajući iznos, a dužnici su evidentni već duži vremenski period. Očigledno da se radi o kategoriji stanovništva čija su primanja značajno ispod prosječne vrijednosti ili materijalnog nivoa minimuma ili na granici egzistencije, tim prije ako se zna da vrijednost „potrošačke korpe” prosječnog domaćinstva, prema Monstat-u, iznosi 782,00 eura.

Jedan od razloga uvođenja obaveza materijalnog tretmana ovim kategorijama stanovništva jeste činjenica da broj stanovnika u Crnoj Gori ne raste već opada. Isto tako, sredinom godine na predlog Vlade, zarade ministara i poslanika su uvećane od 30 do 50%, tako da sada iznose od 1700 do 1900€ u zavisnosti od koeficijenta koji imaju i dužine njihovog radnog staža.

Da podsjetimo da je sredinom tekuće godine predmet obznanjivanja bila analiza ministarstva finansija koja je zagovarala, pored ostalog, koncept smanjenja poreskih stopa PDV-a za hotelijere, što u ovakvim opštim okolnostima stanja nacionalne ekonomije samo dodatno pospješuje hazard kao pravilo poslovanja. Naime, turizam pa i hotelijerstvo kao njegova okosnica čine stratešku granu nacionalne ekonomije. Prema podacima Turističke organizacije CG, turistička privreda učestvuje sa 22% u stvaranju BDP-a nacionalne ekonomije. Ne treba zaboraviti da ova privredna djelatnost, skupa sa građevinarstvom, dominantno učestvuje u održavanju „sive ekonomije” izbjegavajući poreske namete koja po navodima ekonomskih analitičara dostiže i trećinu njihove vrijednosti, čime se gubi značajan poreski prihod. Stanje poreskog duga, koji je skoro dvostruko veći od budžetskog deficita, skupa sa naglašenim prisustvom sive ekonomije su dovoljna faktografija, da treba osmišljavati određene podsticajne mjere relaksiranja poreskog zahvatanja, a ne o njihovom daljem povećavanju ili jednokratnom smanjivanju onima koji uživaju određene mjere benefita.

Budžetski prihodi bi bili značajno veći da su sa nivoa države poreski nameti pri gradnji stambenih objekata manji. Samo u Podgorici evidentno je preko 12.000 nelegalno sagrađenih objekata, koji uopšte poreski nijesu opterećeni. Postojeći nameti su isuviše visoki i treba ih smanjiti, ali isto tako treba nelegalno sagrađene, prevashodno neradom nadležnih službi, kroz osmišljene benefite legalizovati. Na taj način, sa jedne strane, stvorila bi se mogućnost smanjenja ukupnih nameta komunalnog reda, značajno povećali lokalni prihodi, povećao porez na imovinu, a sa druge strane i postigla kakva takva jednakost u primjeni sistemskih zakona. Koliko je takvih objekata na primorju i ostalom dijelu Države iluzorno je govoriti.

Nije zanemarljiva ni činjenica da se porez na dobit relativno malo oporezuje u odnosu na okruženje, što je konkurentna prednost, ali ne treba zanemariti činjenicu da je to minimalna cijena „izlaska” kapitala iz nacionalne ekonomije.

Postojeći sistem umjesto da se kontinuirano unapređuje postepeno se urušava u nastojanju da se teret ekonomske krize koje su dobrim dijelom osmislile postojeće strukture vlasti ne prenosi na najsiromašnije kategorije stanovništva, već srazmjerno materijalnoj moći, na cjelokupno stanovništvo tim prije jer najsiromašniji sloj nije ni učestvovao u kreiranju ekonomskog sistema, pa ni, po tom osnovu, donošenju odluka.

Nije na odmet podsjetiti da je izvršna vlast od istih autora kreirala u prethodnom periodu poreske namete ne na osnovu potrošačke snage ili moći poreskog obveznika već po poreskom obvezniku kao pojedincu nosiocu prava. Tako su uvedeni poreski nameti na potrošače po strujomjer brojilu, priključku televizijskog aparata, broju mobilnog telefona, radio prijemnika u vozilu, što je nakon ubiranja prihoda dijelom osporeno po odluci Ustavnog suda. Istovremeno bio je u funkciji i „krizni” porez, kao privremeni dodatni izvor javnih prihoda, koji se još uvijek primjenjuje. O

oporezivanju igara na sreću vodila se neprimjereno duga debata da li ili ne, oporezovati istu.

O povećanim poreskim zahvatanjima na raskošne objekte za odmor ili stanovanje (vile), rentnu imovinu, neobrađeno poljoprivredno zemljište, skupocjene automobile, jahte i druge luksuzne vrijednosti nema ni pomena.

## ZAKLJUČAK

Nije sporna činjenica da je početak gradnje autoputa samo doprinio da se vidno eksponiraju loše strane postojećeg ekonomskog sistema i dodatno ugrozi njegova održivost.

Neolibarelni koncept, anahrona i ne osmišljena tekuća ekonomska politika koja je umnogome devastirala privredne djelatnosti, posebno industriju, nestimulativan i nestabilan fiskalni sistem, selektivna naplativost poreza i visok poreski dug, enormni kontinuirani rast javnog duga, selektivna primjenjivost pravnog sistema, nesrazmjerna javna potrošnja posebno u administraciji javnog sektora, naglašeno prisustvo monopola u svim oblastima kao i mnoštvo drugih uzročno posleđičnih efekata, direktno ugrožavaju održivost ekonomskog sistema.

Skoro su posve izostali pozitivni efekti privatizacije tako da se mijenjajući strukturu privrede preduprijedila i struktura uposlenih, gdje je više od polovinu ukupnog broja prosječno zaposlenih u sveri društvenih ili uslužnih djelatnosti nacionalne ekonomije. Preferiranje turizma kao strateške grane, bez logistike bržeg razvoja industrije, poljoprivrede i saobraćajne infrastrukture je veoma naglašenog rizika, gdje se globalnim kretanjima često puta i mimo pozitivnih promjena u koje ulažemo, stvaraju određeni negativni efekti koji najčešće opredjeljujuće djeluju na rezultate poslovanja. Ekonomija je postala naglašeno uvozno zavisna gdje izvoz produkata nacionalne ekonomije ne „pokriva“ ni 15% uvoza, sa naglašenim spoljnotrgovinskim deficitom koji premašuje 40% BDP-a. Uvozi se roba „često puta, sumnjivog kvaliteta ponajmanje mašina i tehnološke opreme, a skoro četvrtina deficita robne razmjene odnosi se na uvoz poljoprivredno-prehrambenih proizvoda koje bi mogli i da izvozimo privodeći raspoložive resurse namjeni. Samo za uvoz vode i soli godišnje izdvajamo preko 30 MEUR, a sa raspoloživim resursima mogli bi snadbijevati desetak puta veću potrošnju od postojeće.

Izostanak dugoročne osmišljene ekonomske politike sa jasno opredijeljenim prioritetima doprinio je da se skoro pola vijeka nije sagradio nijedan novi značajniji energetski potencijal, a da se pri tome godišnje uvozi do 50 MEUR električne energije, pri čemu se prioritet daje gradnji podvodnom kablju sa Italijom.

Mjere koje se preduzimaju iako dobrim dijelom nijesu adekvatne, čiji efekti su u odnosu na ukupna kretanja minorni, pokušaj su brzopletog rješavanja posledica ukupno anahronih odnosa, a ne otklanjanje njihovih uzroka.

Nažalost, dok se posljedice pokušavaju sanirati pri čemu pozitivni efekti često puta prerastaju u suprotnost o uzrocima se još uvijek javno i ne razmišlja, a kamo li raspravlja, čini se da je krajnje vrijeme.

## **BIBLIOGRAFIJA**

1. Ministarstvo finansija Crne Gore, 2016., Izvještaj o državnom dugu Crne Gore na 31. decembar 2015. Godine
  - *Iskazane vrijednosti u datoj tabeli, kao i naknadnoj kada je javni dug u pitanju se ne poklapaju iz razloga što u navedenim vrijednostima nijesu iskazani iznosi vrijednosti aktiviranih garancija i kamata;*
2. <http://energyobserver.com/vesti.php?lang=I&ID=49077,21.11.2016.,9:56>

## **RESUME**

The economic system as well as the overall level of development of social systems constitute recognition of any countries which expressed its specificity. Each highlighted divergence and experimentation inevitably carry certain risks, and on that basis the negative effects. Neoliberal concept is not achieved anywhere globally observed positive effects, even in many developed countries in the world. Its application in a small economic system such as ours, which has its own distinctive characteristics decades has created the illusion of success, whose account to charge slowly but certainly come. The bad effects of ownership transformation and the high indebtedness of the national economy are becoming a serious threat to the Montenegrin monetary stability.

## **ULOGA KVALITETA REVIZIJE KAO ALATA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA**

**Sabina Ibrahimagić, MSc**

Univerzitet u Sarajevu, Ekonomski fakultet u Sarajevu  
Viši stručni saradnik u odjelu za Računovodstvo i reviziju  
Trg oslobođenja - Alija Izetbegović 1  
71000 Sarajevo, Bosnia and Herzegovina  
Phone: ++ 387 33 564 391; 061 574 334  
E-mail: sabina.ibrahimagic@efsa.unsa.ba

**Mersiha Kvergić, MSc**

Tobaccopress DOO Mostar  
Blajburških Žrtava 62  
88000 Mostar, Bosnia and Herzegovina  
Phone: ++ 387 62 750 708;  
E-mail: mersiha.kvergic@tobaccopress.ba

### **Apstrakt**

Svrha ovog istraživanja je da ispita vezu između kvaliteta revizije i upravljanja u korporativnim društvima i također treba da pokaže, da standardni revizijski izvještaji povećavaju kredibilitet finansijskih izvještaja revidiranih društava. Empirijski dio istraživanja faktora kvaliteta revizije obrađuje se pomoću metode anketiranja kao postupka, kojim se na osnovu anketnog upitnika prikupljaju i istražuju podaci, informacije, stavovi i mišljenja ispitanika o predmetu istraživanja uz primjenu uzorka. Ovo istraživanje pokazalo je da je finansijska analiza važan alat koji menadžeri koriste pri upravljanju i da postoji jaka veza između kvaliteta revizije i korporativnog upravljanja. Pozitivnim zakonskim propisima nije propisano da se izvještaji o finansijskoj analizi sastavljaju, podnose ili javno objavljuju, isto tako nije propisano kojim pokazateljima se sve može mjeriti uspješnost poslovanja korporativnog društva. Zbog toga postoji nejednakost u informisanju svih zainteresiranih korisnika poslovnih izvještaja kao i uskraćenost informacija o svim značajnim aspektima poslovanja društva.

**Ključne reči:** kvalitet revizije, revizijski izvještaji, finansijski izvještaji, finansijska analiza, korporativno upravljanje

## **THE ROLE OF AUDITING QUALITY AS A TOOL OF CORPORATE GOVERNANCE**

### **Abstract**

The purpose of this research is to investigate the connection between the quality of auditing and corporate governance and also to prove that standard audit reports enhance the credibility of financial reports of the audited corporations. The empiric part of research of the factors of auditing quality processes is being done by the method of survey as a questionnaire in order to

collect and examine the data, information, attitudes and opinions of the examinees about the topic of research with the usage of sample. This research has shown that the financial analysis is an important tool that managers use in the governing and that there is a strong connection between the quality of the audit and corporate governance. Applicable legal regulations does not stipulate that the reports of the financial analysis are drawn up, submitted or made public and also does not stipulate by which indicators the performance of a corporate society can be measured. That is why there is inequality in informing all interested users of business reports, and the deprivation of information on all significant aspects of the company's operations.

**Keywords:** auditing quality, audit reports, financial statements, financial analysis, corporate governance.

**JEL codes:** M42, G34

## UVOD

Korporativna društva posluju u dinamičnom i nepredvidivom poslovnom okruženju, izlažući se uticaju brojnih faktora koji menadžmentu ovih društava otežavaju donošenje ispravnih odluka u pogledu efikasnog poslovanja i korporativnog upravljanja. Efikasnost poslovanja možemo općenito definisati kao sposobnost ostvarivanja određenih ciljeva. Da bi se osigurao kontinuitet profitabilnog poslovanja kao i razvoj i opstanak društva na tržištu, neophodno je upravljanje poslovanjem i razvojem. Pri tome se teži cjelovitoj analizi poslovanja korporativnih društava koja je potrebna za donošenje kvalitetnih upravljačkih odluka.

Finansijska analiza u literature se poistovjećuje s pojmom analize finansijskih izvještaja iz razloga što se u postupku provođenja koristi finansijskim izvještajima društva i uključuje ograničen pristup povjerljivim informacijama. Informacije sadržane u finansijskim izvještajima mogu znatno odstupati od stvarnih i realnih a kao razlog tome može biti primjena načina obračuna. Na primjer finansijski izvještaji mogu skrivati veće ili manje gubitke ili dobitke. Zbog toga je sve veći značaj finansijske analize poslovanja korporativnih društava.

Porast značaja nije samo s aspekta vlasnika, nego i povjerilaca, javnosti, države i drugih korisnika informacija iz finansijskih izvještaja. U kontekstu navedenog nema sumnje da se finansijska analiza mora zasnivati na realnim i istinitim finansijskim izvještajima i pokazateljima na temelju kojih se dolazi do saznanja o uspješnosti i efikasnosti korištenja raspoloživih resursa društva. Samo finansijski izvještaji oslobođeni pristrasnosti mogu biti adekvatna podloga za finansijsku analizu, u suprotnom pokazatelji finansijske analize mogu biti upitni. O realnosti i objektivnosti finansijskih izvještaja daje mišljenje ovlašteni revizor. Razvoj revizorske prakse u savremenim tržišnim uslovima poslovanja kao i zahtjevi koji se pred nju postavljaju u procesu obavljanja revizije od nastanka pa do danas bitno se promijenio. Promjene u profesionalnom revizijskom okruženju u proteklih deset godina uzrokovale su da revizorske kuće razmotre kako da poboljšaju svoje prakse sa ciljem da se smanji broj neuspjeha revizije; poboljšaju interne dosljednosti s postojećim čvrstim i profesionalnim politikama i procedurama uzimajući u obzir Općeprihvaćene revizijske standarde (eng. Generally Accepted Auditing Standards - GAAP) i

Općeprihvaćena računovodstvena načela (eng. Generally Accepted Accounting Principles - GAAP); i smanje i izbjegnu negativni rezultati u procesu inspekcije od strane Nadzornog odbora za javna preduzeća iz oblasti revizije (eng. The Public Company Accounting Oversight Board - PCAOB) [1, str. 16]. Izazovi i očekivanja od eksterne revizije su sve veći te su potrebna konstantna unapređenja i prilagođavanja tržištu, kako bi eksterna revizija uspješno mogla odgovoriti na globalne ekonomske i društvene promjene.

Definisati pojam kvaliteta revizije je veoma teško, što u prilog tome govori činjenica da, do sada zvanično ne postoji univerzalna definicija kvaliteta revizije. Iako postoji mnoštvo literature koja se odnosi na reviziju kvalitete, ne postoji jedinstvena općeprihvaćena definicija ili mjerilo kvalitete revizije [2, str. 778]. Specifičnost kvaliteta revizije ogleda se u pružanju razumne sigurnosti u finansijske izvještaja koja se očekuje od revizora. Međunarodnim standardima kontrole kvaliteta propisuju se pravila i procedure kojih se revizorska društva, profesionalne računovođe kao i ovlašteni revizori trebaju pridržavati u svakodnevnom radu kako bi se uspostavio kontinuirani proces kontrole kvaliteta u procesu obavljanja revizije, finansijskog i revizijskog izvještavanja. Međutim, teško je definisati kvalitet eksterne revizije u postupku provođenja revizije to više iz razloga što svako revizorsko društvo samo definiše i uspostavlja vlastite procedure kvaliteta koje predstavljaju njegovu konkurentsku prednost.

## **REVIZIJA FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA KORPORATIVNIH DRUŠTAVA**

Revizija finansijskih izvještaja društava najznačajniji je segment cjelokupne revizijske profesije. Ona obuhvata postupak nezavisnog ispitivanja i ocjenjivanja realnosti i objektivnosti informacija sadržanih u finansijskim izvještajima. Revizija finansijskih izvještaja primjenjuje se na temeljne godišnje finansijske izvještaje (eng. Balance Sheet – Statement on financial position at the end of period, Income Statement – Statement on a comprehensive profit of period, Statement on cash flows during a period, Statement on changes in equity during a period and Records, including a short review of accounting policies and other explanations), kao i na sve ostale izvještaje i potrebne podatke koji su revizoru neophodni da bi izrazio mišljenje. Na samom početku razvoja revizijske profesije, revizija je bila dobrovoljna, a danas je ona neophodna i postala je zakonska obaveza. Zakon o računovodstvu i reviziji u Federaciji Bosne i Hercegovine (FBiH), u članu 3. definiše reviziju finansijskih izvještaja: Revizija finansijskih izvještaja je ispitivanje finansijskih izvještaja radi davanja mišljenja o tome da li oni objektivno i istinito, po svim materijalno značajnim pitanjima prikazuju stanje imovine, kapitala i obaveza, rezultate poslovanja, tokove gotovine i promjene na kapitalu, u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardima (MRS) i Međunarodnim standardima finansijskog izvještavanja (MSFI) [3, str. 1].

Primarni cilj revizije finansijskih izvještaja jeste da revizor da mišljenje da li finansijski izvještaji predstavljaju „istinit i fer pregled“ finansijskog položaja i poslovnog rezultata revidiranog društva. Međutim, savremeni trend poslovanja pruža brojne mogućnosti u poslovanju izvan nacionalnih granice ali takav trend poslovanja zahtijeva pouzdane i kvalitetne informacije koje oslikavaju finansijski i ukupan položaj potencijalnih poslovnih partnera. Glavni izvor tih informacija jesu finansijski izvještaji koji pripremljeni u skladu sa MSFI daju relevantne i vjerodostojne informacije. Na osnovu finansijskih izvještaja potencijalni investitori procjenjuju postojeću imovinsku poziciju i perspektivu društva kako bi donijeli odluke da li investirati ili ne. Postavlja se pitanje da li su finansijski izvještaji sami po sebi dovoljni za donošenje poslovnih odluka ili je potrebna potvrda od strane neovisnih i kompetentnih stručnjaka jer u suštini kvalitet odluke direktno je uslovljen kvalitetnom informacijskom podlogom.

U pokušaju određivanja da li su finansijski izvještaji odraz stvarnih i istinitih događaja, povezano s tim značaj revizije se prije svega ogleda u zaštiti interesa vlasnika kapitala i stvaranja realne i kvalitetne informacijske podloge za racionalno odlučivanje. Izražavanjem mišljenja o finansijskim izvještajima, revizor indirektno sudjeluje u donošenju poslovnih odluka korisnika informacija iz finansijskih izvještaja. Zbog toga da bi se revizorsko mišljenje zasnivalo na istinitim i vjerodostojnim informacijama, revizor prikuplja dokaze o poslovanju društva koje revidira, o njegovim aktivnostima i događajima kao i o osobi koja sastavlja finansijske izvještaje. Potvrda kvaliteta finansijskih izvještaja od strane revizije od izuzetne je važnosti za menadžere korporativnih društava jer oni učestvuju u sastavljanju finansijskih izvještaja, upravljaju i odgovaraju vlasnicima i investitorima za dato im povjerenje. Na kvalitet revizije ne utiče samo kvalifikacija revizora, već sistem interne kontrole kompanije može biti još jedan faktor koji utiče na kvalitetu revizije, i veličina revizorske firme može imati uticaja [4, str. 206]. Također, regulatori revizije, kao i stručnjaci za reviziju tvrde da veća transparentnost revizorske firme (na primjer, revizijske politike, procesi i metodologije, menadžment i upravljanje, prihodi) može pojačati povjerenje u kvalitetu revizije [5, str. 195].

Finansijski izvještaji u kojima su prezentirane informacije po historijskim vrijednostima zasnivaju se na najpouzdanijim podacima. Međutima, ovakve informacije se odnose na prošlost, što ih čini slabim iz razloga što se poslovne odluke donose na osnovu budućih projekcija stvaranja novčanih tokova i budućih prinosa. Sačiniti projekciju budućeg poslovanja jedne korporacije je izuzetno težak i odgovoran posao, koji se ne bi mogao ni započeti bez finansijskih izvještaja čije informacije svakako daju najbolje ishodište budućih procjena. Pored relevantnosti i vjerodostojnosti, informacije iz finansijskih izvještaja će biti korisnije ukoliko sadrže i unapređujuće karakteristike a to su: uporedivost, provjerljivost, blagovremenost, razumljivost. Na osnovu gore navedenog može se reći da revizija dodaje vrijednost informacija sadržanih u finansijskim izvještajima.

Uloga revizije finansijskih izvještaja u procesu upravljanja korporativnim društvom, prvenstveno se razmatra u kontekstu veze između finansijskih izvještaja korporacije



i eksternih korisnika tih izvještaja. Finansijski izvještaji su odgovornost menadžmenta zbog toga što menadžment priprema finansijske izvještaje, preuzima odgovornost za njihovu tačnost i usvaja politike za uspostavljanje efikasne interne kontrole te odgovara za usklađenost tvrdnji navedenih u finansijskim izvještajima. Informacije iz finansijskih izvještaja koje pruža menadžment imaju značajnu vrijednost samo ako su potvrđene od strane neovisnih revizora. Povezano tim možemo govoriti o ulozi revizije finansijskih izvještaja u procesu upravljanja korporativnim društvom.

Revizija finansijskih izvještaja usmjerena je na ispitivanje realnosti i objektivnosti finansijskih izvještaja i na taj način se osigurava pouzdanost i vjerodostojnost kao i doprinos značajnom kvalitetu finansijskih izvještaja. Pod kvalitetnim finansijskim izvještajima podrazumijevaju se finansijski izvještaji koji su sastavljeni u skladu sa zakonskim propisima, MRS-ovima, MSFI-a, i načelima profesionalne etike, i kao takvi služe za donošenje racionalnih i uspješnih poslovnih odluka. Uloga revizije finansijskih izvještaja u procesu upravljanja korporacijom ogleda se u njenoj potvrdi ispravnosti i relevantnosti informacija sadržanih u finansijskim izvještajima. Revizorovo mišljenje daje visoko uvjerenje o tačnosti finansijskih izvještaja ali ne i o apsolutnoj tačnosti. Međutim, da bi se opravdala uloga revizije u procesu upravljanja potrebno je kao jedinstvenu cjelinu posmatrati, računovodstvo, reviziju i upravljanje.

Kada govorimo o ulozi revizije u korporativnom upravljanju, postavlja se pitanje kakva je uloga revizije u procesu strateškog upravljanja i da li ona može uticati na strateške odluke i biti podrška strateškom odlučivanju. U kontekstu određivanja strategije upravljanja, bitan element zauzimaju finansijski izvještaji koji pružaju brojne finansijske i nefinansijske informacije koje služe za ispitivanje okruženja društva i na osnovu kojih donosilac strateških odluka može odrediti unutrašnje snage i slabosti društva. Budući da su finansijski izvještaji javni dokumenti koji se mogu upoređivati sa istim ili sličnim finansijskim izvještajima društava iz okruženja, na taj način se može doći do cjelovite slike poslovnog okruženja korporativnog društva. Naime, kada se implementiraju strateške odluke, nastaju promjene u poslovanju društva koje se moraju evidentirati i sistematizirati u finansijskim izvještajima. Cilj revizije finansijskih izvještaja jeste izraziti mišljenje o tome da li su svi poslovni događaji evidentirani u skladu s okvirom finansijskog izvještavanja. U cilju pronalazjenja odgovora na pitanje uloge revizije u strateškom upravljanju, jasno se vidi povezanost finansijskih izvještaja i revizije koji predstavljaju značajne instrumente kontrole ostvarenih rezultata.

## **POJAM KVALITETA REVIZIJE I DEFINISANJE FAKTORA KVALITETA REVIZIJE**

Kontrola kvaliteta revizije općenito se može pratiti na nivou revizorskog društva i na nivou pojedinačne revizije. Do sada je pitanje kontrole kvaliteta revizije za oba nivoa

uređivao Međunarodni revizijski standard 220 – kontrola kvaliteta revizijskog rada (eng. ISA 220 – Quality Control for an audit of Financial Statements), ali od januara 2009. u primjeni je Međunarodni standard za kontrolu kvaliteta koji će uređivati kvalitet revizije na nivou revizijskog društva, dok je stari standard 220 preuređen i nosi naziv Kontrola kvaliteta revizije finansijskih izvještaja, a odnosi se na nivo kvaliteta pojedinačne revizije.

Kontrolne aktivnosti koje se poduzimaju za vrijeme izvođenja revizijskih procedura zovu se kontrole kvaliteta. Uvode se s ciljem praćenja kako se uvedeni sistem kontrole kvaliteta stvarno primjenjuje i funkcioniše u praksi. Aktivnosti ispitivanja kvaliteta koje se poduzimaju nakon završetka revizijskih procedura predstavljaju osiguranje kvaliteta. Mjere kontrole kvaliteta trebaju osigurati da se revizije provode, pravovremeno, sveobuhvatno, adekvatno i dokumentovano. U nastojanju jačanja, očuvanja i unapređenja kvaliteta revizije finansijskih izvještaja, brojne računovodstvene organizacije na međunarodnom, regionalnom pa čak i lokalnom nivou pokušale su definisati pojam kvaliteta revizije.

Kvaliteta revizije znači sposobnost procesa revizije da otkrije i izvjesti o materijalno značajnim grešakama u finansijskim izvještajima i smanjenja asimetričnih informacija između uprave i dioničara [6, str. 84]. Revizija je jedna od službi pomoću koje se može osigurati kvaliteta i stoga može se reći da se kvaliteta revizije nalazi u kvalitetu procesa, tako da više pokušaja da se poboljša proces revizije općenito vodi do većeg kvaliteta revizije [7, str. 754]. Pozadina reforme kontrole kvaliteta u reviziji leži u opadanju povjerenja u finansijsko izvještavanje i reviziju proizašlo iz korporativnih slomova i pogrešaka računovođa u velikom broju zemalja. Posljedica je toga bila veća regulacija profesije u mnogim zemljama kako bi se pokušalo vratiti povjerenje javnosti i investitora u korporativno finansijsko izvještavanje. Iako se finansijski neuspjesi nisu dogodili u svim zemljama, oni su značajno utjecali na međunarodno regulatorno okruženje te su zahtjevali odgovor [8, str. 445].

Pojam kvaliteta revizije finansijskih izvještaja nije jednostavno definisati iz razloga što mnogi korisnici finansijskih izvještaja tumače pojam kvaliteta revizije na razne načine. Zatim zbog specifičnosti procesa revizije teško je definisati kvalitet revizije. U prilog tome govore brojni pokušaji profesionalnih računovodstvenih udruženja koji su kvalitet revizije nastojali odrediti pomoću otvorenih diskusija u kojima je pored stručnih i kompetentnih računovodstvenih radnika, svoje mišljenje o kvalitetu revizije mogla iznijeti javnost uopšte. Međutim, pored brojnih pokušaja, još uvijek nije pronađena općeprihvaćena definicija kvaliteta revizije.

U nedostatku definicije kvaliteta revizije, pristupilo se identifikaciji faktora kvaliteta revizije. Evropska unija zbog potrebe kvalitetnije revizije je donijela direktivu 2006. u kojoj se zahtijeva od revizijskih društava koja obavljaju reviziju društava od javnog interesa da objave godišnje tzv. izvještaje o transparentnosti u koje je u obavezi objaviti sljedeće informacije: pravne strukture i vlasništva, povezanost nekoj mreži, njezinu strukturu i aranžmane, strukturu upravljanja, interni sistem upravljanja kvalitetom, kao i izjavu menadžmenta o njegovoj efikasnosti, politiku kontinuiranog

profesionalnog razvoja i edukacije, finansijske informacije kao što su prihodi od revizijskih naknada u ukupnim prihodima, naknade za pružene druge usluge, porezne i nerevizijske usluge, politiku nagrađivanja partnera [9, str. 198].

PCAOB je 2013. proveo diskusiju s članovima Stalne savjetodavne grupe (eng. Standing Advisory Group - SAG) o faktorima kvaliteta revizije. Pitanja su se najvećim dijelom odnosila na to koji faktori kvaliteta revizije i koje druge mjere bi mogle članovima revizijskih odbora najviše pomoći u određivanju kvaliteta revizije, zatim procese i politike unapređenja kvaliteta revizije i zaštite investitora. Zatim identifikacija faktora koje se odnose na ulazne informacije koje bi mogle ukazati potrebu za novim standardima. Odbor vijeća za finansijsko izvještavanje (eng. Committee on Financial Reporting Council - FRC) - je 2008. nakon brojnih konsultacija identificirao pet "pokretča" kvaliteta revizije a to su: kultura unutar revizijskog društva, vještina i lične kvalifikacije revizijskih partnera i osoblja, efikasnost revizijskog procesa, realnost i korisnost izvještavanja revizora, faktori izvan kontrole revizora. Iako je uloženo mnogo truda i rada u pokušaj definisanja kvaliteta revizije finansijskih izvještaja, još uvijek ne postoji univerzalna definicija kvaliteta revizije. Ni jedan od tih pokušaja nije rezultirao sporazumom i konačnim rješenjem, šta je kvalitet revizije i kako ga poboljšati.

Odbor za međunarodne standarde revidiranja i izražavanja uvjerenja (eng. The International Standards on Auditing and Assurance Board - IAASB) koji djeluje unutar Međunarodne federacije računovođa (eng. the International Federation of Accountants - IFAC), posljednjih je godina proveo opsežan program reforme stvarajući razne prijedloge u reviziji. Uloženo je mnogo vremena i truda u definisanju kvaliteta revizije i faktora kvaliteta revizije. Međutim, ti pokušaji nisu rezultirali konsenzusom i konačnim rješenjem šta je kvalitet revizije i kako ga poboljšati iako predstavljaju važan korak u određivanju kvaliteta revizije i unapređenju revizorske profesije. Posljednji u nizu pokušaja jeste dokument Okvir za kvalitet revizije kojeg je u januaru 2013. godine izdao Odbor za međunarodne standarde revidiranja i izražavanja uvjerenja. Cilj izdavanja ovog dokumenta bio je, između ostalog, identificirati i opisati brojne faktore kojima se može povećati kvalitet obavljenih revizija.

Dokument je stavljen na javnu raspravu kako bi se utvrdilo da li su u dokumentu obuhvaćeni svi aspekti kvaliteta revizije, da li je dokument utvrdio odgovornost za kvalitet revizije između revizora (revizorskog tima i revizorskog društva), klijenta (onih koji su zaduženi za upravljanje). Učesnicima u raspravi data je mogućnost prezentiranja svog viđenja kvaliteta revizije kao i davanje prijedloga za poboljšanje ovog dokumenta što je rezultiralo brojnim pitanjima o kojima se treba raspravljati kao i prijedlozima kako poboljšati dati dokument. Odbor za međunarodne standarde revidiranja i izražavanja uvjerenja razmotrio je i analizirao svaki od pristiglih prijedloga, i u februaru 2014. objavio je poboljšani dokument pod nazivom "Okvir za kvalitet revizije - ključni elementi koji stvaraju okruženje za kvalitet revizije (eng. A framework for audit quality - Key elements that create an environment for audit quality) [10, dostupno na: <https://www.ifac.org/publications-resources/framework->

audit-quality-key-elements-create-environment-audit-quality/]. Ovaj okvir nema snagu standarda i revizorska društva treba da odgovornost za kvalitet revizije definišu u skladu s revizijskim standardima. Cilj izdavanja ovog Okvira je da se poveća nivo svijesti o bitnim elementima koji određuju kvalitet revizije kao i istraživanje mogućnosti za kontinuirano povećanje kvaliteta revizije.

## **POJAM I CILJEVI FINANSIJSKE ANALIZE**

Finansijska analiza kao dio ukupne analize poslovanja korporativnih društava u širem smislu obuhvata analizu finansijskih i nefinansijskih pokazatelja, to jest, pored analize temeljnih finansijskih izvještaja obuhvata analizu poslovnog okruženja i strategiju koju društvo primjenjuje. Značaj finansijske analize ogleda se u rezultatima koje daje u vidu brojčanih pokazatelja koji olakšavaju komunikaciju unutar društva a i izvan njega. Zbog toga kažemo da finansijska analiza zauzima centralno mjesto u ukupnoj analizi poslovanja društva od koje polaze sve osatane analize. Finansijska analiza predstavlja iscrpno istraživanje, kvantificiranje, deskripciju i ocjenu stanja i uspjeha društva na osnovu njegovih finansijskih izvještaja odnosno godišnjih računa [11, str. 12]. To je proces primjene različitih analitičkih postupaka i tehnika pomoću kojih se podaci iz finansijskih izvještaja pretvaraju u korisne i upotrebljive informacije neophodne za donošenje poslovnih odluka. Polazeći od činjenice da su objekti finansijske analize finansijski izvještaji o stanju i uspjehu, može se zaključiti da ispitivanje uslova finansijske ravnoteže društva i mjerenja rentabilnosti uloženi sredstava predstavljaju opšte ciljeve finansijske analize.

Ciljeve finansijske analize definišu i određuju korisnici finansijske analize u skladu sa određenim aspektom analize. U zavisnosti ko je korisnik finansijske analize, razlikujemo interne i eksterne ciljeve finansijske analize. Interni ciljevi finansijske analize su ciljevi koji se odnose na sagledavanje ostvarenih rezultata u posmatranom periodu i procjena budućih rezultata. Ova analiza se provodi za potrebe društva (organa rukovođenja i upravljanja društvom), kako bi se obezbjedile neophodne, blagovremene i potpune informacije za potrebe rukovođenja, upravljanja i budućeg razvoja društva. Eksterni ciljevi finansijske analize predstavljaju informacioni zahtjev za finansijskom analizom eksternih korisnika kao što su kreditori, povjerioci, zvanična statistika, poslovna udruženja, privredne komore i druga društvene organizacije.

Da bi eksterni ciljevi finansijske analize pružili relevantnije pokazatelje, potrebno je vratiti se na pitanje razlike između vrijednosti društva koju procjenjuju eksterni korisnici (investitori i kreditori), odnosno tržište i vrijednost društva po knjigama (knjigovodstvena vrijednost). Ove dvije vrijednosti društva se značajno razlikuju, najčešće zbog sljedećih faktora: finansijski izvještaji ne sadrže informacije o budućim poslovnim namjerama društva u okruženju kojem posluje, MRS – i nedozvoljavaju priznavanje određenih događaja koji imaju uticaj na buduću sposobnost društva da stvara novčane tokove i možda najvažniji faktor a to je da kod procjenjivanja bilansnih pozicija menadžeri su pristrasni. Zbog svih navedenih faktora stvarna i

knjigovodstvena vrijednost društva se razlikuje i eksterni korisnici (investitori i kreditori), najviše pažnje usmjeravaju na proučavanje kvaliteta knjigovodstvenih informacija kako bi se što realnije procijenili budući novčani tokovi. Na ovaj način korisnici informacija iz finansijskih izvještaja kroz analizu daju novu upotrebnu dimenziju informacijama koje su sadržane u tim izvještajima. Zbog toga kažemo da je zadatak finansijske analize da prepozna dobre prilike društva da bi se te prilike mogle koristiti na pravi način ali isto tako zadatak finansijske analize jeste da prepozna i slabosti kako bi društvo moglo na vrijeme da preduzme odgovarajuće korektivne mjere.

## **DEFINICIJA KORPORATIVNOG DRUŠTVA I KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA**

Korporacija je najrazvijeniji oblik privrednih društava i društava kapitala koji se koristi u tržišnoj privredi. Ona čini onaj oblik ovih društava koji kao društvo kapitala osniva jedno ili više pravnih, odnosno fizičkih lica, pod zajedničkom firmom, radi obavljanja određene djelatnosti, a čija je osnovna glavnica (osnovni kapital) unaprijed definisan i podijeljen na akcije određene nominalne vrijednosti [12, str. 31].

Uspješnost poslovanja nekog društva determinišu brojni faktori među kojima je i način odnosno oblik organizovanja, tako da pored određenih nedostataka, prednosti korporativnih društava opredjeljuju mnoga društva da se organizuju upravo u ovaj pravni oblik. Koncept upravljanja korporativnim društvima takođe je značajan faktor uspješnosti poslovanja. Korporativnim društvom upravljaju odgovarajući organi koji se imenuju u skladu sa Zakonskim pravilima a najčešće upravu sačinjavaju; skupština akcionara, nadzorni ili upravni odbor i uprava, odnosno top menadžment.

Pojam korporativnog upravljanja definisan je na različite načina u zavisnosti od okruženja, strukturnih ili kulturoloških prilika kao i od regulatornog i zakonskog okruženja, pri čemu sve definicije imaju zajedničku osnovu od koje polaze. Budi etičan, budi odgovoran i budi profitabilan, imperativ je za korpoaraciju našeg doba [13, str. 5]. Na međunarodnom nivou postoje različiti modeli organizovanja i definisanja pojma korporativnog upravljanja koji su objavljeni od različitih organizacija kao što na primjer, Organizacija za ekonomski saradnju i razvoj (OECD) definiše korporativno upravljanje kao: skup odnosa između menadžmenta kompanije, njenog odbora, dioničara i drugih stakeholdera [14, dostupno na - <http://www.oecd.org/>].

Posmatrano sa gledišta bankarskog sektora, korporativno upravljanje obuhvata način na koji generalni menadžer i viši menadžment upravlja poslovanjem banaka, što se naročito odnosi na to kako oni [15, dostupno na [www.bis.org](http://www.bis.org)]:

1. postavljaju korporativne ciljeve,
2. dnevno vode poslovanje banke,
3. ispunjavaju obaveze odgovornosti prema svojim dioničarima i uzimaju u obzir interese, drugih priznatih stakeholdera,

4. usklađuju korporativne aktivnosti i ponašanje sa očekivanjima da banke posluju na siguran i zdrav način i u skladu sa važećim propisima i regulativom i
5. štite interese deponenata.

Sve veći angažman i zalaganje menadžmenta korporativnih društava za dobrim i uspješnim korporativnim upravljanjem uslijedio je kao odgovor na mnoga istraživanja koja su došla do saznanja da su propusti na različitim nivoima korporativnog upravljanja ključni razlozi za kolaps određenih finansijskih institucija i finansijskih i ekonomskih kriza. Zbog svega toga značaj korporativnog upravljanja na globalnom nivou nastavit će da raste u smisli iznalaženja novih alata kao odgovora izazovima savremenog načina poslovanja korporativnih društava.

## **ULOGA KVALITETE REVIZIJE KAO ALATA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA**

Karakteristike postojećeg stanja i prisutnost faktora kvaliteta eksterne revizije u revizorskim društvima u FBiH. Protekle godine u BiH nesumnjivo su obilježile značajne promjene u političkom, ekonomskom i gotovo u svim ostalim sferama života. Reforme koje se provode su korjenite ali značajno ograničene ustavnim rješenjima, u pogledu zakonodavne i izvršne vlasti a one još nedovršene u pojedinim oblastima nastavljaju se i dalje prilagođavati onim tempom kojim se BiH kreće u procesu približavanja Evropskoj uniji (EU) .

Najznačajnije, zatečene, prepreke koje su stajale na putu razvoja računovodstvene i revizijske profesije, a samim tim i razvoja i unapređenja tržišnog, ekonomskog i za nas bitnog investicionog ambijenta, ogledale su se u teritorijalnoj podjeljenosti računovodstvenog i revizijskog prostora na entitetske prostore sa neusklađenošću, pa i kolizijama zakona; primjeni, djelimično, neusklađenih računovodstvenih i revizijskih standarda, te podijeljenoj nadležnosti za njihovo usvajanje, objavljivanje i tumačenje; neusklađen, nedovoljno kvalitetan i skup proces edukacije, testiranja, certificiranja i licenciranja računovođa i revizora, te nepostojanje jedinstvene snage, tijela, koje bi radilo na unapređenju profesije [16, str. 412].

Usvajanjem Zakona o računovodstvu i reviziji Bosne i Hercegovine [17, br. 42]. revizija kao profesija je formalno uvedena u naš privredni sistem. Od donošenja zakona i uvođenja revizije kao profesije do danas, razvoj revizorske profesije praćen je brojnim problemima i ograničavajućim faktorima koji su posljedica eksternog okruženja društva s jedne strane, ali i organizacije i djelovanja same revizorske profesije s druge strane. Ključni problemi koji su pratili razvoj revizorske profesije u svijetu a i kod nas su nedostatak minimuma zajedničke metodologije rada revizorskih društava, nerješena pitanja nadzora nad radom društava za reviziju, pitanje nezavisnosti revizora, nedostatak licenciranja revizijskih zvanja, pojava neloyalne

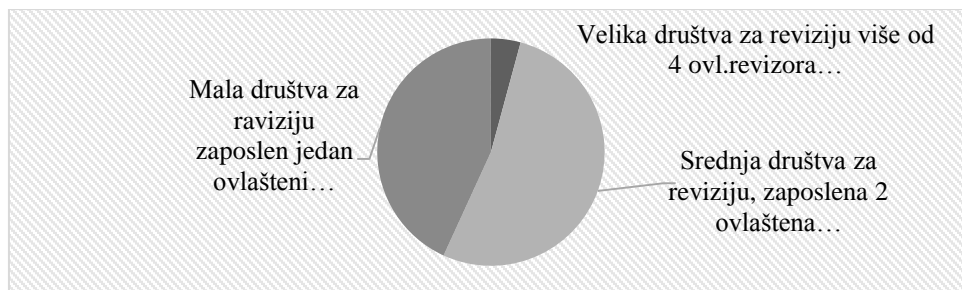
konkurencije između revizorskih društava, nepostojanje instituta za reviziju s ovlaštenjima koje takve stručne organizacije postoje u zemljama razvijene revizijske profesije, nepostojanje jedinstvene tarife za usluge revizije i brojni drugi problemi. Brojna istraživanja u svijetu i susjednim zemljama su pokazala da nedostatak nadzora nad radom ovlaštenih revizora i revizorskih društava, nažalost se zaštićuju loša revizorska društva. Posmatrajući odnos revizorskog društva i društava kod kojih se obavlja revizija finansijskih izvještaja uočeni su slijedeći najznačajniji problemi koji su karakteristični i za našu revizorsku profesiju:

1. Relativno je mali broj klijenata u odnosu na relativno veliki broj revizorskih društava zbog čega se javlja nelojalna konkurencija između pojedinih revizorskih društava što se naročito odražava na visini naknade za obavljanje revizije koja je vrlo često toliko niska da ne omogućuje pokrivanje troškova revizorskog društva.
2. Izdavanje mišljenja različitog od pozitivnog u razvijenim tržišnim ekonomijama rezultira promjenom menadžmenta od strane vlasnika korporativnih društava, dok kod nas najčešći slučaj jeste da menadžment promijeni revizorsko društvo, što naravno utiče na kvalitet mišljenja koje se javno objavljuje.
3. Prema članu 52 Zakona o računovodstvu i reviziji u Federaciji BiH, vrši se izbor revizorskog društva za obavljanje revizije. Vremenski rok za izbor revizorskog društva je relativno kratak iz razloga što ne ostavlja dovoljno vremena za praćenje i proučavanje poslovanja kao i knjigovodstvenog evidentiranja poslovnih događaja.

Računovodstvena profesija a time i revizijska u BiH funkcioniše na entitetskom nivou, ali u ovom radu provedeno je istraživanje samo na područje FBiH i sva zapažanja i dobiveni rezultati odnosit će se na funkcionisanje računovodstvene i revizijske profesije za područje FBiH.

Revizorska društva u FBiH osnivaju se u skladu sa odredbama Zakona o reviziji i računovodstva i drugih zakona relevantnih za društva takvog oblika. Bitna razlika kod osnivanja revizorskih društava u odnosu na druga društva a koju predviđa Zakon o reviziji i računovodstvu jeste da većinsko pravo glasa i većinsko učešće u kapitalu u društvu za reviziju moraju imati isključivo ovlašteni revizori ili drugo društvo za reviziju u svojstvu osnivača. Na osnovu provedenog istraživanja i podataka Revizorske komore, struktura revizorskih društava u FBiH je sljedeća:

**Grafikon: 1. Struktura revizorskih društava u FBiH prema broju zaposlenih ovlaštenih revizora**



Na osnovu slike 1. može se zaključiti da FBiH karakterišu srednja revizorska društva koja čine 53 % od ukupno registrirana 103 revizorska društva a koja imaju zaposlena 2 ili najviše 3 ovlaštena revizora.

Revizorska komora FBiH, prema svom statutu, ima nadležnost i obavlja niz zadataka na području usluga revizije i drugih stručnih područja u vezi s revizijom a sve sa ciljem daljeg unapređenja i razvoja revizorske profesije na nivou kvaliteta priznatog od međunarodnih institucija za računovodstvenu i revizorsku profesiju.

Od 2010. kada je održana osnivačka Skupština Revizorske komore FBiH pa do danas, Komora je izvršila niz aktivnosti. Kod određivanja cijena odnosno revizijskih naknada od posebnog značaja je utjecaj cjenovne konkurencije, odnosno iznosa revizijske naknade na kvalitete izvršenih usluga revizije. Logično je da cjenovna konkurencija može dovesti do pada revizijskih naknada i to toliko da naknada nije u mogućnosti pokriti troškove revizije. Pored toga niže cijene revizije dovode do pada kvaliteta usluga revizije jer revizor da bi dobio na uštedi troškova revizije, može smanjiti obim revizije što ga može spriječiti da otkrije materijalno značajnu grešku. Zbog toga je od velikog značaja za revizorska društva bila aktivnost Komore u davanju prijedloga Tarife revizorskih usluga jer se na taj način pokušala minimizirati nelojalna konkurencija i povećati kvalitet rada revizorskih društava.

## 6.2. Opis uzorka i metoda istraživanja doprinosa korelativnosti finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije u korporativnom upravljanju

Ovo istraživanje provedeno je na teritoriji FBiH a uzorak za istraživanje predstavljaju korporativna društva sa teritorije FBiH. Istraživanje je specifično upravo zbog izbora uzorka. Naime, uzorak za korporativna društva uzet je na primjeru finansijskih institucija tačnije banaka jer se smatrao najrelevantnijim za istraživanu temu. Inicijalni uzorak za empirijsko istraživanje uloge kvalitete revizije kao alata korporativnog upravljanja obuhvatao je listu 15 od ukupno 18 banaka na području FBiH. Za potrebe ovog istraživanja podaci koji se nisu prikupili anketnim upitnicima direktno a koji su bili dostupni, prikupljeni su sa web-stranica korporativnih društava, Revizorske komore FBiH, Centralne banke, Saveza računovođa i revizora.

Uzorak od 15 banaka se smatra dostatnim da reprezentira stanje na cijelom istraživanom području korelativnosti finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije u procesu donošenja poslovnih odluka odnosno odluka o kreditiranju iz razloga što se



istraživanje provodilo u "najvećim" bankama posmatrano po iznosu odobrenih kredita uz obavezno korištenje revizorskog izvještaja kao jednog od temeljnih dokumenata za donošenje odluke o kreditu.

Istraživanje je provedeno u cilju prikupljanja podataka i zaključaka na osnovu kojih će se potvrditi ili odbaciti postavljena opća (generalna) i pomoćne hipoteze. Empirijsko istraživanje provedeno je metodom anketiranja i to putem "on-line" i direktne ankete u vremenskom u periodu od 15. augusta 2015. do 25. marta 2016. godine. Pitanja su bila strukturirana u skladu s postavljenim ciljevima istraživanja. Kod upitnika prema bankama prvi dio upitnika se odnosio na opće informacije o ispitaniku dok su se ostalim pitanjima prikupljale informacije, stavovi i mišljenja ispitanika o korelativnosti finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije kao logične poslovne veze u procesu korporativnog upravljanja. Podaci prikupljeni anketnim upitnikom su obrađeni odabranom matematičko - statističkom metodom - korelacijom, s ciljem dobivanja novih spoznaja o istraživanoj problematici.

### 6.3.1. Temeljna obilježja uzorka i opis varijabli

Istraživanje je provedeno na temelju uzorka od 15 korporativnih društava, te na osnovu prikupljenih podataka ispitane su pomoćne i glavna hipoteza. Rezultati ispitivanja pomoćnih hipoteza dopunjeni su podacima i iz drugih izvora, i na osnovu svih rezultata i pomoćnih hipoteza donesen je zaključak o općoj (generalnoj) hipotezi.

**Tabela 1.: Opis varijabli**

Naziv varijable	Opis varijable
Korporativna društva	Finansijska analiza na temelju kvalitetnih revizorskih izvještaja / Finansijska analiza na temelju poslovnih izvještaja korporativnih društava

### 6.3.2. Rezultati istraživanja

**PH1:** Kontinuiranim procesom kvaliteta eksterne revizije i procesom finansijske analize povećava se povjerenje u sadržaj poslovnih izvještaja od strane korisnika i vodi efikasnijem upravljanju korporativnih društava.

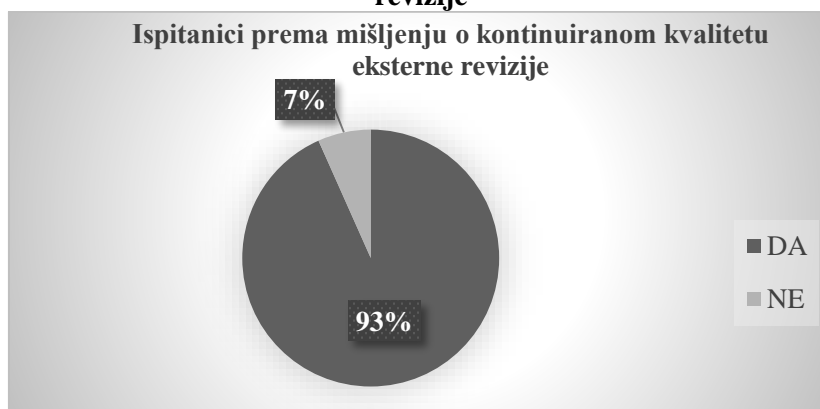
**Tabela 2.: Ispitanici prema mišljenju o kontinuiranom kvalitetu eksterne revizije**

Kontinuiranim procesom kvaliteta eksterne revizije i procesom finansijske analize povećava se povjerenje u sadržaj poslovnih izvještaja od strane korisnika i	Odgovori:		Kumulativna frekvencija
	DA	NE	

<b>vodi efikasnijem upravljanju korporativnih društava.</b>			
	<b>14</b>	<b>1</b>	<b>15</b>

Izvor: Istraživanje autora

**Grafikon 2. Ispitanici prema mišljenju o kontinuiranom kvalitetu eksterne revizije**



Istraživanje je provedeno putem on-line ankete gdje su ispitanici svoje mišljenje o tvrdnji: "Kontinuiranim procesom kvaliteta eksterne revizije i procesom finansijske analize povećava se povjerenje u sadržaj poslovnih izvještaja od strane korisnika i vodi efikasnijem upravljanju korporativnih društava" mogli iskazati odgovorima sa "DA" ili "NE". Iz tabele 2. i grafikona 2. vidljivo je da je 93 % ispitanika odgovorilo sa "DA" pri čemu se može zaključiti da 93% ispitanika smatra da je tvrdnja istinita. Svi ispitanici su sa višegodišnjim iskustvom na poslovima finansijske analize i na osnovu iskustva znaju kako informacije iz nerevidiranih finansijskih izvještaja mogu biti irelevantne, stoga smatraju da je upravo kontinuitet kvaliteta eksterne revizije jedna od glavnih funkcija u vraćanju povjerenja u sadržaj poslovnih izvještaja.

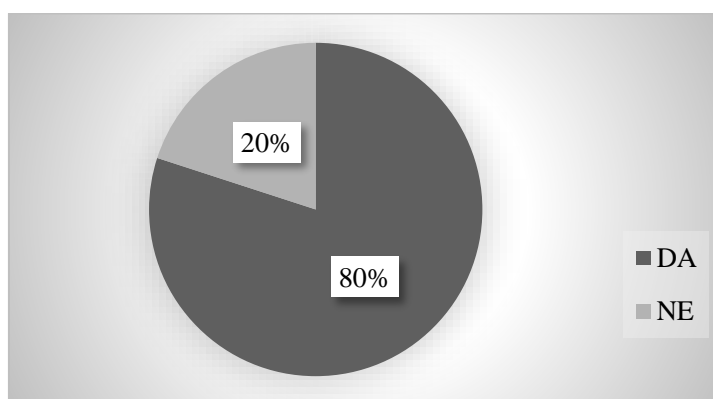
**PH2.** Postojanje korelativnosti finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije smanjuje nejednakost u kvalitetu informacija koje posjeduju različiti korisnici (investitori, davaoci kredita, menadžeri itd).

**Tabela 3.: Ispitanici prema mišljenju o postojanju korelativnosti finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije**

Postojanje korelativnosti finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije smanjuje nejednakost u kvalitetu informacija koje posjeduju različiti korisnici (investitori, davaoci kredita, menadžeri itd).	Odgovori:		Kumulativna frekvencija
	DA	NE	
	12	3	15

Izvor: Istraživanje autora

**Grafikon 3.: Ispitanici prema mišljenju o postojanju korelativnosti finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije**



Istraživanje je provedeno putem on-line ankete gdje su ispitanici svoje mišljenje o tvrdnji: "Postojanje korelativnosti finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije smanjuje nejednakost u kvalitetu informacija koje posjeduju različiti korisnici (investitori, davaoci kredita, menadžeri itd), mogli iskazati odgovorima sa "DA" ili "NE". Iz tabele 3. i grafikona 3. vidljivo je da je 80 % ispitanika odgovorilo sa "DA" pri čemu se može zaključiti da 80% ispitanika smatra da je tvrdnja istinita.

**PH3:** Finansijska analiza temeljena na revidiranim poslovnim izvještajima daje pouzdanije pokazatelje od finansijske analize temeljene na poslovnim izvještajima koji nisu revidirani od strane eksternog revizora

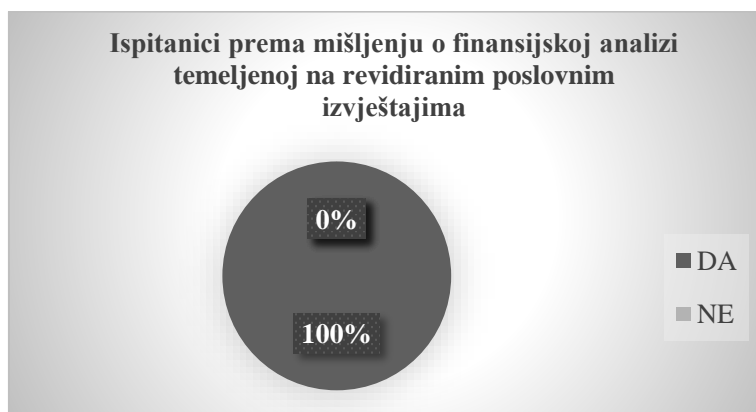
**Tabela 4.: Ispitanici prema mišljenju o finansijskoj analizi temeljenoj na revidiranim poslovnim izvještajima**

Finansijska analiza temeljena na revidiranim poslovnim izvještajima daje pouzdanije	Odgovori:	

<b>pokazatelje od finansijske analize temeljene na poslovnim izvještajima koji nisu revidirani od strane eksternog revizora</b>	DA	NE	Kumulativna frekvencija
	<b>15</b>	<b>0</b>	<b>15</b>

Izvor: Istraživanje autora

**Grafikon 4.: Ispitanici prema mišljenju o finansijskoj analizi temeljenoj na revidiranim poslovnim izvještajima**



Istraživanje je provedeno putem on-line ankete gdje su ispitanici svoje mišljenje o tvrdnji "Finansijska analiza temeljena na revidiranim poslovnim izvještajima daje pouzdanije pokazatelje od finansijske analize temeljene na poslovnim izvještajima koji nisu revidirani od strane eksternog revizora" mogli iskazati odgovorima sa "DA" ili "NE". Iz tabele 4. i grafikona 4. vidljivo je da je 100% ispitanika odgovorilo sa "DA" pri čemu se može zaključiti da 100% ispitanika smatra da je tvrdnja istinita.

#### **Opća (generalna) hipoteza**

"Korelativnost finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije korporativnih društava je logična poslovna veza koja pruža menadžerima realne i racionalne informacije za donošenje poslovnih odluka".

#### **Zaključci pomoćnih hipoteza:**

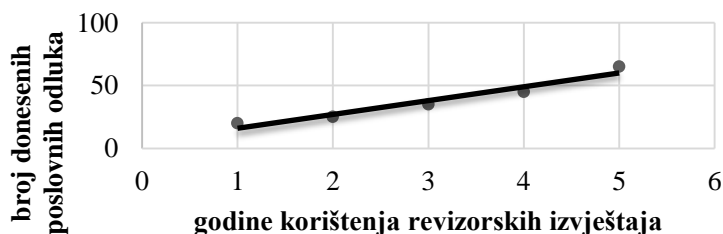
Istraživanjem su potvrđene sve tri pomoćne hipoteze. Većina ispitanika smatra da postoji korelacija između finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije. Iz sve tri tabele i grafikona vidljivo je da čak 93% ispitanika smatra da kontinuiranim procesom kvaliteta eksterne revizije i finansijske analize povećava se povjerenje u sadržaj poslovnih izvještaja, 80% smatra da se smanjuje nejednakost u kvalitetu informacija koje posjeduju različiti korisnici (investitori, davaoci kredita, menadžeri itd), a 100% ispitanika smatra da finansijska analiza temeljena na revidiranim poslovnim izvještajima daje pouzdanije pokazatelje od finansijske analize temeljene na poslovnim izvještajima koji nisu revidirani.

Nadalje, istraživanje je pokazalo da postoji uzajmna povezanost kvaliteta eksterne revizije i finansijske analize. Dakle, što je revizija kvalitetnija to su rezultati finansijske analize realniji čime se smanjuje udio pogrešnih odluka u korporativnom upravljanju. Pored pomoćnih hipoteza, da bi se donio zaključak o prihvatanju ili odbacivanju glavne hipoteze potrebno je izvršiti korelacijsku analizu.

U postupku istraživanja nije rađena složene statističke analize ali da bi se statistički došlo do zaključka o korelativnosti finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije tačnije o povezanosti finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije potrebno je povezanost između varijabli predstaviti grafički.

Kako bi se na vizuelan način uočila povezanost između finansijske analize i revizije, korišten je dijagram rasipanja. Kao nezavisna varijabla (X), uzeta je revizija a kao zavisna varijabla (Y), uzeta je finansijska analiza i na X osi su godine korištenja revizorskih izvještaja a na Y osi su broj donesenih uspješnih poslovnih odluka.

**Dijagram 1: Scatter dijagram godina korištenja revizorskih izvještaja i broja donesenih poslovnih odluka**



Na osnovu dijagrama može se zaključiti da veći broj godina korištenja revizorskih izvještaja rezultira većim brojem dobrih poslovnih odluka, korelacija postoji ali povezanost nije potupa i savršena.

Posmatrane varijable su pozitivno korelirale i označavaju jaku pozitivnu korelaciju odnosno što je korporativno društvo više godina koristilo revizorske izvještaje u postupku finansijske analize to je donijelo veći broj dobrih poslovnih odluka i takođe se može očekivati u budućnosti veća upotreba revizorskih izvještaja kao temeljne dokumentacije za donošenje poslovnih odluka. Istraživanje je pokazalo da postoji korelacija između finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije, odnosno da se generalna hipoteza u cijelosti prihvata i znači da "Korelativnost finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije korporativnih društava je logična poslovna veza koja pruža realne i racionalne informacije za potrebe korporativnog upravljanja".

## ZAKLJUČAK

Istraživanje u ovom radu pokazalo je da su eksterna revizija i finansijska analiza važan alat koji finansijski menadžeri koriste pri donošenju poslovnih odluka i da postoji jaka

korelacija između finansijske analize i eksterne revizije, na osnovu čega se može zaključiti da će u budućnosti finansijska analiza biti temeljena na revidiranim finansijskim izvještajima. Uzimajući u obzir da je revizija postupak provjere i ocjene finansijskih izvještaja s ciljem izražavanja neovisnog i stručnog mišljenja o njihovoj realnosti i objektivnosti, to se revizorski izvještaji sve više koriste kao nezamjenjivi izvori pouzdanih informacija na osnovu kojih se rade različiti oblici finansijskih analiza.

U praktičnom dijelu rada odnosno u postupku dokazivanja hipoteza, korištene su statističke analize gdje je fokus posebno bio na kvalitetu informacija koje se obrađuju analizom. Pouzdanost i uporedivost finansijskih informacija preduslov su za minimiziranje rizika u procesu korporativnog upravljanja. Zato je od velikog značaja da regulatorna tijela sa svog aspekta utječu na kvalitet finansijskog izvještavanja i kvalitet eksterne revizije. Međutim, polazeći od teze da kvalitet eksterne revizije vraća povjerenje u finansijske izvještaje, bilo je potrebno istražiti neke, za strukturu istraživane teme relevantne karakteristike kako bi se pokazalo da je ispravno govoriti ne o finansijskoj analizi temeljenoj na revidiranim poslovnim izvještajima radi analize, već o finansijskoj analizi koja će pružiti realne i racionalne informacije neophodne za efikasno korporativno upravljanje. Zbog toga se na osnovu predhodno obrađenih i prezentiranih podataka može zaključiti da je potvrđena glavna hipoteza i da je korelativnost finansijske analize i kvaliteta eksterne revizije logična poslovna veza koja predstavlja nezaobilazan izvor pouzdanih informacija o finansijskom položaju i uspješnosti poslovanja kao i vrijednosti kapitala korporativnog društva.

U skladu s rezultatima provedenog empirijskog istraživanja može se zaključiti da se s pravom zahtijeva kvalitet revizije na najvišem nivou tehničke sposobnosti, slobodu od predrasuda i briga za integritet i pouzdanost revizijskog izvještavanja koje predstavlja kvalitetnu podlogu za finansijsku analizu. Pored toga, potrebno je provoditi kontinuiranu edukaciju ovlaštenih revizora u skladu s vladajućim trendovima poslovanja u smislu povećanja nivoa svijesti o značaju kvaliteta eksterne revizije. Ovo iz razloga što nezavisno revizorsko mišljenje o finansijskim izvještajima korporativnih društava ima značajnu ulogu u potvrđivanju relevantnosti informacija o uspješnosti upravljanja korporativnim društvima.

## **BIBLIOGRAFIJA**

1. Bedard, J.C., Johnstone, K.M. & Smith, E.F. (2010) COMMENTARY Audit Quality Indicators: A Status Update on Possible Public Disclosures and Insights from Audit Practice. *Current Issues in Auditing*, 4(1): C12–C19.
2. Kilgore, A., Harrison, G. & Radich, R. (2014) Audit quality: what's important to users of audit services. *Managerial Auditing Journal*, 29 (9): 776-799.
3. *Zakon o računovodstvu i reviziji Federacije BiH*, Službene novine br. 83/09.
4. Al-Khaddash, H., Al Nawas, R & Ramadan, A. (2013) Factors affecting the quality of Auditing: The Case of Jordanian Commercial Banks. *International Journal of Business and Social Science*, 4(11): 34-39.

5. Deumes, R., Schelleman, C., Bauwhede, H.V. & Vanstraelen, A. (2012) Audit Firm Governance: Do Transparency Reports Reveal Audit Quality? *Auditing: A Journal of Practice & Theory American Accounting Association*, 31(11): 193–214.
6. Reyad, S.M.R. (2013) The Role of Auditing Quality as a tool of Corporate Governance in Enhancing Earnings Quality: Evidence from Egypt. *International Management Review*, 9 (2): 83-93.
7. Moeinaddin, M., Keshavarzian, S.M. & Dehghan, M. (2013) Identifying and Ranking the Factors Impacting Audit Quality from the Perspective of Audit Firms Using FANP and FTOPSIS. *Interdisciplinary journal of contemporary research in business*, 4(12): 753-769.
8. Soltani, B. (2009) *Revizija: Međunarodni pristup*. Zagreb: MATE.
9. Žager, L. & Mališ S. (2014) Okvir za kvalitetu revizije – ključni elementi koji stvaraju okruženje za kvalitetu revizije, *XV. Međunarodni simpozij Prioriteti za BiH*, Revicon, Zbornik radova.
10. Dostupno na: <https://www.ifac.org/publications-resources/framework-audit-quality-key-elements-create-environment-audit-quality/>
11. Stojiljković, M., & Krstić, J. (2000) *Finansijska analiza*. Niš: Ekonomski fakultet.
12. Babić, M., Simić, M., Šunjić, A., & Puljić, M. (2008) *Korporativno upravljanje: Principi i mehanizmi*. Sarajevo: Revicon.
13. Stainer, A. & Stainer, L. (1998) Business Performance - a Stakeholder Approach. *International Journal of Business Performance Management*, 1 (1): 5.
14. dostupno na: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporate/governance/principles/>
15. dostupno na [www.bis.org/](http://www.bis.org/) -Basle Committee on Banking Supervision, 2006,
16. Tušek, B., Žager, L., & Rička, Ž. (2006) *Revizija podrška poslovnom odlučivanju*. Sarajevo: Revicon.
17. *Zakon o računovodstvu i reviziji Bosne i Hercegovine*, Službeni glasnik BiH, br. 42/04.

## RESUME

Various forms of external and internal analysis, controls and audits are important tools of modern concepts of corporate governance. In fact, corporate management is the process of selection of the best of several possible decisions whose main goal is to raise the quality of the overall business of corporate company and its organizational units. Therefore, in the environment of the constant changes and the impact of various environmental factors, it is clear that business decision-making in the management of corporate companies presents a key role in maximizing business results that cannot be achieved without proper financial analysis based on relevant information.

Requirements that are set towards the external auditor are numerous and various that certainly includes the issue of the quality of the process of performing the audit work. Auditing standards constitute the basic framework that determine and elaborate the principles and provide guidance for performing external audit. International standards for quality control audits (ISQC) set the requirements that auditing companies, professional accountants and other financial professionals should apply with the intention of establishing a quality control audit, as well as other related services from the accounting profession.

External audit apropos audit statement has a two-way correlation to the financial analysis. As a measure of credibility and fairness of the financial statements, external audit contributes directly to the quality of financial statements and hence their usefulness in the governance of corporate companies. The basic financial statements as the main and most important agents of accounting information presented to the Management Board, the Supervisory Board and other users sometimes do not give enough information on which to objectively assess the quality of a successful business. Therefore, the essential indicators of business performance of corporate company is needed that is prepared by the procedure of financial analysis and used for decision-making to achieve better overall results of business.



## **SEKTOR MALOG I SREDNJEG BIZNISA U EVROPSKOJ VIZIJI ZA XXI VIJEK-„STRATEGIJA EVROPA 2020“**

**Samir Ljajić, MSc**

Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru  
Novi Pazar, Srbija  
*s.ljajic@uininp.edu.rs*

### **Apstrakt**

Suočena sa ekonomskom krizom globalnog karaktera Evropska unija je 2010. godine usvojila strategiju pametnog, održivog i sveobuhvatnog razvoja pod nazivom „Evropa 2020“. U dokumentu se definišu ciljevi, prioriteti i inicijative za ekonomski razvoj Evrope u 21. veku. Važnu ulogu u njenoj realizaciji pripada sektoru malih i srednjih preduzeća. Polazeći od tih činjenica, u radu se prezentuje analiza ovog sektora u 2014. godini kada su ona učestvovala sa 99,8% u ukupnom broju preduzeća u Evropskoj uniji, bilo zaposleno oko 90 miliona ljudi ili 67% ukupne zaposlenosti i učestvovali sa oko 58% u stvaranju dodate vrednosti, izuzimajući finansijski sektor. Došlo se do zaključka da su na afirmaciju ovih poslovnih entiteta u periodu od 2011. godine do današnjih dana imale brojne aktivnosti preduzete na planu donošenja čitavog niza „pametnih“ propisa za mala i srednja preduzeća koja su bila u funkciji unapređenja poslovnog ambijenta u okviru koga funkcionišu mala i srednja preduzeća u zemljama Evropske unije.

**Ključne reči:** Evropska unija, strategija „Evropa 2020“, sektor malih i srednjih preduzeća, zaposlenost, dodata vrednost.

## **SECTOR OF SMALL AND MEDIUM BUSINESS IN THE EU VISION FOR THE XXI CENTURY - "EUROPE 2020"**

### **Abstract**

Faced with the economic crisis, the global character of the European Union in 2010 adopted a strategy for smart, comprehensive and of Sustainable Development entitled "Europe 2020". The document defines the objectives, priorities and initiatives for the economic development of Europe in the 21st century. An important role in its implementation belongs to SME businesses. Starting from these facts, the paper presents an analysis of the sector in 2014 when it accounted for 99.8% of all enterprises in the EU, employed about 90 million people or 67% of total employment and participated with about 58% in the creation of added value, excluding the financial sector. It has been concluded that the affirmation of the business entities in the period from 2011 to the present day have many activities undertaken in the field of adoption of a number of "smart" regulations for SMEs, which were aimed at improving the business environment within which the function SMEs in the European Union.

**Keywords:** The European Union, the strategy "Europe 2020", the small and medium enterprises, employment, added value.

**JEL codes:** O52, E24

## UVOD

Strategija evropskog razvoja „Evropa 2020“ je usvojena 2010, a stupila je na snagu 2011. godini. U svoj fokus stavlja konkurentnost koja prepoznaje znanje kao jedan od tri ključna stuba razvoja (Cvetanović, Kostić, Milačić, 2016, 68, ). Ona predstavlja viziju evropske socijalne tržišne ekonomije za 21. vek. Sadrži tri međusobno povezana prioriteta: pametan, održivi i inkluzivni rast (Đurović, 2012, 277).

Glavni razvojni ciljevi Evropske unije definisani u strategiji „Evropa 2020“ su:

- 75% stanovništva starosti između 20 godina i 64 godine treba da bude zaposleno,
- 3% BDP-a EU treba da bude uloženo u istraživanje i razvoj,
- udeo onih koji prerano napuštaju školovanje treba da bude ispod 10%, a najmanje 40% mladih treba da ima stečeno visoko obrazovanje,
- broj ljudi koji su izloženi riziku od siromaštva treba smanjiti za dvadeset miliona.

Sedam ključnih inicijativa koje treba da podrže napredak u okviru svake prioritetne oblasti su:

1. „Unija inovacija“, sa ciljem unapređenja okvirnih uslova i pristupa za finansiranje istraživanja i inovacija, kako bi se osigurala mogućnost transformisanja inovativnih ideja u proizvode i usluge koji će stvarati rast i radna mesta.
2. „Mladi u pokretu“, sa ciljem unapređenja kvaliteta obrazovnih sistema i lakšeg ulaska mladih na tržište rada.
3. „Digitalna agenda za Evropu“, sa ciljem bržeg širenja širokopojasnog interneta tako da domaćinstva i firme koriste prednosti digitalnog jedinstvenog tržišta.
4. „Evropa koja efikasno koristi resurse“, sa ciljem razdvajanja privrednog rasta od korišćenja resursa, održavanja prelaza na privredu sa niskom emisijom ugljen-dioksida, povećanja upotrebe obnovljivih izvora energije, modernizacije transportnog sektora i promovisanja energetske efikasnosti u Evropskoj uniji.
5. „Industrijska politika za eru globalizacije“, sa ciljem unapređenja poslovnog okruženja, posebno za mala i srednja preduzeća, i podrške razvoju jake i održive industrijske baze konkurentne na globalnom nivou.
6. „Agenda za nove veštine i nova radna mesta“, sa ciljem modernizacije tržišta rada i osnaživanja ljudi razvojem njihovih veština tokom celog života kako bi se povećala aktivna radna snaga i bolje usklađivala ponuda sa potražnjom na tržištu rada, između ostalog, i kroz mobilnost radne snage.
7. „Evropska platforma za borbu protiv siromaštva“, sa ciljem da se postigne socijalna i teritorijalna kohezija tako da su koristi od rasta i zapošljavanja široko postojeće i da se ljudima koji su suočeni sa siromaštvom i socijalnom isključenošću omogući dostojanstven život i aktivno učestvovanje u društvu (Đurović, 2012, 278).

Važnu ulogu u realizaciji ključnog cilja privrednog razvoja Evropske unije „Evropa 2020“, koji se ogleda u izgradnji visoko konkurentne privrede temeljene na znanju pripada inicijativi pet „Industrijska politika za eru globalizacije“ ima sektor malih i srednjih preduzeća. U ovom radu značaj ovih preduzeća ćemo sagledati analizom njihovog učešća u ukupnoj zaposlenosti i doprinosa stvaranju novododate vrednosti u zemljama Evropske unije.

## **RAZVOJ MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA U EVROPSKOJ UNIJI**

Mala i srednja preduzeća zbog svog ekonomskog, i šire društvenog, značaja su dobila posebno mesto u strategijama privrednog razvoja gotovo svih tržišnih ekonomija (Cvijić, 2007). Ova konstatacija posebno dobija na težini kada se ima u vidu Evropska unija kao vodeća regionalna integracija na svetu. Usvojena strategija podsticanja razvoja malih i srednjih preduzeća na nivou Evropske unije posebnu pažnju posvećuje jačanju njihovog inovativnog kapaciteta, bilo da je reč o preduzećima u kojima nastaju inovacije ili da se radi o poslovnim subjektima koja uspevaju da brzo i efikasno transferišu nova tehnološka rešenja do kojih su drugi uspeli da dođu. U tom kontekstu, brojnim sektorskim politikama na nivou Unije osmišljavaju se programi pružanja raznovrsnih vidova pomoći malim i srednjim preduzećima. Sem finansijske pomoći, pažnja se posvećuje obrazovanju, sticanju radnih veština, olakšavanju pokretljivosti zaposlenih, nezavisno od toga da li se radi o promeni zanimanja ili promeni radnog mesta.

Zapaža se izuzetna briga Unije za razvoj malih i srednjih preduzeća na njenom području u dužem vremenskom periodu. Pored činjenice da na nivou Unije postoji usvojen koncept razvoja malih i srednjih preduzeća, njena podrška ovom sektoru privređivanja do izražaja je u godinama prve decenije dvadeset i prvog veka dolazila po osnovu realizacije velikog broja mera najvažnijih zajedničkih ekonomskih politika, a pre svega politike preduzeća (do Lisabonskog samita 2000. godine poznate pod nazivom industrijska politika), regionalne, inovacione, politike održivog razvoja. Razumljivo da je u oblikovanju instrumenata i mera ovih sektorskih politika, a koje imaju za cilj podršku razvoju malih i srednjih preduzeća, nezaobilazna podsticajna funkcija fiskalne politike svih zemalja Evropske unije.

U 2014. godini 22,3 miliona malih i srednjih preduzeća je bilo aktivno u nefinansijskom sektoru u zemljama Evropske unije. Nefinansijski sektor obuhvata sve sektore privrede u okviru zemalja članica osim finansijskih usluga, vlade, edukativnih i zdravstvenih ustanova, ustanova umetnosti i kulture, poljoprivrede, šumarstva i ribolova. Mala i srednja preduzeća učestvuju sa čak 99,8% u ukupnom broju preduzeća u nefinansijskom sektoru. U 2014. godini sektor malih i srednjih preduzeća u nefinansijskom sektoru je kreirao 3,7 biliona evra dodate vrednosti (58% dodate vrednosti za čitav sektor) i zapošljavao je više od 90 miliona ljudi (67% ukupno zaposlenih u ovom sektoru).

Stopa rasta dodate vrednosti u sektoru velikih preduzeća u 2014. godini bila 3,1, a u 2015. 2,8, dok je u sektoru malih i srednjih preduzeća za isti period bila 3,3 posto u

obe godine. Kada je zaposlenost u pitanju, stope rasta kod sektora velikih preduzeća su bile 1,0 i 0,4%, a kod sektora malih i srednjih preduzeća 1,2 i 0,8%. Proizilazi da je sektor malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji bio vitalniji i da se relativno brže razvijao u poređenju sa sektorom velikih preduzeća.

U okviru sektora malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji, mikro preduzeća čine 92,7% ukupnog broja preduzeća aktivnih u 2014. u nefinansijskom sektoru, a mala i srednja preduzeća čine 6,1% i 1% respektivno. Nasuprot koncentraciji mikro preduzeća u segmentu malih i srednjih preduzeća, relativni značaj u 2014. ove tri grupe u čitavom nefinansijskom sektoru za zaposlenost i dodatnu vrednost je drugačija:

- mikro preduzeća zapošljavaju 29,2% ukupnog broja radnika, a mala i srednja preduzeća respektivno 20,4% i 17,3%,
- mikro preduzeća doprinose dodatnoj vrednosti sa 21,1%, dok su procenti za mala i srednja preduzeća respektivno 18,2% i 18,5%.

U okviru grupe mikro preduzeća, preduzeća bez zaposlenih čine 59% svih preduzeća u 2012. godini.

Broj preduzeća u Evropskoj uniji skoro u celini čine mala i srednja preduzeća u skoro svim zemljama članicama. Udeo ovih preduzeća u ukupnom broju preduzeća se kreće između 99,5% koliko iznosi u Luksemburgu i Nemačkoj, i 99,9% koliko iznosi u Portugalu, Grčkoj i Italiji.

I dok je udeo broja malih i srednjih preduzeća u skoro svim zemljama Evropske unije bio na približno istom nivou, njihov doprinos ekonomskom razvoju privrede varira značajno od zemlje do zemlje. U 2014. broj malih i srednjih preduzeća na milion evra dodate vrednosti se kreće od 2 koliko ih je u Luksemburgu, pa do 27, koliko ih je u Bugarskoj. Generalno, većinu zemalja Centralne Evrope karakteriše visok broj malih i srednjih preduzeća na milion evra dodate vrednosti u poređenju sa zemljama Zapadne Evrope.

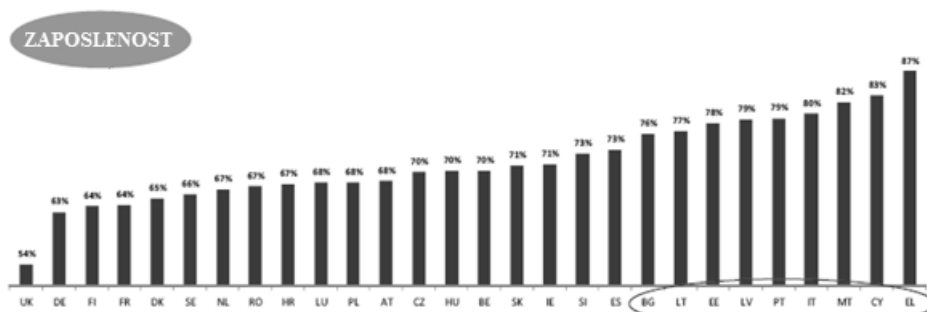
Mikro preduzeća imaju relativno važniju ulogu u južnoevropskim i istočnoevropskim zemljama (Hrvatska, Češka, Grčka, Mađarska, Italija Portugal, Poljska, Slovačka, Slovenija i Španija) u odnosu na prosek Evropske unije, što takođe važi i za Belgiju i Francusku. U okviru ove grupe od 12 zemalja članica, udeo zaposlenih u sektoru malih i srednjih preduzeća je manji od proseka Evropske unije kako za mala, tako i za srednja preduzeća. Jedini izuzeci su:

- Francuska, gde je udeo zaposlenosti u malim preduzećima iznad proseka za Uniju, ali je udeo zaposlenosti za srednja preduzeća ispod proseka Unije,
- Češka, Mađarska, Poljska, Slovenija, gde je nasuprot Francuskoj, udeo zaposlenosti u srednjim preduzećima iznad proseka, dok je udeo zaposlenosti u malim preduzećima ispod proseka.

Na drugoj strani, udeo zaposlenosti u mikro preduzećima sektora malih i srednjih preduzeća u 2014. je ispod proseka Evropske unije u sledećih 16 zemalja članica: Austrija, Bugarska, Kipar, Danska, Estonija, Finska, Nemačka, Irska, Litvanija, Letonija, Luksemburg, Malta, Holandija, Rumunija, Švedska i Velikoj Britaniji. Međutim, u svim, osim u tri (Kipar, Malta, Holandija) od ovih 16 zemalja članica, udeo zaposlenosti za mala i srednja preduzeća je iznad proseka Evropske unije. Osim toga, na Kipru, Malti i u Holandiji udeo zaposlenosti za mala preduzeća je ispod proseka za Evropsku uniju, dok je udeo zaposlenosti za srednja preduzeća iznad proseka Unije.

Doprinos malih i srednjih preduzeća u ukupnoj zaposlenosti i dodatnoj vrednosti u Evropskoj uniji značajno varira između zemalja članica. U Velikoj Britaniji, na primer, sektor malih i srednjih preduzeća učestvuje sa manje od 54% u zaposlenosti u nefinansijskom sektoru. U grupi od 14 zemalja članica, učešće sektora malih i srednjih preduzeća u zaposlenosti se kreće od minimalnih 63% (Nemačka), pa do 70% (Belgija, Češka, Mađarska). Za drugu grupu zemalja članica u Južnoj i Istočnoj Evropi, kao i za Irsku, udeo zaposlenosti od 70% do 80%. Na kraju, u slučaju Malte, Kipra i Grčke udeo zaposlenosti sektora malih i srednjih preduzeća se kreće i preko 80%.

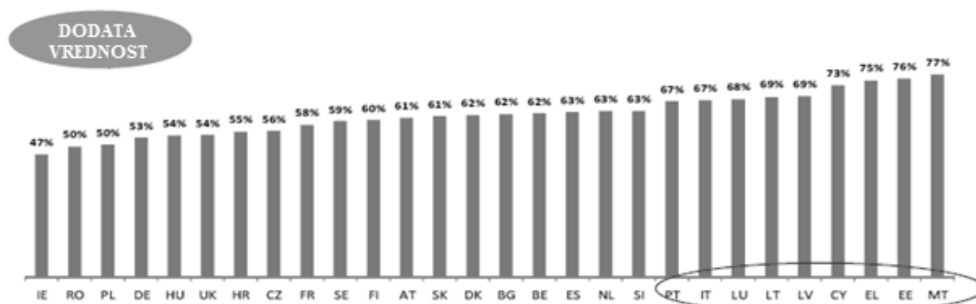
**Slika1:** Zaposlenost u sektoru malih i srednjih preduzeća u ukupnoj zaposlenosti nefinansijskog sektora u zemljama Evropske unije u 2014. godini.



Izvor: Annual Report on European SMEsn 2014 /2015 (2015) European Union.

Udeo sektora malih i srednjih preduzeća u dodatnoj vrednosti se kreće od 47% u Irskoj, do 77% na Malti (Slika 2). Zapravo, u 8 zemalja članica ( Portugal, Italija, Luksemburg, Litvanija, Kipar, Grčka, Estonija i Malta) taj udeo prelazi 2/3 ukupno dodate vrednosti koju generiše nefinansijski sektor, dok u Irskoj, Rumuniji i Poljskoj SME sektor generiše čak i manje od polovine dodate vrednosti u nefinansijskom sektoru.

## Slika 2: Udeo sektora malih i srednjih preduzeća u ukupnoj dodatoj vrednosti nefinansijskog sektora u zemljama Evropske unije u 2014. godini



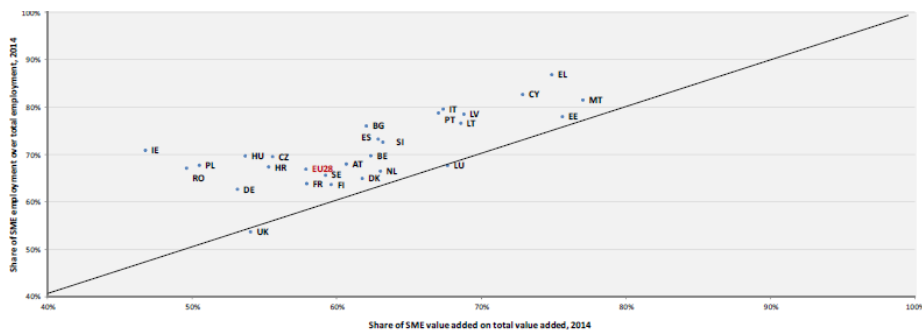
Izvor: Annual Report on European SMEsn 2014 /2015 (2015) European Union.

Zemlje članice Evropske unije iskazuju veliku heterogenost po pitanju doprinosa sektora malih i srednjih preduzeća u zaposlenosti i dodatoj vrednosti u nefinansijskom sektoru. Nasuprot tome na nivou Unije, sektor malih i srednjih preduzeća čini od 99,5% do 99,9% svih preduzeća u nefinansijskom sektoru.

Udeo sektora malih i srednjih preduzeća u dodatoj vrednosti u nefinansijskom sektoru je manji od njegovog udela u zaposlenosti. Na primer, na nivou Evropske unije, sektor malih i srednjih preduzeća učestvuje sa 58% u dodatoj vrednosti u 2014. i čak 57% u ukupnoj zaposlenosti.

Ovaj obrazac većeg udela sektora malih i srednjih preduzeća u zaposlenosti nego u dodatoj vrednosti je prisutan u svim zemljama članicama, osim u sličaju Luksemburga i Velike Briranije (Slika 3).

## Slika 3. Udeo sektora malih i srednjih preduzeća u zaposlenosti veci nego u dodatoj vrednosti u zemljama Evropske unije u 2014. godini



Izvor: Annual Report on European SMEsn 2014 / 2015 (2015) European Union.

Razlika između udela u zaposlenosti i dodatnoj vrednosti sektora malih i srednjih preduzeća za Mađarsku, Poljsku i Rumuniju iznosi i do 15%, dok je razlika u slučaju Irske rekordnih 24%.

Jedine zemlje članice sa negativnim gepom između udela u zaposlenosti i dodatnoj vrednosti su Luksemburg i Velika Britanija. U slučaju Velike Britanije, razlika je posledica činjenica da neke kategorije mikro preduzeća nisu deo sektora malih i srednjih preduzeća. U slučaju Luksemburga, veoma mali negativni gep se uglavnom objašnjava činjenicom da je razlika između prosečne veličine radne snage u velikim preduzećima i srednjim preduzećima u sektoru malih i srednjih preduzeća znatno manja od proseka za Evropsku uniju.

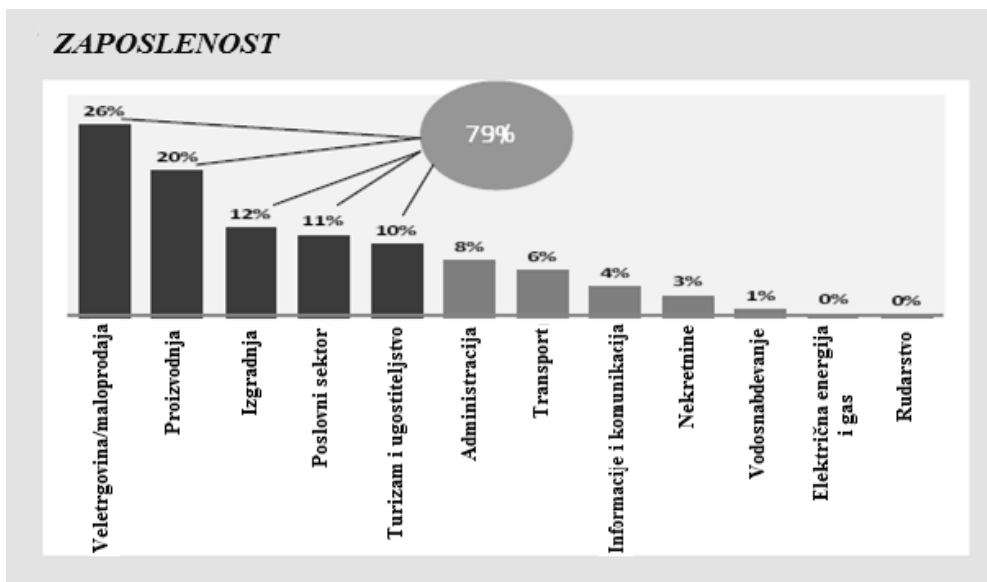
Estonija, Danska, Holandija i Malta pokazuju pozitivne, ali relativno male razlike između udela malih i srednjih preduzeća u zaposlenosti i u dodatnoj vrednosti, maksimalno do 5%. Razlika između udela sektora malih i srednjih preduzeća u ukupnoj zaposlenosti i dodatnoj vrednosti u nefinansijskom sektoru je odraz činjenica da aktivnosti koje preduzimaju mala i srednja preduzeća su uglavnom radno intenzivne u odnosu na velika preduzeća

Razlike u radnoj intenzivnosti između sektora malih i srednjih preduzeća i velikih preduzeća nefinansijskog sektora variraju širom zemalja članica, reflektujući kombinaciju razlika u radnoj intenzivnosti različitih podsektora ekonomija zemalja članica i relativnog značaja različitih podsektora u tim zemljama. Takođe, povećanje aktivnosti sektora malih i srednjih preduzeća će obično rezultirati proporcionalno većim rastom u zaposlenosti od povećanja aktivnosti sličnog intenziteta kod velikih preduzeća. Važno je zapaziti da veća radna intenzivnost sektora malih i srednjih preduzeća ne znači da su ovi poslovni subjekti manje produktivni od velikih kompanija, zbog veće kapitalne intenzivnosti ovih drugih. Pri svakom poređenju produktivnosti malih i srednjih, s jedne, i velikih kompanija, s druge strane, treba uzeti u obzir i kombinaciju radne snage i kapitala korišćenog u poslovanju.

U okviru Evropske unije, u svim nefinansijskim sektorima, veleprodaja i maloprodaja, čine najveći udeo u zaposlenosti malih i srednjih preduzeća, broju malih i srednjih firmi i dodatnoj vrednosti: 28% zaposlenosti sektora malih i srednjih preduzeća i 22% dodate vrednosti ovog sektora.

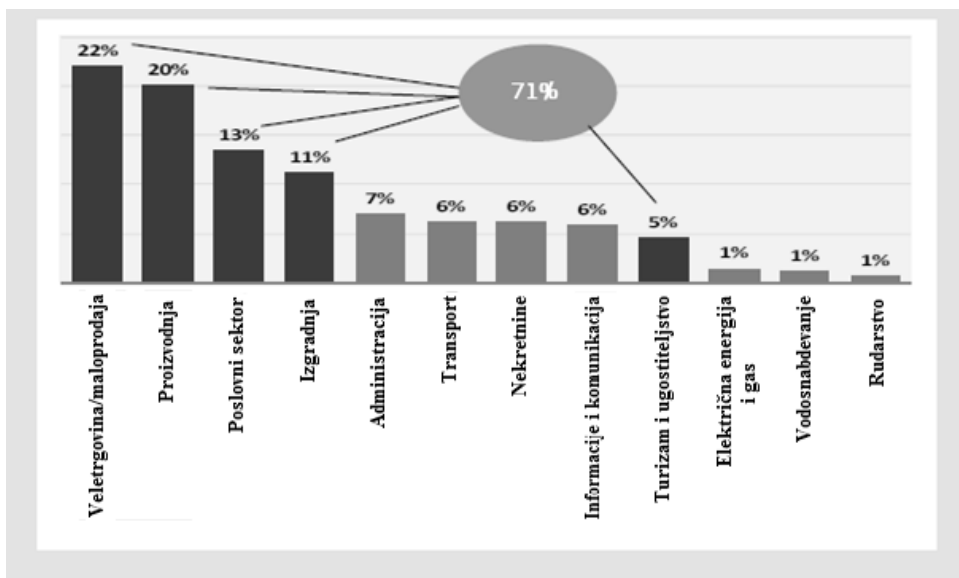
Četiri sektora su bila od najveće važnosti u poslovanju sektora malih i srednjih preduzeća u 2014. godini: proizvodnja, građevinarstvo, poslovne usluge i smeštaj i ishrana. Ova četiri sektora zajedno za trgovinom i popravkom učestvuju sa 79% (Slika 4) zaposlenosti u sektoru malih i srednjih preduzeća, sa 78% u ukupnom broju malih i srednjih preduzeća i sa 71% u ukupnoj dodatnoj vrednosti sektora malih i srednjih preduzeća (Slika 5).

Slika 4: Zaposlenost u sektoru malih i srednjim preduzeća po oblastima



Izvor: Annual Report on European SMEsn 2014 / 2015 (2015) European Union.

Slika 5: Dodata vrednost u sektoru malih i srednjim preduzećima po oblastima



Izvor: Annual Report on European SMEsn 2014 /2015 (2015) European Union.



Udeo zaposlenih u proizvodnji i građevinarstvu ukupnoj zaposlenosti sektora malih i srednjih preduzeća je opadao u periodu 2008 - 2014. sa 22% na 14 %, respektivno na 20% odnosno 12%. Slično, doprinos ova dva sektora dodatoj vrednosti sektora malih i srednjih preduzeća se smanjio za 1% i 3% respektivno od 2008. do 2014. godine.

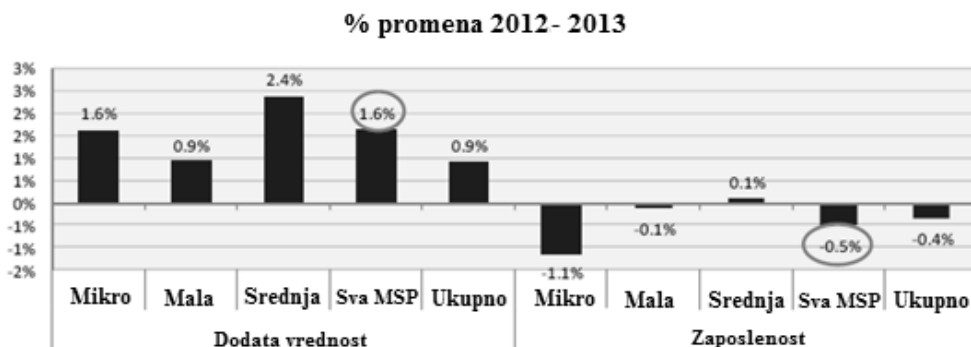
Suprotno, udeo smeštaja i ishrane i poslovnih usluga u zaposlenosti u sektoru malih i srednjih preduzeća je raslo od 2008. do 2014. za po 1% za svaki sektor. Isto važi i za doprinos dodatoj vrednosti, koji se povećao za po 1%, odnosno 2% respektivno. Među ovih pet ključnih sektora, veleprodaja i maloprodaja su najvažniji za mikro i mala preduzeća u pogledu dodate vrednosti, zaposlenosti i broja preduzeća.

U slučaju srednjih preduzeća, proizvodnja je najvažniji sektor. Nasuprot smeštaju i ishrani koji je najmanje važan sektor od pobrojanih pet za mikro i mala preduzeća u pogledu dodate vrednosti za sektor malih i srednjih preduzeća

Sektor malih i srednjih preduzeća učestvuje sa više od 70% u zaposlenosti i dodatoj vrednosti u sektoru građevinarstva, smeštaja i ishrane, poslovnih usluga i veleprodaje i maloprodaje. Suprotno, doprinos sektora malih i srednjih preduzeća i velikih kompanija u zaposlenosti i dodatoj vrednosti u sektorima proizvodnje i drugim sektorima je uglavnom izbalansiran. Grupu ostalih sektora čine: rudarstvo, gas i elektroprivreda, vodosnabdevanje, transport i skladištenje, informisanje i komunikacije, nekretnine, i administracija i podržavajuće usluge. Među različitim sektroima koji spadaju u grupu „ostalih“ nekretnine su jedini sektor koji broji veoma veliki udeo (preko 85%) u zaposlenosti i dodatoj vrednosti.

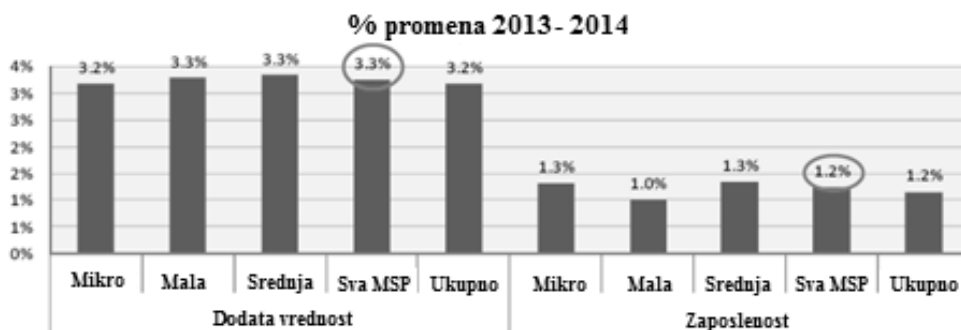
Dok je dodata vrednost u sektoru malih i srednjih preduzeća pokazivala skroman rast od 1,6% u 2013, zaposlenost u ovom sektoru je nastavila da se smanjuje, naročito u okviru mikro preduzeća (slika 6)

**Slika 6. Rast dodate vrednosti i zaposlenosti sektora malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji u 2013. godini**



Izvor: Annual Report on European SMEsn 2014 /2015 (2015) European Union.

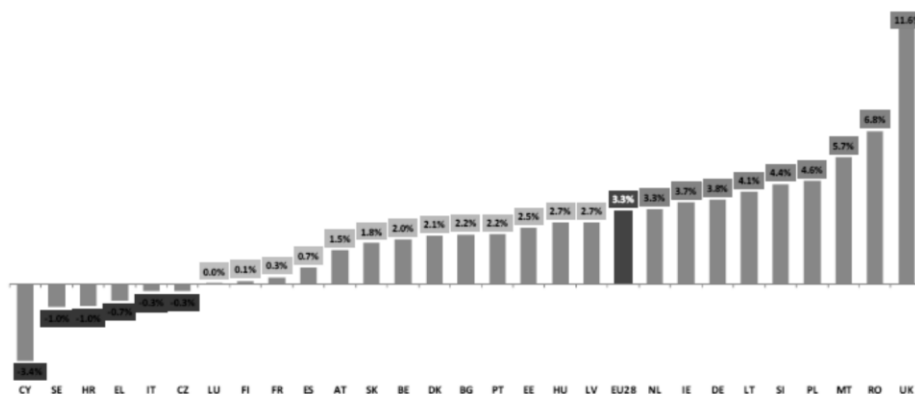
**Slika 7.** Rast dodate vrednosti i zaposlenosti sektora malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji u 2014.



Izvor: Annual Report on European SMEsn 2014 /2015 (2015) European Union.

Dok je u Evropskoj uniji u celini dodata vrednost sektora malih i srednjih preduzeća pokazivala solidan rast od 3,3% u 2014. u zemljama članicama je stanje po ovom pitanju bilo krajnje različito. Zapravo, lako se mogu uočiti četiri grupe zemalja članica na osnovu rasta dodate vrednosti u sektoru malih i srednjih preduzeća u 2014 (slika 8).

**Slika 8.** Rast dodate vrednosti po zemljama članicama u 2014.



Izvor: Annual Report on European SMEsn 2014 /2015, (2015) European Union.

Nasuprot pozitivnom rastu dodate vrednosti sektora malih i srednjih preduzeća u ekonomiji Evropske unije kao celini, u šest zemalja članica (CZ, CY, EL, HR, IT, SE) dodata vrednost beleži pad u 2014. U drugoj grupi se nalaze četiri zemlje članice (ES, FI, FR, LU), u kojima sektor malih i srednjih preduzeća beleži blagi pozitivni rast dodate vrednosti u 2014. U ostalih 18 zemalja članica beleži rast dodate vrednosti najmanje u iznosu od 1,5% u 2014. Ova grupa zemalja članica uključuje:

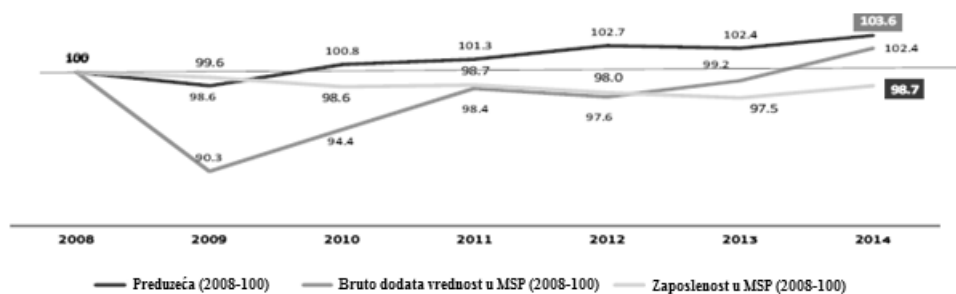
Grupu od 9 zemalja (Austrija, Slovačka, Belgija, Danska, Bugarska, Portugal, Estonija, Mađarska i Letonija) gde sektor malih i srednjih preduzeća beleži rast dodate

vrednosti najmanje od 1,5% ali manje od proseka za Evropsku uniju od 3,3%. Druga grupa od 9 zemalja članica (Holandija, Irska, Nemačka, Litvanija, Slovenija, Poljska, Malta, Rumunija i Velika Britanija) u kojima sektor malih i srednjih preduzeća beleži rast dodate vrednosti veći od proseka Evropske unije.

Najveći rast zaposlenosti u 2014 je bio zabeležen u Rumuniji, Malti i Ujedinjenom Kraljevstvu, dok je najslabiji bio na Kipru, u Finskoj i Italiji. Širom Evropske unije postoji pozitivna korelacija između rasta dodate vrednosti i rasta zaposlenosti u sektoru malih i srednjih preduzeća, pri čemu zaposlenost beleži rast u proseku 0,3% poena viši za svaki dodatni procentni poen rasta dodate vrednosti. Međutim, postoji i velika varijacija između zemalja članica Unije, pri čemu neke pokazuju prilično jaku vezu između rasta dodate vrednosti i rasta zaposlenosti (Malta i Rumunija), dok na drugoj strani postoje zemlje kod kojih je pomenuta veza znatno slabija (Belgija, Letonija, Holandija). U okviru pet ključnih sektora malih i srednjih preduzeća, poslovne usluge su ispoljile najbolje performanse u okviru tri indikatora performansi sektora malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji. Zapravo, dodata vrednost ovog sektora je porasla je za više od 5% u 2014 (slika 3.8). Preostala četiri sektora su takođe imale zadovoljavajući rast dodate vrednosti u iznosu od 2,7% do 3,4%, ali je rast zaposlenosti u svim sektorima bio znatno slabiji, naročito u sektoru građevinarstva, gde je zaposlenost nastavila da se smanjuje i u 2014 (uprkos rastu dodate vrednosti od 3,4%) i proizvodnji gde je zaposlenost rasla sa oko 0,8%.

Sektor malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji još uvek trpi posledice ekonomske krize iz 2008. godine. On je zabeležio pad od 10% dodate vrednosti u 2009, a u 2010. i 2011. je usledio ograničeni oporavak. Drugi pad dodate vrednosti je zabeležen u 2012. koji je vraćen ipak na prethodni nivo u 2013. i 2014. godini. Nivo rasta od pre krize je najzad nadmašen po prvi put od 2008 sa 2,5% tek u 2014 godini (Slika 9).

**Slika 9.** Kretanje perfomansi sektora malih i srednjih preduzeća u nefinansijskom sektoru u Evropskoj uniji u periodu 2008-2014. godine



Izvor: Annual Report on European SMEsn 2014 / 2015 (2015) European Union.

Na drugoj strani, nivo zaposlenosti u sektoru malih i srednjih preduzeća beleži spori pad u periodu 2008-2013, što se često nazivalo oporavak bez zaposlenosti. Ipak, u 2014. je zabeležen blagi prekid ovog trenda. Međutim, nivo zaposlenosti u 2014. je i

dalje bio 1,3 procentna poena ispod onog iz 2008. Konkretno, *ovo znači da je ekonomska kriza iz 2009. godine imala izražen negativan uticaj na razvoj sektora malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji. Ovim je potvrđena polazna hipoteza H1.*

Brojna mala i srednja preduzeća su sledila drugačiji put: nakon pada u 2009, ona su se stpljivo podsticala svoj rast do 2010. Broj malih i srednjih preduzeća u 2014. je bio za 2,5% veći nego u 2008.

Kriza nije pogodila podjednako sve sektore. Građevinarstvo i u manjem stepenu industrija su dva sektora u okviru Unije koji su u periodu 2008-2014. beležili smanjenje zaposlenosti i dodate vrednosti. Ilustracije radi, sektor građevinarstva je zabeležio pad od 18% u dodatoj vrednosti i 17% u zaposlenosti od 2008-2014. Industrijska proizvodnja je takođe imala pad u dodatoj vrednosti od 4% i 11% u zaposlenosti u istom periodu. Broj malih i srednjih preduzeća kod sektora građevinarstva i proizvodnje se takođe smanjio i to 7% i 5%, respektivno.

U 2014. u Evropskoj uniji, veleprodaja i maloprodaja su se oporavljale od finansijske i ekonomske krize 2008/2009. Nasuprot njima, smeštaj i ishrana kao i poslovne usluge su imale rast dodate vrednosti i zaposlenosti u periodu 2008-2014. Performanse sektora malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji tokom 2008-2014. su takođe varirale dosta po pojedinim oblastima.

Dok je broj mikro preduzeća rastao po stopi 4,1%, broj malih i srednjih preduzeća se smanjiva. Nagli rast broja mikro preduzeća je ostvaren najvećim delom zahvaljujući rastu broja preduzeća bez zaposlenih. Ovo delom i zbog činjenice da su neke zemlje članice podsticale ovakve ekonomske aktivnosti (Francuska i Holandija). Najveći rast dodate vrednosti je bio zabeležen kod srednjih preduzeća (5,5%), dok su mikro i mala preduzeća imala rast dodate vrednosti od 0,6% i 1,5% respektivno.

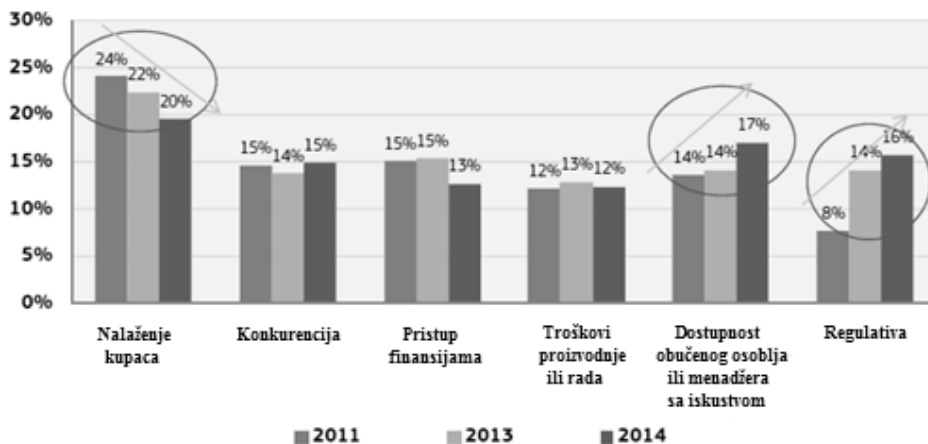
Oporavak sektora malih i srednjih preduzeća od krize 2008/2009 je bio ne samo neravnomeran već se i značajno razlikova između pojedinih zemalja članica Evropske unije. Sektor malih i srednjih preduzeća je u samo sedam zemalja (Austrija, Belgija, Nemačka, Luksemburg, Malta, Švedska, Velika Britanija) ostvario nešto više od pukog oporavka u smislu kretanja broja preduzeća, dodate vrednosti i zaposlenosti. Na drugoj strani devet zemalja članica je zadržalo broj preduzeća, zaposlenost i učešće u novododatj vrednosti na nepromenljivom nivou. To su Hrvatska, Grčka, Mađarska, Irska, Italija, Poljska, Portugal, Rumunija i Španija. Sektor malih i srednjih preduzeća u ovim zemljama beleži neujednačen oporavak.

## **NAJVEĆE POTEŠKOĆE U FUNKCINISANJU SEKTORA MSP U EU**

Pronalaženje kupaca je i dalje ostao najveći problem u funkcionisanju sektora malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji. Ali, relativno manje nego u prethodnim godinama, što znači da se ovaj problem vremenom smanjuje. U nekim slučajevima

ovo objašnjava suzdržavanje investitora od novih ulaganja i zapošljavanja novih radnika čak i kada novčana sredstva nisu problem. Pristup finansijskim sredstvima je takođe značajno smanjen, a 13% ispitanika su ovo istakli kao najveći problem u 2014. Veći broj firmi je istakao da je dostupnost kvalifikovanog osoblja i sposobnih menadžera uz regulativu najveći problem u funkcionisanju sektora malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji.

**Slika 10:** Najveće poteškoće u funkcionisanju malog i sektora u Evropskoj uniji u periodu 2012-2014.godine



Izvor: Annual Report on European SMEsn 2014 /2015 (2015) European Union.

Činjenica je da relativni značaj poslednja dva faktora raste, dok značaj faktora pronalaženja kupaca opada, a ovo ukazuje da je struktura problema poslovnog okruženja postala značajnija, dok je efekat poslednjih negativnih cikličnih kretanja u padu. Ipak, uslovi na tržištu (nedostatak kupaca i konkurencije) je bio najčešće pominjani problem sektora malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji.

## ZAKLJUČAK

Analizom mesta, uloge i posebno značaja sektora malih i srednjih preduzeća u ukupnom broju preduzeća, ukupnoj zaposlenosti i doprinosa stvaranju novododate vrednosti u zemljama Evropske unije, došlo se do zaključka da je: a) ekonomska kriza iz 2009. godine imala izražen negativan na razvoj sektora malih i srednjih preduzeća u Evropskoj uniji i b) sektor malih i srednjih preduzeća ima vrlo istaknutu ulogu u realizaciji ključnog cilja privrednog razvoja Evropske unije „Evropa 2020“, koji se ogleda u izgradnji visoko konkurentne privrede temeljene na znanju.

## BIBLIOGRAFIJA

1. Annual Report on European SMEsn 2014 /2015 (2015) European Union

2. Cvijić M. (2007) Podrška sektoru malih i srednjih preduzeća, *Ambijent za preduzetništvo*, Banja Luka: Agencija za razvoj malih i srednjih preduzeća.
3. Cvetanović, S. Kostić, V. Milačić, S. (2016) Evropska unija: razvoj, konstitucionalni dizajn i zajedničke ekonomske politike, Priština: Ekonomski fakultet Univerziteta u Prištini.
4. Đurović, G. (2012) Evropska unija i politika proširenja, Podgorica: Univerzitet Crne Gore.

## RESUME

The affirmation of the small and medium enterprises is particularly marked phenomenon in the development of the world economy over the last few decades. The most important driver of development changes due to which the SMEs can be regarded as a kind of model of successful operations over the past decade in most countries is their expressed innovation and organizational flexibility. Although different life cycles of small and medium enterprises which are formed on the basis of its own innovation of life-cycle of small and medium-sized enterprises in which innovation is implanted outside the essence and logic of their business success is largely reducible to the commercial evaluation of creation, of adoption or application something new, something that the market acceptance.

The business conditions that shape the challenges and achievements of new technology, the physical size of the company takes extremely relative importance as a precondition for their efficiency, but in the foreground comes the significance of the market in which it confirms the actual value realized innovation understood in its broadest context. In other words, the main source of business strength, profitability and dynamic growth, small and medium enterprises primarily located in human creativity, innovation and entrepreneurial culture that human resources is seen as the most valuable asset of the company.

SMEs due to their economic, social and beyond, character are significant place found in the strategies of economic development of almost all market economies. This statement is especially gaining weight when one takes into account the European Union as a leading regional integration in the world. The strategy adopted to encourage the development of small and medium enterprises on the level of the European Union pays special attention to strengthening their innovative capacity, whether it be on companies in which the innovation is "born" or the companies that manage to quickly and efficiently acquire new technologies from outside. In this regard, a number of sectoral economic policies at the level of the Union creates extensive long-term programs to provide various forms of assistance to SMEs. In addition to a variety of financial support, great attention is given to education, vocational training and facilitating the mobility of employees, whether it is a change of occupation or change of workplace.

An analysis of the importance of small and medium enterprises in the total number of enterprises, total employment and their contribution to the creation of new added

value in EU countries, it was concluded that he had a very prominent role in the realization of the key objective of economic development of the European Union "Europe 2020 ", which is reflected in the construction of highly competitive economy based on knowledge. Elaboration of the role and importance of SMEs in the implementation of the Strategy "Europe 2020" points to the conclusion that their development is directly linked with the affirmation of free enterprise as a system variable, on one hand, and innovation as endogenous variables in generating substantial changes in the economy and society, with on the other hand.

## MEŠOVITO OSIGURANJE KAO VODEĆI PROIZVOD NA TRŽIŠTU SRBIJE

**Željko Vojinović, doc. dr**

Univerzitet u Novom Sadu  
Subotica, Srbija  
*zeljko.vojinovic@ef.uns.ac.rs*

**Atila Savai, MSc**

Nacionalni Savet Mađarske Nacionalne Manjine  
Subotica, Srbija,  
*savaiatila@mts.rs*

### **Apstrakt**

Mešovito osiguranje predstavlja proizvod koji obezbeđuje zaštitu za slučaj smrti ali i mogućnost štednje u vidu isplate osigurane sume uvećane za iznos ostvarenih dobiti u slučaju doživljenja. Dakle, prednost ovog proizvoda osiguranja je u istovremenoj zaštiti od rizika i mogućnosti ulaganja slobodno raspoloživih novčanih sredstava osiguranika. Zahvaljujući ovakvim karakteristikama mešovito osiguranje ima dominantnu ulogu na srpskom tržištu životnog osiguranja. Učešće mešovitog osiguranja u ukupnim premijama životnih osiguranja u Srbiji iznosi skoro 60 %. Pored toga, i najveći rast ( izražen u apsolutnim iznosima ) je ostvaren na ovim proizvodima. Dakle, prvenstveni vodioci rasta i razvoja tržišta životnog osiguranja u Srbiji su proizvodi mešovitog osiguranja.

**Ključne reči:** mešovito osiguranje, tržište životnog osiguranja u Srbiji, merodavan tehnički rezultat, portfelj proizvoda društava.

## COMPOSITE INSURANCE AS THE LEADER PRODUCT ON THE SERBIAN MARKET

### **Abstract**

Endowment insurance represents a product that provides protection in case of death or the possibility of savings in the form of payment of the sum insured plus the amount of realized profit in the event of survival. Thus, the advantage of this insurance product is the simultaneous protection from risk and investment opportunities freely available funds of the insured. Thanks to these characteristics of mixed insurance has main role on the Serbian market of life insurance. Participation of mixed insurance in total premiums of life insurance in Serbia is almost 60%. In addition, the highest growth (expressed in absolute terms) is achieved in these products. Thus, the primary underlying drivers of growth and development of the life insurance market in Serbia are products of mixed insurance.

**Keywords:** mixed insurance, life insurance market in Serbia, authoritative technical result, portfolio companies.

**JEL codes:** G22



## UVOD

Prvi deo rada se odnosi na određivanje samog pojma mešovitog osiguranja kao najznačajnijeg proizvoda srpskog tržišta životnog osiguranja. Reč je o proizvodu koji obezbeđuje isplatu unapred ugovorene osigurane sume kako u slučaju smrti osiguranika, tako i po isteku ugovorenog perioda trajanja osiguranja. Dakle, mešovito osiguranje nije samo proizvod osiguranja života već je i atraktivan instrument ulaganja slobodnih novčanih sredstava fizičkih lica. U drugom delu rada sledi brojačni prikaz vodeće uloge mešovitog osiguranja. Najveće učešće u ukupnim životnim premijama imaju upravo ovi proizvodi. Pored toga, rast premije mešovitog osiguranja je veći u odnosu na rast premija svih ostalih vrsta životnog osiguranja. Analizira se i kretanje broja ugovora i osiguranika mešovitog osiguranja. Na osnovu izvedenih analiza videćemo da se u periodu od 2004. do 2014. godine ostvaruje kontinuelan rast premije, broja ugovora i osiguranika mešovitog osiguranja. S druge strane, mora se istaći da u 2015. godini sve analizirane veličine se smanjuju i mešovito osiguranje u manjoj meri gubi na svom značaju u pogledu stanja i razvoja tržišta životnog osiguranja. U trćem delu se sagledava merodavan tehnički rezultat društava na poslovima mešovitog osiguranja kao i njihov portfelj proizvoda. Merodavan tehnički rezultat društava na poslovima mešovitog osiguranja je u svim godinama analiziranog perioda ( 2004 – 2015 ) ispod sto procenta, što znači da su postignuti pozitivni rezultati na ovim proizvodima. Analizirajući portfelj proizvoda društava možemo reći da su proizvodi mešovitog osiguranja vrlo značajni sa aspekta konkurentne snage osiguravajućih kuća, jer društva koja u svom portfelju imaju najveći broj ovih proizvoda se upravo ta društva koja imaju najveće učešće u ukupnim životnim premijama.

Predmet rada je mešovito osiguranje i njegova vodeća uloga na našem tržištu životnog osiguranja. Sagledavajući najvažnije pokazatelje stanja tržišta životnog osiguranja u Srbiji uočava se da je reč o proizvodima bez kojih bi se teško moglo zamisliti rast i razvoj našeg tržišta. Sagledava se struktura premije životnih osiguranja u Srbiji, analizira se kretanje premije, broja ugovora i osiguranika mešovitog osiguranja i ukazuje se na povezanosti kretanja na tržištu mešovitog osiguranja sa kretanjima na ukupnom tržištu životnog osiguranja. Značaj mešovitog osiguranja se analizira i kroz merodavnog tehničkog rezultata koji pokazuje da je dobit društava na ovim proizvodima vrlo značajan. Nakon toga, analizira se i portfelj proizvoda društava. Na osnovu ove analize prikazuje se povezanost konkurentne snage društava sa brojem ponuđenih proizvoda mešovitog osiguranja.

Cilj rada je ukazivanje na značaj mešovitog osiguranja na srpskom tržištu životnog osiguranja. Preko analize najvažnijih pokazatelja stanja i razvoja našeg tržišta ukazuje se na ulogu mešovitog osiguranja u celokupnom sektoru životnog osiguranja. Pored toga, preko analize merodavnog tehničkog rezultata i portfelja proizvoda pojedinih društava rad treba da objasni i značaj ovih proizvoda i sa aspekta osiguravajućih kompanija.

U određivanju pojma i najvažnijih karakteristika mešovitog osiguranja se koristi metoda kompilacije uz odgovarajuće citiranje preuzetih stavova. Ova metoda se koristi i kod određivanja pojma merodavnog tehničkog rezultata. U radu se u najvećoj meri upotrebljava statistička metoda. Kod analize strukture životnih premija, kod sagledavanja kretanja određenih značajnih veličina se koriste statističke obračune i grafikoni radi izvođenja odgovarajućih zaključaka. Metoda deskriptivne analize se koristi kod objašnjenja najvažnijih karakteristika konkretnih proizvoda pojedinih društava.

## POJAM MEŠOVITOG OSIGURANJA

Da bismo dali definiciju mešovitog životnog osiguranja najpre moramo utvrditi šta ono u stvari obuhvata. Ova vrsta osiguranja se sastoji od dva dela:

1. Osiguranje za slučaj smrti,
2. Osiguranje za slučaj doživljenja.

Prema tome, ovu vrstu osiguranja možemo definisati na sledeći način: osiguranje života za slučaj doživljenja i smrti ( mešovito osiguranje ) je proizvod koji obezbeđuje garantovanu isplatu unapred ugovorenog iznosa novca ( osigurane sume ) osiguranom licu u slučaju doživljenja ili korisnicima osiguranja u slučaju smrti osiguranika s tim da osigurana suma za slučaj smrti ne mora biti ista kao osigurana suma za doživljenje. [NBS, 2017]

Kupovinom polise mešovitog osiguranja osiguranik istovremeno dobija jednu od najsavremenijih oblika štednje, ali i sigurnost u slučaju prerane smrti. Pogodnost koji proizilazi iz ove dvojnosti je razlog tome, da je mešovito osiguranje najčešći javni oblik osiguranja života.

Mešovito osiguranje je složeni porizvod koji u osnovi obuhvata rizik smrti i doživljenja, ali se najčešće zaključuje uz odgovarajuća dopunska osiguranja, što ga čini odgovarajućim za postizanje raznih ciljeva. Pošto mešovito osiguranje zakonodavac tretira kao vrstu osiguranja života Zakon o osiguranju dozvoljava zaključivanja sledećih dopunskih osiguranja [Zakon o osiguranju, član 8]:

- a) dopunsko osiguranje od posledica nezgode uz životno osiguranje,
- b) dopunsko zdravstveno osiguranje uz životno osiguranje.

U osnovi se ovim dopunskim osiguranjima osiguraniku obezbeđuje:

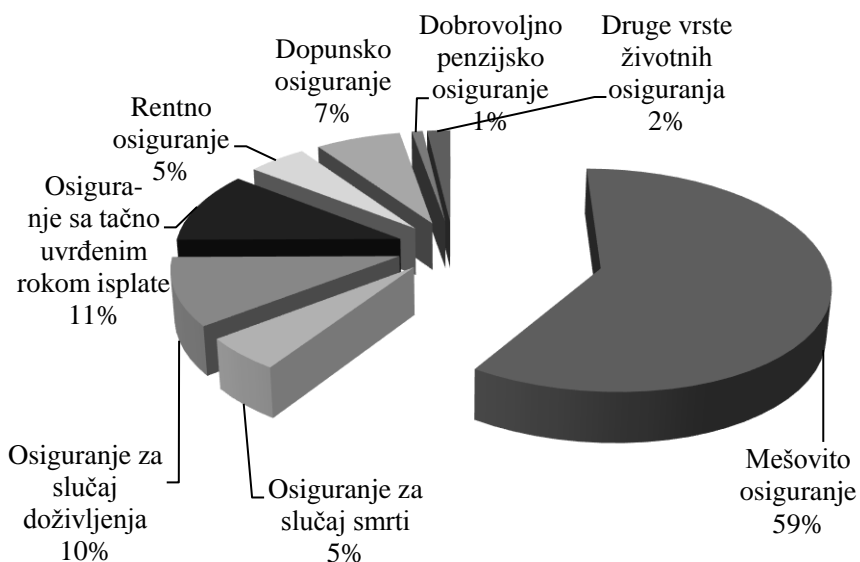
- pokriće za slučaj smrti usled nezgode,
- pokriće za slučaj trajnog gubitka opšte radne sposobnosti,
- zaštita od rizika prolazne nesposobnosti za rad,
- naknada troškova lečenja usled nesrećnog slučaja,
- pristup uslugama privatnih lekarskih ordinacija,
- naknada u slučaju nastanka ugovorenih težih bolesti.

Na osnovu iznetih možemo zaključiti da je mešovito osiguranje proizvod koji može obezbediti zaštitu u najrazličitijim životnim situacijama, a pored toga nudi osiguraniku i mogućnost štednje, odnosno ulaganja i povećavanja novčanih sredstava.

## UČEŠĆE PREMIJE MEŠOVITOG OSIGURANJA U UKUPNIM PREMIJAMA ŽIVOTNIH OSIGURANJA U SRBIJI

Na tržištu životnog osiguranja Srbije vodeću ulogu imaju proizvodi osiguranja života, odnosno osiguranje sa tačno utvrđenim rokom isplate, osiguranje za slučaj doživljenja, osiguranje za slučaj smrti i mešovito osiguranje života. Detaljnije gledano, s obzirom na učešće u ukupnoj premiji životnih osiguranja dominiraju proizvodi mešovitog osiguranja života. Prosečan udeo premije ovih osiguranja u životnim premijama iznosi 59 % u periodu od 2004. do 2015. godine. Interesantno je da proizvodi osiguranja vezanog za investicione jedinice nisu značajnije prisutni na našem tržištu, iako u Evropskoj Uniji imaju izuzetan značaj. Razlog tome leži u činjenici da mogućnost uvođenja ovih proizvoda je dat tek 2014. godine kada je uveden novi Zakon o osiguranju, odnosno u tome da promene ostalih propisa koje su potrebne za značajan razvoj ovih proizvoda nisu preuzete, zbog čega društva ne preuzimaju ozbiljnije korake za plasiranje ovakvih osiguranja.

**Grafikon 1. Struktura premije životnih osiguranja po vrstama proizvoda u Srbiji, 2004 – 2015 ( % )**



Izvor: NBS

Mora se istaći da, iako dominantnu ulogu u ukupnoj premiji životnih osiguranja ima mešovito osiguranje najveći relativni rast ipak ostvaruje osiguranje života za slučaj

doživljenja. Visina premije ovih osiguranja se povećava sa 8,9 miliona dinara na 4,9 milijardi, što je svakako izuzetan rast.

Činjenica da najveće učešće ima mešovito osiguranje a najveći procentualni rast obeležava osiguranje za slučaj doživljenja pokazuje da se na životno osiguranje gleda kao na mogućnost štednje i ulaganja sredstava radi ostvarenja prinosa.

## **KRETANJE PREMIJE, BROJA UGOVORA I BROJA OSIGURANIKA MEŠOVITOG OSIGURANJA**

U prethodnom delu već smo prikazali da je učešće mešovitog osiguranja u ukupnoj premiji životnih osiguranja izuzetno visoko, ali je neophodno sagledati i kretanja visine njegove premije kako bismo bili u stanju da realnije ocenimo stanje i razvoj tržišta ovog osiguranja.

Pored toga što je premija mešovitog osiguranja na najvišem nivou u okviru svih životnih osiguranja uočava se i kontinuelan rast njene visine. Naime, iznos premije mešovitog osiguranja je više od osam puta veći u 2015. u odnosu na 2004. godinu. Možemo primetiti da je njen rast prilično nestabilan, pošto u pojedinim godinama raste po visokim dok u drugim godinama po dosta niskim stopama, ali mora se istaći da oscilacije u stopama rasta se javljaju nakon izbijanja finansijske krize ( rast premije za 83,90 % u 2005. godini je izuzetno visok i nije realno očekivati povećanje po takvim stopama ). Premija mešovitog osiguranja se povećava po rastućim stopama do 2008. godine. Počev od 2008. godine rast se nastavlja, ali po opadajućim stopama sve do 2013. godine kad premija opet raste po većoj stopi. Nakon 2013. godine rast se značajno smanjuje, a u 2015. premija mešovitog osiguranja je manja u odnosu na 2014. godinu za 3,32 %.

**Tabela 1.** Visina premije mešovitog osiguranja u Srbiji, 2004 – 2015 (u 000 dinara )

<b>Godina</b>	<b>Premija mešovitog osiguranja</b>
2004	1 151 021
2005	2 116 723
2006	2 405 555
2007	2 872 577
2008	3 738 555
2009	4 656 932
2010	5 725 614
2011	6 151 565
2012	7 222 553
2013	9 047 513
2014	9 936 122
2015	9 606 668

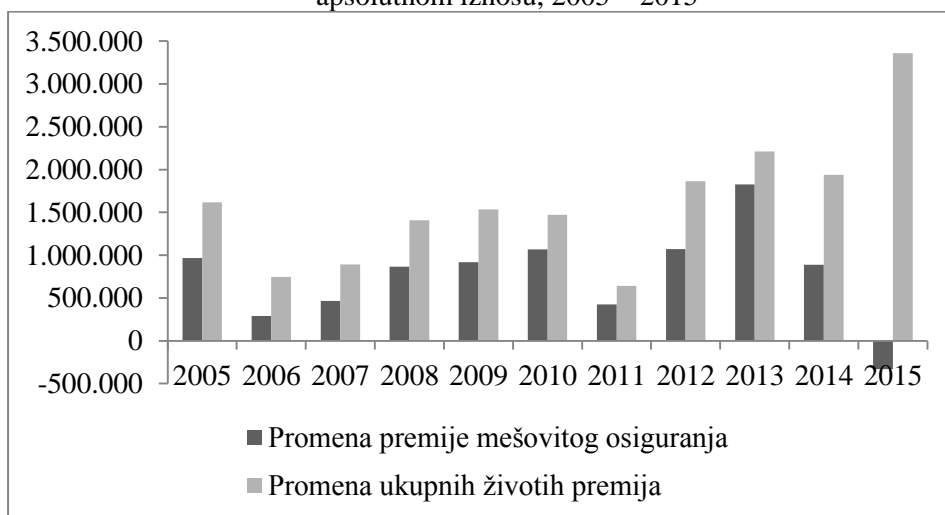
*Izvor: NBS*

S obzirom da premija mešovitog osiguranja iznosi u proseku skoro 60 % ukupnih životnih premija u posmatranom periodu, neophodno je sagledati uticaj kretanja njene

visine na promene ukupnih životnih premija. Udeo promene premije mešovitog osiguranja u promeni ukupnih životnih premija u periodu od 2005. do 2015. godine iznosi prosečno 47,82 %. Dakle, polovina iznosa sa kojim se povećala visina životnih premija pada na teret mešovitog osiguranja. Visok udeo rasta premije mešovitog osiguranja u rastu ukupnih životnih premija znači ujednom i povezanost kretanja visine ove dve kategorije premije. Odnosno, povećanje premije mešovitog osiguranja po rastućoj stopi praćen je rastućim stopama rasta i u pogledu ukupnih životnih premija.

Rast premije mešovitog osiguranja izraženo u apsolutnom iznosu je skoro u svim godinama posmatranog perioda premašuje rast premije ostalih životnih osiguranja. Najveća razlika u promeni posmatranih veličina se primećuje u 2013. godini, kada je rast premije mešovitog osiguranja za 4,74 puta veći od rasta premije svih ostalih vrsta životnog osiguranja, ali je rast premije mešovitog osiguranja veći od rasta ostalih životnih premija i u ostalim godinama posmatranog perioda, izuzev 2006. , 2014. i 2015. godine. Na osnovu izvedenih možemo reći da mešovito osiguranje u posmatranom periodu ima izuzetno važnu ulogu u rastu i razvoju tržišta životnog osiguranja u Srbiji.

**Grafikon 2.** Promena premije mešovitog osiguranja i ukupnih životnih premija u apsolutnom iznosu, 2005 – 2015

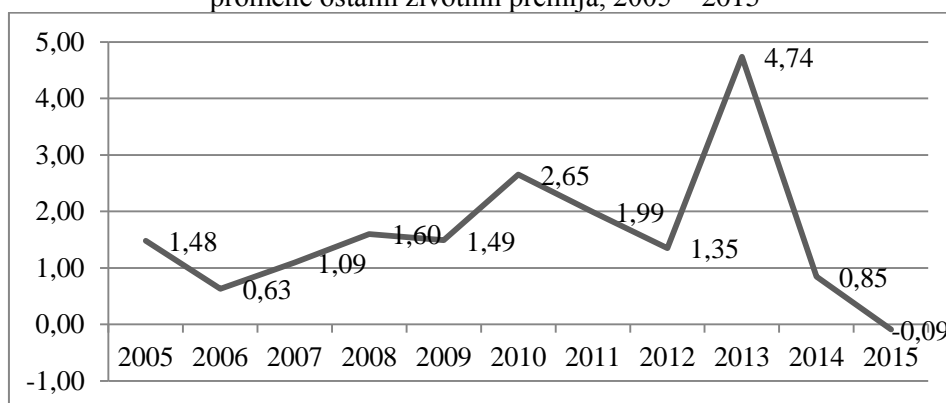


Izvor: NBS

Izuzetak predstavlja 2015. godina kada se premija mešovitog osiguranja smanjuje, a premija ukupnih životnih osiguranja raste za 21 %. Odstupanje u kretanju ove dve premije je najvećim delom rezultat povećanja premije osiguranja za slučaj doživljenja za više od 3 milijardi dinara u 2015. godini, ali rast premije uočava se i kod drugih vrsta životnih osiguranja. S toga možemo reći da u 2015. godini mešovito osiguranje gubi na svom značaju u pogledu stanja i razvoja tržišta životnog osiguranja u Srbiji.

Odgovor na pitanje, zašto dolazi do pada učešća mešovitog osiguranja u ukupnim životnim osiguranjima delom leži u *dugoročnom karakteru* ovih osiguranja. Dakle, ugovori koji su zaključeni na početku posmatranog perioda postepeno dolaze do isteka. Do 2014. godine najveći broj ugovora životnih osiguranja je prestao zbog otkupa ili iz razloga storniranja ugovora. Međutim, u 2014. u 2015. godini ugovori u više od 50 % slučajeva prestaju zbog smrti osiguranika ili zbog doživljenja ugovorene starosti. Naime, u 2015. godini 56 % ugovora je prestao iz razloga doživljenja. Broj ugovora koji su prestali iz razloga doživljenja i smrti osiguranika iznosi 15 više u 2015. godini u odnosu na 2004. godinu, dok je broj ugovora koji su prestali zbog otkupa ili storniranja povećan značajno manje, za 3 puta.

**Grafikon 3.** Odnos apsolutne promene premije mešovitog osiguranja i apsolutne promene ostalih životnih premija, 2005 – 2015



Izvor: NBS

Važno je istaći i činjenicu da je broj prestalih ugovora u 2014. godini povećan za više od 50 % u odnosu na prethodnu godinu, što je najveći rast u posmatranom periodu. Ako uzmemo u obzir i činjenicu da polovina ugovora o životnom osiguranju u prvim godinama posmatranog perioda pala na teret mešovitog osiguranja nije teško zaključiti da najveći broj tih isteklih dugoročnih ugovora na isti način se odnosi na mešovito osiguranje ( najveći broj ugovora je prestao 2015. godine, a upravo u toj godini dolazi do pada premije mešovitog osiguranja ). U prilogu toga govori i podatak o rešenim štetama mešovitih osiguranja. U 2014. i 2015. godini vrednost obračunatih šteta iznosi 3 milijarde dinara, što je znatno veća u odnosu na prethodne godine. Pored toga učešće rešenih šteta mešovitog osiguranja u ukupnim rešenim štetama životnih osiguranja u 2014. godini iznosi 65 %, a u 2015. godini 58 % što znači da se više od polovina isplaćenih iznosa na osnovu ugovora koji su prestali zbog smrti osiguranika ili iz razloga doživljenja odnosi na mešovito osiguranje.

Iako je učešće mešovitog osiguranja smanjeno u ukupnoj premiji životnih osiguranja, ono je i dalje naznačajniji proizvod ove grane osiguranja. Njegovo učešće je značajnije smanjeno samo u 2015. godini, odnosno smanjena uloga mešovitog osiguranja za sad nije permanentna.

Pored toga značajno povećanje učešća osiguranja za slučaj doživljenja ( kao proizvoda sa drugim najvećim učešćem u ukupnoj premiji u 2015. godini ) je na isti način ostvaren samo u 2015. godini, zbog čega ne možemo tvrditi da je došlo do trajne promene na tržištu životnih osiguranja Srbije, ali se ovakva kretanja ipak ne mogu zanemariti pri proceni budućeg kretanja tržišta životnog osiguranja.

**Tabela 2.** Broj ugovora i osiguranika mešovitog osiguranja u periodu od 2004. do 2015. godine

Godina	Broj ugovora	Broj osiguranika
2004	94 060	103 323
2005	104 725	113 707
2006	125 136	135 878
2007	153 262	165 156
2008	178 575	189 077
2009	194 129	204 546
2010	210 376	220 288
2011	221 127	231 072
2012	238 988	248 770
2013	251 866	261 309
2014	257 557	260 247
2015	253 943	256 652

Izvor: NBS

## MERODAVAN TEHNIČKI REZULTAT MEŠOVITOG OSIGURANJA

*Tehnički rezultat* predstavlja najvažniji pokazatelj poslovanja posmatrajući rizike pojedinačno u osiguranju. Radi se o odnosu između šteta i premije za svaki rizik pojedinačno po godinama. Tehnički rezultat se može utvrditi pojedinačno i za svakog osiguranika. U osnovi postoje dve vrste tehničkog rezultata: tekući tehnički rezultat i merodavni tehnički rezultat, pri čemu se smatra da veći značaj ima merodavni tehnički rezultat, pošto pored visine tekuće tehničke premije i tekućih likvidiranih šteta uzima u obzir prenosne premije i rezervisane štete.

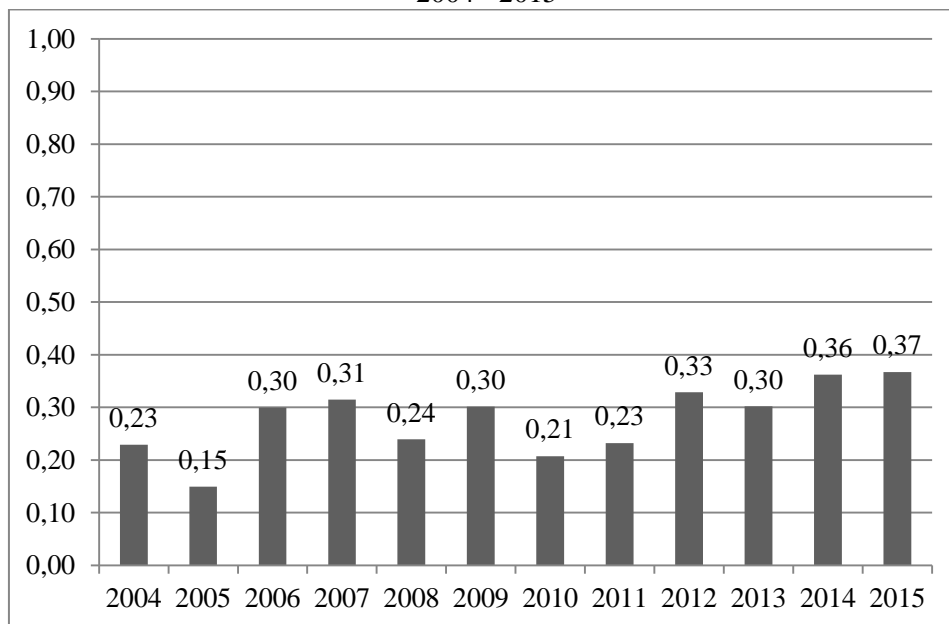
Merodavni tehnički rezultat se utvrđuje pomoću sledeće formule:

$$\text{Merodavni tehnički rezultat} = \frac{\text{Merodavne štete}}{\text{Merodavna tehnička premija}} \times 100 \quad (1)$$

Iznos *merodavnih šteta* se dobija sabiranjem iznosa rezervisanih šteta prenetih iz prethodne godine sa iznosima prijavljenih i likvidiranih šteta iz tekuće godine i oduzimanjem od dobijenog zbira iznosa prijavljenih a nelekvidiranih šteta u tekućoj godini ( rezervisane štete na kraju tekuće godine ). Iznos merodavnih premija se dobija tako što se sabere prenosna premija iz prethodne godine i fakturisana premija u tekućoj godini i od dobijenog zbira oduzme prenosna premija koja se na kraju godine prenosi u narednu godinu.

Cilj je da merodavan tehnički rezultat koji se dobija pomoću navedene formule bude manji od 1, odnosno od 100 %. Ako je dobijen rezultat veći od jedan to znači da se u pogledu posmatranog rizika posluje sa gubitkom, jer iznos štete je veći od prikupljenih sredstava za pokriće tih šteta. U slučaju da je dobijeni rezultat manji od jedan otvara se prostor osiguravajućem društvu da smanji visinu svojih premija i na taj način povećava svoju konkurentsku snagu. [Vojinović i Žarković; 2016 . strana 31. – 32.]

**Grafikon 4.** Merodavni tehnički rezultat na poslovima mešovitog osiguranja, 2004 - 2015



Izvor: NBS

Merodavni tehnički rezultat na poslovima mešovitog osiguranja je u svim godinama daleko ispod 1, što znači da su rezultati društava na ovim poslovima dobri. Prosečan merodavni tehnički rezultat posmatranog perioda iznosi 0,27 ( ili 27 % ), a najveće odstupanje je ostvareno u 2014., odnosno u 2015. godini što nije iznenađujući, jer u prethodnom delu smo videli da iznos šteta je u ovim godinama najveći, a iznos premije posle dugogodišnjih rasta u 2015. godini opada. Tehničke premije se smanjuju za 3,98 % što znači veći pad nego u slučaju ukupnih premija mešovitog osiguranja ( 3,32 % ).

Pozivitan merodavan tehnički rezultat ukazuje na to da društva ostvaruju značajne prihode na ovim poslovima, jer iznos koji se isplaćuje značajno ispod prikupljenih sredstava. Pored toga udeo tehničke premije u ukupnim premijama mešovitog osiguranja se kreće između 65 % i 83 %, što znači da 20 – 30 procenata premije se odnosi na pokriće troškova društva ( što obuhvata i razne provizije i naknade ) i na formiranje potrebnih rezervi.



## PORTFELJ PROIZVODA OSIGURAVAJUĆIH DRUŠTAVA

Na tržištu Srbije posluje 11 društava koja se bave poslovima životnih osiguranja. Na osnovu tabele ( tabela 3 ) možemo videti da svaki od ovih društava nudi barem jedan proizvod mešovitog osiguranja. Broj pruženih usluga mešovitog osiguranja dobija svoj stvarni značaj kada uzmemo u obzir učešće pojedinih društava na tržištu životnih osiguranja. Tri društva sa najvećim učešćem u sektoru životnih osiguranja su Generali, Wiener Städtische i Grawe odnosno tri društva sa najvećim brojem proizvoda mešovitog osiguranja u svom portfelju.

**Tabela 3.** Spisak proizvoda mešovitog osiguranja po društvima

Osiguravajuće društvo	Spisak proizvoda mešovitog osiguranja
Axa osiguranje	Komfor max; Komfor junior
DDOR	DDOR mešovito osiguranje života
Dunav osiguranje	Moj život; Zajedno; Naše dete
Generali	Complete single; Complete double; Complete triple; Din protekt; Providence; Tandem; Premium profit
Grawe	Grawe Elite 20 Plus; Safe life; Family partner; Grawe invest; Tarifa G1, G3, G5 ;
Merkur osiguranje	15 plus; Život plus; Štednja za čistu peticu
Sava životno osiguranje	Standard; Standard +
Societe Generale osiguranje	Mešovito štedno životno osiguranje
Triglav	Triglav mešovito osiguranje; Uzajamno mešovito osiguranje
Uniq	Spektar
Wiener Städtische	Moja investicija; Classic osiguranje; Futura osiguranje; 3D osiguranje; Porodični šef

*Izvor: autori*

Navedena društva nude razne varijante mešovitog osiguranja u cilju zadovoljavanja potreba što šireg kruga potencijalnih i postojećih klijenata. Mada, u osnovi se radi o vrlo sličnim proizvodima ipak među njima postoje neke razlike koje ih čine pogodnim raznim pojedincima u zavisnosti od njihovih ciljeva pri kupovini polisa osiguranja. U daljem tekstu analiziraćemo nekih od ovih proizvoda radi ukazivanja na njihove najvažnije karakteristike.

*Tandem* mešovito osiguranje osiguravajuće kuće Generali je proizvod uzajamnog osiguranja života za dva lica, odnosno ugovara se za dve osobe istovremeno, po istoj polisi. Ovo osiguranje je namanjeno najpre bračnim partnerima i članovima porodice, ali mogu ga zaključiti bilo koja dva lica kod kojih postoji zajednički interes ili finansijska povezanost. Ugovor se zaključuje na minimalnih 5 godina. Proizvod pruža pokriće za sledeće slučajeve:

- doživljenje,

- smrt usled bolesti jednog osiguranika,
- smrt usled nezgode oba osiguranika.
- 

U slučaju smrti jednog od osiguranika bilo kada u toku perioda trajanja ugovora o osiguranju osiguravač isplaćuje osiguranu sumu drugom osiguraniku. U slučaju smrti oba osiguranika usled istog nesrećnog slučaja osiguravač isplaćuje dvostruku osiguranu sumu korisniku osiguranja kojeg je odredio ugovarač. U slučaju da oba osiguranika dožive istek ugovora o osiguranju osiguravač isplaćuje osiguranu sumu po pola svakom od osiguranika. Prednost uzajamnog osiguranja je u nižem nivou premija, pošto se istovremeno pokrivaju dva lica. Tandem paket mešovitog osiguranja omogućava zaključenje dopunskog osiguranja:

- za invaliditet usled nesrećnog slučaja i dnevne naknade za dane provedene u bolnici,
- ako se ugovori dopunsko osiguranje za invaliditet usled nesrećnog slučaja i dnevne naknade za dane provedene u bolnici, može se zaključiti i:
  - osiguranje za slučaj hirurške intervencije i/ili,
  - osiguranje za slučaj preloma kosti, koji su uzrokovani nesrećnim slučajem (nezgodom),
- dopunsko zdravstveno osiguranje za lečenje u inostranstvu (Generali Best Doctors). (*Generali Osiguranje Srbija, 2016*)

Grawe *Elite 20 Plus* je proizvod osiguravajućeg društva Grawe koji pored zaštite za slučaj smrti i doživljenja obuhvata i pokriva za slučaj nastanka određenih teških bolesti. Ovaj proizvod pruža osiguranje za slučaj nastupanja jedne od sledećih dvadeset bolesti: srčani infarkt, bajpas operacija koronarnih arterija, karcinom (maligni tumor), moždani udar, hronično oboljenje bubrega, transplantacija organa, multipla skleroza, paraliza, slepilo, operacija aorte, zamena srčanih zalistaka (valvula), dobroćudni (benigni) moždani tumor, koma, hronično oboljenje jetre, terminalna hronična opstruktivna bolest pluća, gubitak ekstremiteta, teška trauma (povreda glave), teške opekotine, gubitak glasa i funkcija govora, gluvoća (gubitak sluha). Pored navedenih proizvod *Elite 20 Plus* pruža i dodatno pokriva za decu. (*Grawe Osiguranje, 2017*)

*Moja investicija* je proizvod osiguravajuće kuće Wiener Städtische. Prvenstveni cilj proizvoda je obezbeđivanje dobiti osiguranicima sa prinosima čak i do 2,5 % kamate na godišnjem nivou. Radi upoređivanja, kamata na bankarsku oročenu deviznu štednju se kreće na nivou od 0,1 – 1,5 % godišnje. Premija se u ovom slučaju uplaćuje kao jednokratni iznos a ne kao višegodišnja uplata. Najmanji iznos jednokratne premije iznosi 1.000 €. Pored toga što se premija plaća odjednom proizvod se razlikuje od ostalih i u pogledu trajanja. Dakle, ugovor se može zaključiti i na period od tri godina, a maksimalno na 10 godina. Uz ovaj proizvod je moguće zaključiti dopunsko zdravstveno osiguranje (Wiener Städtische Best Doctors) koje pokriva trošak lečenja

težih oboljenja, uključujući putne i smeštajne troškove do osiguranog iznosa i pojedinačnih limita. Best Doctors je određen za specifična, teška oboljenja čije skupo i specijalizovano lečenje nedovoljno pokriva većina planova zdravstvenog osiguranja. (*Wiener Städtische Osiguranje*).

## ZAKLJUČAK

Mešovito osiguranje nije samo obična zaštita u slučaju prerane smrti osiguranika, već predstavlja i mogućnost štednje. Dakle, reč je o proizvodu koji obezbeđuje isplatu osigurane sume i slučaju prerane smrti osiguranika, ali i slučaju doživljenja, odnosno po isteku ugovorenog perioda trajanja osiguranja. Ugovor o mešovitom osiguranju pored osnovne zaštite ( za slučaj smrti i doživljenja ) često sadrži i dodatno pokriće od posledice nezgode, težih bolesti i sl. Prema tome, mešovito osiguranje je pogodno za postizanje najrazličitijih ciljeva pojedinih osoba. Navedene karakteristike mešovitog osiguranja su razlog tome, da ovaj proizvod ima vodeću ulogu na našem tržištu.

Analizirajući strukturu životnih premija možemo zaključiti da najveće učešće ima mešovito osiguranje sa prosečnim učešćem od 59 % u periodu od 2004. go 2015. godine. Mešovito osiguranje ima vodeću ulogu i u rastu tržišta životnog osiguranja. Rast premije mešovitog osiguranja skoro u svim godinama analiziranog perioda premašuje rast premija svih ostalih životnih osiguranja. Radi primera, u 2013. godini rast premije mešovitog osiguranja je više od četiri puta veći od rasta svih ostalih životnih premija. Dakle, skoro polovina iznosa s kojim se povećala visina životnih premija od 2004. do 2015. godine pada na teret mešovitog osiguranja. S druge strane, mora se istaći da u 2015. godini mešovito osiguranje gubi na svom značaju. Do ove godine, bio je prisutan kontinuelan rast premije mešovitog osiguranja i zajedno sa time su se povećale i ukupne životne premije. Međutim, a u 2015. godini javlja se pad premije mešovitog osiguranja uz istovremeni rast ukupnih životnih premija. Rast ukupnih životnih premija je najvećim delom rezultat povećanja premije osiguranja za slučaj doživljenja za više od tri milijardi dinara. Mešovito osiguranje delom gubi na svom značaju zbog dugoročnog karaktera ovih ugovora. Ugovori koji su zaključeni na početku analiziranog perioda postepeno dolaze do isteka čime prestaje plaćanje dela premija. O tome govori i podatak da je iznos rešenih šteta najveći u 2014. i 2015. godini, a broj ugovora posle dugogodišnjeg kontinuelnog rasta u 2015. godini opada. Smanjena uloga mešovitog osiguranja u jednoj godini ne mora da znači da je reč o permanentnoj pojavi, ali se ne može zanemariti prilikom izrada budućih procena.

Jedan od najznačajnih pokazatelja poslovanja osiguravajućih društava je merodavan tehnički rezultat koji se dobija ako se iznos merodavnih šteta podeli sa iznosom merodavnih premija. Rezultat mora biti manji od 1, jer u suprotnom slučaju osiguravajuće društvo mora da isplati više na ime nastalih šteta od iznos prikupljenog u obliku premija osiguranja. Prosečni merodavni tehnički rezultat društava na poslovima mešovitog osiguranja u periodu od 2004. do 2015. godine iznosi 0,27 (odnosno 27 %), što znači da se ostvaruje pozitivan rezultat na ovim poslovima.

Najveće odstupanje od prosečnog merodavnog rezultata se javlja u 2014. i 2015. godini. Ovakvo odstupanje u tim godinama nije iznenađujući, ako se uzme u obzir i činjenica da iznos likvidiranih šteta u ovim godinama je najveći.

Analizirajući portfelj proizvoda društava koja se bavi poslovima životnih osiguranja možemo zaključiti da svaki od njih nudi barem jedan proizvod mešovitog osiguranja. Pored toga, tri društva sa najvećim učešćem u ukupnim životnim premijama su upravo ta društva koja u svojoj ponudi imaju najveći broj proizvoda mešovitog osiguranja (Generali, Grawe, Wiener Städtische). Dakle, mešovito osiguranje je izuzetno značajno sa spekta konkurentske snage osiguravajućih kompanija na našem tržištu.

Možemo zaključiti da je mešovito osiguranje izuzetno važno ne samo sa aspekta pojedinih društava, odnosno rezultata njihovih poslovanja, već ima istaknutu ulogu i u dosadašnjem i budućem rastu i razvoju našeg tržišta životnog osiguranja.

## **BIBLIOGRAFIJA**

1. Generali Osiguranje ( Preuzeto 10.09.2016. sa: [http://www.generali.rs/active/sr-latin/home/vrsteosiguranja/osiguranje\\_zivota/mesovito\\_osiguranje\\_zivota/moz\\_tan\\_dem.html](http://www.generali.rs/active/sr-latin/home/vrsteosiguranja/osiguranje_zivota/mesovito_osiguranje_zivota/moz_tan_dem.html) )
2. Grawe Osiguranje ( Preuzeto 15.02.2017. sa: [http://www.grawe.rs/rs/grawe\\_elite.htm](http://www.grawe.rs/rs/grawe_elite.htm) )
3. Narodna Banka Srbije
4. Narodna Banka Srbije, Tvoj novac ( Preuzeto 15.02.2017. sa: [http://www.tvojnovac.nbs.rs/edukacija/latinica/20/osiguranje/osiguranje\\_zivotno.html](http://www.tvojnovac.nbs.rs/edukacija/latinica/20/osiguranje/osiguranje_zivotno.html) )
5. Vojinović Ž. , Žarković N., ( 2016 ), *Rizici i osiguranje*, Subotica, Ekonomski fakultet u Subotici
6. Wiener Städtische Osiguranje ( Preuzeto 02.09.2016. sa : <http://wiener.co.rs/Za-stanovnistvo/Osiguranje-zivota/Moja-investicija> )
7. Zakon o osiguranju, „Službeni glasnik Republike Srbije“ br. 139/14

## **RESUME**

Endowment insurance policy isn't just an instrument which provides protection in case of early death, it has an element of saving, too. With other words, this is a product that pays the assured sum in the case of death of the insured or on a fixed date. Endowment policies are often sold together with additional insurance. So, these policies are able to achieve different targets of the insured. These characteristics are the reason the endowment policies has a main role on our life insurance market.

Through the analysis of the structure of life premiums we can see that endowment policies have an average participation of 59 % in all life premiums in the period from 2004 to 2015. Endowment policies have a leader role in the growing of the life insurance market, too. The growth of the premium of this type of life insurance is way

bigger than the summarized growth of other life premiums. For example, in 2013 growth of endowment premiums is more than four times bigger than the growth of other life premiums. In according to that, more than the half of the growth of life premiums is the result of the growth of endowment premiums. On the other hand, we have to say that endowment policies in the year of 2015 aren't as significant as they were in earlier years. In this year instead of growth endowment premiums fell, but all life premiums were up 21 %. Rise of all life premiums is a result of growth of premiums of insurance that pays after a specified period (in the case of survival) with more than three billions of Serbian dinars. Endowment policies loose on their importance in partly because of their long – term character. Contracts that are signed in the first years of analyzed period are about to expire, and the paying of one part of the premiums stops. That is shown through the amount of settled claims which is the highest in 2014 and 2015, and the number of endowment contracts is down with a few thousands. It can not be sad the lower importance of endowment policies is a permanent phenomenon, but we have to pay attention on this information.

Technical result in insurance has to be greater than one, otherwise the company will have a negative result in that type of insurance. The average technical result of the insurance companies on the endowment policies in the period from 2004 to 2015 is 0.27 or 27 %. That means insurance companies make a positive result on these contracts. The biggest deviation shows up in 2014 and 2015, when the amount of settled claims is the highest.

If we analyze the products offered by the insurance companies in Serbia, we will see that every of them offers at least one endowment product. Further more, three leader companies on the market has the most endowment products in their product portfolios. So, we can say endowment policies are important for the profitable functioning of the companies, but they are really important in the growth and development of the life insurance market in Serbia also.

## **IMPLEMENTACIJA FINANSIJSKOG UPRAVLJANJA I KONTROLE U SUBJEKTIMA JAVNOG SEKTORA – PUT KA NOVOJ PARADIGMI FISKALNE ODGOVORNOSTI**

**Prof. dr Lidija Romić, redovni profesor,**

Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet u Subotici, Subotica, Srbija,  
*romic.lidija@ef.uns.ac.rs*

**Saša Gravorac, interni revizor,**

Gradska uprava Grada Subotice, Subotica, Srbija,  
*sasa.gravorac@gmail.com*

**dr Goran Šijan, asistent sa doktoratom,**

Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet u Subotici, Subotica, Srbija,  
*gsijan@ef.uns.ac.rs*

**Branko Veselinović,**

Radio – televizija Srbije, Beograd, Srbija,  
*tvbranko@gmail.com*

### **Apstrakt**

Finansijsko upravljanje i kontrola predstavljaju relativno novu pojavu u subjektima javnog sektora Republike Srbije. Naime, u cilju podizanja efikasnosti i efektivnosti delovanja javnog sektora osmišljen je sistem finansijskog upravljanja i kontrole kako bi se delovalo u pravcu ublažavanja ili otklanjanja rizika njihovim pravovremenim uočavanjem i podizanjem efikasnosti delovanja subjekata javnog sektora, što je opšti cilj od presudne važnosti, jer su sredstva koja koristi javni sektor javna svojina i svi građani predstavljaju zainteresovane stejkholdere za njihovo delovanje. Kroz uspešno ugrađen i implementiran sistem finansijskog upravljanja i kontrole obezbeđuje se usaglašenost sa pozitivnom zakonskom regulativom, a što se reflektuje kroz odgovorno trošenje poverenih javnih sredstava doprinoseći efikasnom i efektivnom na zajedničkoj dobrobiti trošenju javnih sredstava. Odgovornost za implementaciju i uspešnu egzistenciju sistema finansijskog upravljanja i kontrole ima rukovodilac korisnika javnih sredstava, odnosno najviši upravljački nivo. U ovom radu će se pristupiti analizi finansijskog upravljanja i kontrole kroz osvetljavanje pojma sistema finansijskog upravljanja i kontrole, njegovih osnovnih karakteristika i suštine, predlažući najjednostavniju metodologiju za postavljanje i egzistenciju ovog sistema u subjektima javnog sektora.

**Ključne reči:** finansijsko upravljanje, finansijska kontrola, interna revizija, javni sektor, implementacija FUK – a.

## **IMPLEMENTATION OF FINANCIAL MANAGEMENT AND CONTROL IN PUBLIC SECTOR ENTITIES - THE WAY TO A NEW PARADIGM FOR FISCAL RESPONSIBILITY**

### **Abstract**

Financial management and control are a relatively new phenomenon in the public sector entities of the Republic of Serbia. Namely, in order to increase the efficiency and effectiveness of the operation of public sector designed the system of financial management and control in order to work towards alleviating or risk their timely identification and raising the efficiency of the functioning of public sector entities, the general objective of crucial importance, because the funds that the public sector public property and all citizens are interested stakeholders for their operation. Through successfully installed and implemented a system of financial management and control ensures the compliance with current legislation, which is reflected through responsible spending of public funds entrusted contributing to effectiveness and efficiency in the common welfare spending of public funds. Responsibility for the implementation and successful existence of financial management and control of a head of public funds, or highest management level. In this paper we will approach the analysis of financial management and control of the lighting concept of financial management and control, its main characteristics and essence, suggesting the simplest methodology to set the existence of this system in the public sector entities.

**Keywords:** financial management, financial control, internal audit, public sector, the implementation of FMC - a.

**JEL codes:** G32, H83

### **UVOD**

Republika Srbija opredeljujući se za proces evropskih integracija dužna je da kroz predpristupne pregovore implementira celokupnu pravnu tekovinu Evropske unije (francuski: *Acquis communautaire*), a sastavni deo predpristupnih pregovora jeste i izgradnja efikasnog sistema finansijskog upravljanja i kontrole. Kroz izgradnju sistema finansijskog upravljanja i kontrole stvaraju se pretpostavke za efikasno ostvarivanje ciljeva korisnika javnih sredstava, čime se utiče i na podizanje efikasnosti, efektivnosti i ekonomičnosti celokupnog fiskalnog sistema. Finansijsko upravljanje i kontrola predstavlja celinu sastavljenu od pet komponenti koje obuhvataju kontrolno okruženje, upravljanje rizicima, kontrolne aktivnosti, informisanje, komunikaciju, praćenje i procenu sistema. Izgradnjom jednog ovakvog sistema na stabilnim osnovama stvaraju se pretpostavke za racionalno korišćenje javnih sredstava i podizanje produktivnosti subjekata javnog sektora, što naročito dolazi do izražaja u zemlji velične Srbije, gde je učešće javnog sektora u ukupnom privrednom sistemu više nego značajno, jer upravo u ovom sektoru su koncentrisani značajni resursi i predstavlja trenutno najvećeg poslodavca.

### **SUŠTINA, PRIRODA I KARAKTERISTIKE FINANSIJSKOG UPRAVLJANJA I KONTROLE**

Sistem finansijskog upravljanja i kontrole predstavlja zaokruženu celinu koja uključuje niz finansijskih i nefinansijskih kontrola, koje unutar sebe inkorporiraju i organizacionu strukturu, metode i procedure koje ne pokrivaju samo oblasti finansijske prirode, nego se odnose i na sve operativne i strateške celine u subjektima javnog sektora stvarajući preduslove korisniku javnih sredstava da ostvari definisane ciljeve, a koji se prvenstveno odnose na zadovoljavanje javnih potreba.

Kao što je istaknuto u uvodnim razmatranjima samo finansijsko upravljanje i kontrola predstavlja celinu koja unutar sebe inkorporira pet sastavnih elemenata. Prvi element se odnosi na kontrolno okruženje koje bitno određuje svest zaposlenih o značaju i važnosti sprovođenja kontrolnih procedura. Kontrolno okruženje predstavlja bazu za sve ostale segmente internih finansijskih kontrola. Upravljanje rizicima predstavlja drugi element finansijskog upravljanja i kontrole koji omogućava identifikaciju, procenu i kontrolu nad eventualnim događajima i potencijalnim pretnjama koje mogu ugroziti ostvarivanje definisanih i utvrđenih ciljeva korisnika javnih sredstava. Treći element sistema finansijskog upravljanja i kontrole odnose se na pisane politike i procedure i njihovu implementaciju u cilju stvaranja preduslova za razumno uveravanje da su svi rizici koji značajno utiču na ciljeve i procese njihovog ostvarivanja kod korisnika javnih sredstava svedeni na minimum. Informacija po mišljenju mnogih predstavlja najvažniji resurs savremene tržišne privrede, te tako informacije predstavljaju i najvažniji resurs korisnika javnih sredstava i faktor od presudne važnosti za efikasnu egzistenciju sistema finansijskog upravljanja i kontrole. Kroz sistem informisanja i komunikacije u okviru finansijskog upravljanja i kontrole stvara se stabilna baza za efektivno komuniciranje, postavljanje i kreiranje informacionog sistema korisnika javnih sredstava, takođe i stvaranje efikasnog, pouzdanog i blagovremenog sistema izveštavanja što je upravo i fokus ovog elementa finansijskog upravljanja i kontrole. Praćenje i procena sistema je peti i poslednji element finansijskog upravljanja i kontrole koji je fokusiran na sam sistem finansijskog upravljanja i kontrole, jer se kroz ovaj element analiziraju aktivnosti transakcije korisnika javnih sredstava kako bi se stvorili preduslovi za praćenje i ocenu kvaliteta njenog rada.

Odgovornost za izgradnju i uspostavljanje sistema finansijskog upravljanja i kontrole je u nadležnosti rukovodioca korisnika javnih sredstava. Međutim, pogrešno bi bilo zaključiti da je i sprovođenje sistema finansijskog upravljanja i kontrole u isključivoj nadležnosti rukovodioca korisnika javnih sredstava, već sistem finansijskog upravljanja i kontrole sprovode svi zaposleni i ono je ugrađeno u sve procese organizacije. Samo ovako postavljen i utemeljen sistem finansijskog upravljanja i kontrole će ostvariti ciljeve koji se pred njega postavljaju, a koji se odnose na ekonomičnost, efikasnost i efektivnost subjekata javnog sektora.



## **RIZICI I IZAZOVI U UPRAVLJANJU RIZICIMA U JAVNOM SEKTORU**

Poslovni ambijent u kome egzistiraju subjekti javnog sektora suočen je sa brojnim rizicima koji su imanentni tržišnim subjektima, tako da se pred menadžment subjekata javnog sektora kao jedan od ključnih fokusa njihovog delovanja javlja identifikacija i upravljanje rizicima. Brojni su rizici na koje subjekt javnog sektora nailazi u svom poslovanju, ali je svakako najznačajniji poslovni rizik koji se može odrediti kao određeni događaj, radnja, ili propust koji ostavlja negativne posledice na poslovanje organizacije.

Identifikacija rizika pretpostavlja definisanje jasnih i konzistentnih organizacionih ciljeva, jer samo na bazi ovako definisanih i utvđenih rizika postoji mogućnost da se pravilno upravlja rizicima sa kojima se organizacija javnog sektora suočava u svom poslovanju.

Kada govorimo o rizicima neophodno je ukazati na kriterijume i načine njihove klasifikacije, a jedan od mogućih pristupa njihovoj klasifikaciji je sledeći (1, str. 5):

- a) finansijski rizik – odnosi se na poslovne događaje koji imaju direktan finansijski uticaj i koji značajno doprinose progresivnom rastu troškova poslovanja subjekata javnog sektora,
- b) operativni rizik – dovode do prekida u ostvarivanju osnovnih ciljeva organizacije javnog sektora poput prekida pružanja usluga ili značajnih odstupanja od proklamovanih ciljeva organizacije i
- c) rizik reputacije – narušavaju već stečeni ugled i reputaciju organizacije javnog sektora.

Utvrđivanje rizika u poslovanju organizacije javnog sektora nije jednostavan posao, već se radi o izuzetno složenoj i zahtevnoj aktivnosti za koju su potrebna interdisciplinarna znanja. Postoje različite metode u identifikaciji rizika organizacije, a čija implementacija zavisi od karaktera organizacije javnog sektora. Najčešće korišćene metode za procenu rizika u poslovanju organizacije odnose se na: ranije iskustvo, samostalna procena rizika, korišćenje kontrolnih lista i „prodor mozgom“ (brain storming ili nabacivanje ideja). U zavisnosti od konkretne situacije, organizacija javnog sektora će se opredeliti za metod identifikacije rizika.

Metodologija ocene rizika se zasniva na sagledavanju dva ključna faktora koja su od značaja za ocenu rizika, a to su uticaj rizika i verovatnoća rizika. Da bi se rizicima moglo pravilno upravljati, neophodno je izvršiti merenje dve prethodno definisane veličine. Uticaj i verovatnoća rizika se određuju pomoću tri veličine i to: visok, srednji i mali, dok u određenim konkretnim situacijama se ove veličine dopunjavaju sa još dve kategorije i to: „veoma visok“ i „veoma nizak“. Radi lakšeg sagledavanja uticaja i verovatnoće rizika poslužićemo se sa dve tabele u kojima ćemo na bazi konkretnih praktičnih prilika prikazati način identifikacije i merenja uticaja i verovatnoće rizika:

### **Tabela broj 1. Procena uticaja i verovatnoće rizika**

Izvor: (1, str. 8)

Poeni	Uticaj	Opis
3	Visok	Prekid svih važnih programa/usluga
		Gubitak velikih sredstava
		Velika šteta po životnu sredinu
		Smrt
		Značajan gubitak poverenja javnosti
		Javni pritisak za smenu ministra i/ili nekog zvaničnika
2	Srednji	Prekid nekih važnih programa/usluga
		Gubitak sredstava
		Određena šteta po životnu sredinu
		Ozbiljna povreda
		Gubitak poverenja javnosti u nekoj meri
		Negativna pažnja medija
1	Mali	Kašnjenje kod malih projekata/usluga
		Gubitak sredstava (mala vrednost)
		Privremena šteta po životnu sredinu
		Ukazivanje prve pomoći
		Korak unazad u izgradnji poverenja javnosti
		Nepovoljna medijska pažnja
<b>Procena uticaja rizika</b>		
3	Velika	Očekuje se da će se događaj desiti u većini okolnosti
	Srednja	Događaj se može dogoditi u nekom trenutku
	Mala	Nije verovatno da će se događaj desiti

Data tabela broj 1 pokazuje da možemo identifikovati tri veličine kada se govori o uticaju i verovatnoći rizika, a to su: visok/velik, srednji i mali. Primeri za visok uticaj rizika se odnose na gubitak velikih sredstava ili značajan gubitak poverenja javnosti, dok je primer za srednji uticaj rizika negativna pažnja medija, a rizik koji ima mali uticaj na poslovanje organizacije odnosi se na kašnjenje kod malih projekata i sl. Visok uticaj imaju oni rizici za koje se procenjuje da će se desiti u svakoj okolnosti, srednji uticaj rizika imaju događaji koji će se desiti u nekom trenutku, dok mali uticaj imaju rizici za koje se procenjuje da se neće ni desiti.

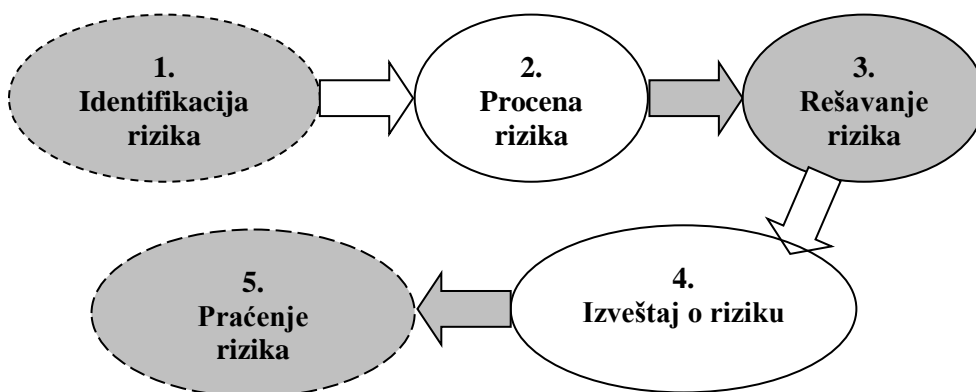
Identifikacija rizika i upravljanje rizicima zahteva od organizacije javnog sektora da odredi moguće moduse za rešavanje rizika. Najčešće se ukazuje na pet modusa rešavanja rizika, a koji će detaljnije biti objašnjeni u nastavku.

Tolerancija rizika podrazumeva da se povodom identifikovanog rizika ne preduzimaju nikakvi koraci i aktivnosti, jer se radi o rizicima čije bi rešavanje zahtevalo značajna sredstva ili je mogućnost uticaja na ovaj tip rizika gotovo beznačajna. Rešavanje uočenih rizika predstavlja najčešći način za odgovor na identifikovani rizik. To podrazumeva preduzimanje koraka u svođenju uočenog rizika na prihvatljiv nivo. Drugi način za rešavanje problema koje uočeni rizik može da produkuje u organizaciji

jeste njegovo transferisanje na osiguravajuće organizacije ili treća lica koja mogu da preuzmu rizik na neki drugi način. Iskoristiti priliku predstavlja treći oblik rešavanja rizika koji podrazumeva ispitivanje činjenice da li sa određenim umanjnjem pretnji postoji mogućnost da se iskoristi pozitivan uticaj koji određena pretnja nosi sa sobom ili pak sagledavanje da li određena situacija nosi pozitivne prilike. Prekid rizika podrazumeva da se određena aktivnost obustavi, jer se samo na taj način rizik može svesti na prihvatljiv nivo. Ovo može proizvesti značajne probleme u javnom sektoru, jer se često određene aktivnosti moraju sprovoditi kako bi se zadovoljile potrebe građana, bez obzira na uočeni nivo rizika. Na kraju, kao jedan od najčešćih načina za rešavanje rizika je uvođenje permanentnih kontrolnih mehanizama u poslovanje organizacije, a koji podrazumeva uvođenje raznih vrsta kontrole poput: preventivnih, korektivnih, direktivnih i detekcionih kontrola.

Okončavajući razmatranje rizika u organizacijama javnog sektora, moramo analizirati i strategiju za upravljanje rizicima, budući da ona predstavlja najčešći odgovor na identifikovane rizike i način za upravljanje njima. U suštini, strategija za upravljanje rizicima unutar sebe uključuje pet osnovnih koraka:

**Slika broj 1** Elementi strategije upravljanja rizicima



**Izvor:** (1, str. 6)

Analizirajući sliku broj 1 uočavamo da strategija upravljanja rizicima podrazumeva pet osnovnih koraka. Upravljanje rizicima započinje prvo njihovom identifikacijom, zatim njihovom procenom, potom sledi rešavanje rizika, zatim izveštavanje o rizicima i na kraju njihovo praćenje. Ono što treba svakako naglasiti jeste da se rizici nikada ne mogu u potpunosti eliminisati, već se mogu ublažiti ili pak smanjiti ili eliminisati njihov negativan uticaj.

## **INTERNA KONTROLA I INTERNA REVIZIJA U FUNKCIJI UPRAVLJANJA RIZICIMA**

Jedan od načina pravovremene reakcije na rizike koji mogu zadesiti organizacije javnog sektora jeste i implementacija, odnosno uvođenje interne finansijske kontrole u javnom sektoru, kao i efikasna egzistencija njenog sastavnog elementa, a to je interna revizija.

Koncept interne finansijske kontrole u javnom sektoru jeste model razvijen od strane Evropske unije koji ima za cilj razvijanje efektivnih, efikasnih i ekonomičnih sistema kontrole u subjektima javnog sektora. Kako bi se interna finansijska kontrola u javnom sektoru što jednostavnije predstavila kako bi bila lakša za razumevanje, prikazaćemo je u vidu sledećeg grafičkog prikaza:

Interna finansijska kontrola u javnom sektoru <b>PIFC</b>	=	Finansijsko upravljanje i kontrola	+	Interna revizija	+	Centralna jedinica za harmonizaciju
--	---	------------------------------------	---	------------------	---	-------------------------------------

Iz prethodnog prikaza možemo uočiti da interna finansijska kontrola u javnom sektoru je strukturirana iz tri elementa, a to su finansijsko upravljanje i kontrola, interna revizija i Centrala jedinica za harmonizaciju. Interna finansijska kontrola ili na engleskom jeziku Public Internal Financial Control, skraćeno PIFC unutar sebe inkorporira sve mere kojima se sprovode aktivnosti kontrole javnih rashoda, prihoda, sredstava i obaveza.

Svrha uvođenja interne kontrole se ogleda u obezbeđivanju podrške organizaciji javnog sektora u ostvarivanju definisanih ciljeva, odnosno misije organizacije. Kada bi smo ovaj opšti cilj interne kontrole razložili na segmentne ciljeve uočićemo da se svrha interne finansijske kontrole u javnom sektoru ogleda u obezbeđenju pouzdanosti i integriteta korišćenih podataka, ekonomičnom, efektivnom i efikasnom upravljanju resursima, čuvanju sredstava i obezbeđenju visokog stepena usaglašenosti sa politikama, planovima, procedurama i zakonima.

Jedan od najznačajnijih delova interne finansijske kontrole u javnom sektoru jeste sistem interne revizije koja predstavlja funkcionalno i organizaciono nezavisan deo interne revizije čiji je osnovni zadatak utvrđivanje efektivnosti internih kontrola. Interna revizija kao organizacioni deo subjekta javnog sektora ima pristup svim delovima subjekta javnog sektora, poput zaposlenih, sistema, dokumentacije i sl.

„Sama interna revizija predstavlja nezavisnu i objektivnu ocenjivačku i konsultantsku aktivnost osmišljenu da „uveća vrednost” i poboljša poslovanje organizacije. Kroz sistematizovan i disciplinovan pristup koji primenjuje u ocenjivanju aktivnosti, organizaciji pomaže u ostvarivanju ciljeva. Kada se govori o internoj reviziji u javnom sektoru treba imati u vidu da ona poseduje značajno širi aspekt posmatranja u odnosu na reviziju u privredi iz razloga što kod revizije javnih sredstava postoji širi javni interes budući da se radi o sredstvima koja su predmet interesa celokupnog društva. Iz prethodne tvrdnje možemo zaključiti da su zahtevi koji se postavljaju pred internu reviziju mnogo širi u odnosu na reviziju u privredi, a pre svega se odnose na sledeće (2, str. 2):

- 1) analiza efektivnosti delotvornosti sistema internih kontrola,
- 2) revizija u javnom sektoru analizira ispravnost, kao i strukturu koja treba da obezbedi efektivnost u korišćenju javnih fondova,
- 3) sagledavanje zakonitosti i ispravnosti transakcija,
- 4) analitičnost u obavljanju posla koja se ogleda u tome da bi početna tačka revizije trebala da bude usmerena na pregled karakteristika subjekta revizije, odgovornosti i problema sa kojima se subjekt revizije suočava, kao i sagledavanje celokupne administracije i organizacije subjekta revizije i
- 5) aktivan pristup koji podrazumeva da se poslovi revizije moraju odlikovati konstruktivnim stavom koji treba da obezbedi promene, a što u krajnjem cilju treba da rezultira u održavanju konstruktivnih i adekvatnih odnosa sa javnim službenicima koji su predmet kontrole, kao i u pronalaženju adekvatnog tajminga i pristupa koji se primenjuje kod izveštavanja o nalazima revizije.

Komitet sponzorskih organizacija (COSO) Nacionalne komisije za finansijsko izveštavanje o kriminalnim radnjama (proneverama) je 1992. godine publikovao dokument pod nazivom „Interna kontrola – integrisani okvir“. Iako je prvenstvena namena ovog okvira usmerena ka organizacijama privatnog sektora, ovaj koncept je jednako prihvaćen i u organizacijama javnog sektora. Sam COSO okvir se zasniva na sledećim ključnim konceptima (1, str. 18):

1. interna kontrola predstavlja proces, odnosno sredstvo za ostvarivanje određenog cilja i ona sama sebi nije cilj,
2. proces interne kontrole sprovode ljudi, odnosno zaposleni u organizacijama,
3. interna kontrola produkuje uveravanje u razumnoj, a ne u apsolutnoj meri,
4. interna kontrola je fokusirana na postizanje ciljeva u jednoj ili više odvojenih kategorija koje se često preklapaju.

Posmatrajući COSO okvir možemo uočiti da je on struktuiran iz pet ključnih komponenti (1, str. 17):

- a) **kontrolno okruženje** – predstavlja osnovnu komponentu COSO okvira utičući na svest zaposlenih o potrebi internih kontrola u organizacijama javnog sektora,
- b) **Procena rizika** – predstavlja značajnu komponentu COSO okvira budući da se organizacija suočava sa brojnim rizicima koji utiču na njeno poslovanje; u okviru procene rizika neophodno je izvršiti njihovu identifikaciju i utvrditi mere za rešavanje rizika, jer se samo na taj način rizicima može adekvatno upravljati,

- c) **kontrolne aktivnosti** – zapravo predstavljaju procedure i politike koje obezbeđuju realizaciju upravljačkih odluka; omogućavaju preduzimanje neophodnih radnji za rešavanje rizika,
- d) **informacije i komunikacija** – odnosi se na identifikaciju relevantnih informacija, kao i njihovo predočavanje pravovremeno i u adekvatnoj formi kako bi se zaposlenima omogućilo izvršavanje njihovih dužnosti i
- e) **nadzor (praćenje) kontrola** – u okviru kojeg interna revizija igra značajnu ulogu; putem ove komponente nužno je pratiti sistem internih kontrola kako bi se ocenio kvalitet funkcionisanja sistema internih kontrola u organizaciji javnog sektora.

Kako bi smo lakše razumeli COSO okvir i način njegovog delovanja, prikazaćemo pet ključnih komponenti ovog okvira sa pitanjima koje ukazuju na stanje ovih komponenti u organizacijama javnog sektora, pri čemu odgovor „NE“ usmerava na slabost u organizaciji javnog sektora koja se mora otkloniti, odnosno rešiti.

**Tabela broj 2.** Analiza elementa COSO okvira u konkretnoj organizaciji javnog sektora

COSO okvir	Opis	NE	Nisam siguran	Ukoliko je odgovor „da“, priložiti dokaze
<b>1. KONTROLNO OKRUŽENJE</b>				
1.	Da li organizacija ima sveobuhvatan kodeks ponašanja i/ili politike koje regulišu prihvatljivu poslovnu praksu, sukob interesa i očekivane standarde etičkog i moralnog ponašanja?			
2.	Da li je kodeks distribuiran svim zaposlenima?			
3.	Da li su svi zaposleni u obavezi da periodično izjave da su pročitali i razumeli kodeks i da ga poštuju?			
4.	Da li rukovodstvo kroz svoje postupke pokazuje poštovanje kodeksa ponašanja?			
<b>2. PROCENA RIZIKA</b>				
1.	Da li organizacija razmatra rizike iz eksternih izvora kao što su zahtevi poverilaca, ekonomski uslovi, propisi, radni odnosi (npr. sindikati), itd.?			

2.	Da li organizacija razmatra rizike iz internih izvora, kao što su ključni zaposleni (zadržavanje i uspešno planiranje), finansiranje i raspoloživost sredstava za finansiranje ključnih programa, konkurentne naknade i beneficije, bezbednost informacionih sistema i sistema za podršku?			
<b>3. KONTROLNE AKTIVNOSTI</b>				
1.	Da li organizacija ima proces koji obezbeđuje primenu kontrola na način opisan u politikama i proceduralnim priručnicima? Da li priručnici dokumentuju sve važne politike i procedure? Da li se te politike i procedure redovno pregledaju i ažuriraju? Ako je tako, ko je za to zadužen?			
<b>4. INFORMACIJE I KOMUNIKACIJE</b>				
1.	Da li postoji proces za prikupljanje podataka iz eksternih izvora, kao što su industrijski, ekonomski i zakonski podaci koji mogu imati uticaj na poslovanje i/ili finansijsko izveštavanje?			
<b>5. NADZOR/PRAĆENJE</b>				
1.	Da li službenici i zaposleni shvataju svoju obavezu da odgovarajućem nadređenom licu ili rukovodiocu predoče uočene slabosti u dizajnu ili poštovanju internih kontrola organizacije?			
2.	Postoji li praćenje (nadzor) izvršavanja preporuka internih i eksternih revizora u cilju unapređenja sistema interne kontrole?			

Izvor: 1, str. 22

Prethodna tabela broj 2 ukazuje na analizu elemenata COSO okvira u konkretnoj organizaciji. Na pitanja postavljena u tabeli uočavamo da postoje tri modela odgovora: „DA“, „NISAM SIGURAN“ i „NE“, pri čemu odgovor „NE“ ukazuje na slabosti koje postoje u organizaciji i koje je neophodno rešavati. Ovo je prikaz jednog

od modela analize, pri čemu svaka organizacija razvija svoj sopstveni model analize COSO okvira u skladu sa svojim potrebama i okolnostima poslovanja i delovanja.

## **FINANSIJSKO UPRAVLJANJE I KONTROLA U FUNKCIJI PODIZANJA FISKALNE ODGOVORNOSTI**

U poslednje vreme sve češće se govori o potrebi podizanja fiskalne odgovornosti, usled potrebe za permanentnom racionalizacijom troškova u javnom sektoru. To je posebno u fokusu interesovanja država nakon velike ekonomske krize koja je zadesila svetsku ekonomiju počevši od 2008. godine pa do današnjih dana. U pravcu podizanja fiskalne odgovornosti posebno dolazi do izražaja uloga parlamentarne kontrole i upravo je to navelo brojne zemlje da pojačaju ulogu parlamenta u očuvanju i podizanju fiskalne odgovornosti kako bi se očuvao fiskalni sistem i stvorili preduslovi za veću efikasnost javnog sektora.

Termin „fiskalna odgovornost“ je jedan od najčešće korišćenih termina koji se vrlo često upotrebljava u pogrešnom kontekstu ili sa visokim stepenom nerazumevanja. Upravo je u svrhu toga potrebno ukazati na šta se zapravo odnosi pojam fiskalne odgovornosti koji predstavlja odnos ili racio nacionalnog duga i bruto društvenog proizvoda koji se kreću na nivou od 60%, pri čemu su moguća odstupanja koja se mogli kretati od +/- 20%. Značaj fiskalne odgovornosti posebno se fokusira u Republici Srbiji usled opšteg opredeljenja za put Republike Srbije ka Evropskoj uniji, gde postoje izvesna ograničenja vezana za fiskalnu politiku, koje zemlje kandidati moraju ispuniti da bi pristupili Evropskoj uniji, a kasnije i Evropskoj monetarnoj uniji. Ograničenje kretanja budžetskog deficita predstavlja jedan od uslova za pristupanje monetarnoj uniji i kreće se na nivou od 3% bruto – društvenog proizvoda, težeći na dugi rok približavanju duga do nivoa od oko 60% bruto – društvenog proizvoda.

Kako bi postigla veći stepen fiskalne odgovornosti Republika Srbija je postavila značajna ograničenja u domenu fiskalne politike, a to se pre svega postiže uvođenjem odgovarajućih fiskalnih pravila.

Fiskalna pravila nisu ništa drugo do ograničenja koja se definišu pred fiskalnu politiku u funkciji podizanja budžetske discipline i unapređenja koordinacije između različitih nivoa vlasti, a koja se determinišu Zakonom o budžetskom sistemu. Delokrug efekata fiskalnih pravila odnosi se na sledeće (3):

- definisanje ciljnog srednjeročnog fiskalnog deficita i
- maksimalni odnos duga prema društvenom – bruto proizvodu.

Kada se govori o ciljnom fiskalnom deficitu u srednjem roku predviđeno je da njegovo kretanje bude na nivou od 1% bruto – društvenog proizvoda, a za njegovo određivanje se koristi matematički izraz. Sa druge strane maksimalni odnos duga i društvenog bruto proizvoda predviđa da se oni kreću u odnosu od 45%, što zapravo znači da dug ne može da pređe 45% bruto – društvenog proizvoda ekstrahujući obaveze koje



centralna država ima po osnovu restitucije. U cilju kreiranja ciljnog nivoa deficita u tekućoj budžetskoj godini možemo koristiti sledeći obrazac (4):

$$Dt = Dt-1 - a * (Dt-1 - D^*) - b * (Gt - G^*)$$

pri čemu je:

- **Dt** - ciljani nivo deficita u tekućoj godini
- **Dt-1** - ostvareni deficit u prethodnog godini
- **Gt** - projektovana stopa rasta u tekućoj godini
- **D\*** - ciljani srednjoročni deficit od 1% BDP
- **G\*** - potencijalna srednjočna stopa rasta od 4%
- **a = 0,3** - brzina prilagođavanja deficita ciljnom nivou
- **b = 0,4** - koeficijent prilagođavanja deficita stanju u privredi.

Pored opštih fiskalnih pravila u cilju podizanja fiskalne odgovornosti kreirana su i posebna fiskalna pravila kako bi se obezbedilo dalje smanjivanje fiskalnog deficita u odnosu na bruto – društveni proizvod. Sa druge strane kroz implementaciju posebnih fiskalnih pravila omogućuje se i prestrukturiranje javne potrošnje kako bi se stvorile pretpostavke za smanjenje javnih rashoda i značajan i permanentan rast javnih investicija.

Ranije pomenuta ekonomska kriza je direktno uzrokovala uvođenje fiskalnih pravila u cilju racionalizacije funkcionisanja javnog sektora i same države, a razlozi za njihovo uvođenje su (4):

- ✓ relativno slabe institucije,
- ✓ postojanje širokih i politički raznolikih koalicionih vlada,
- ✓ snažna procikličnost fiskalne politike tokom poslednje decenije,
- ✓ postoji značajan rizik od preteranog rasta javnog duga u narednim godinama,
- ✓ uvođenje fiskalnih pravila je sastavni deo procesa evropskih integracija – pooštavanje uslova za Evropsku monetarnu uniju nakon negativnih iskustava sa Grčkom.

Značajna ulogu u podizanju fiskalne odgovornosti u Republici Srbiji ima i Fiskalni savet. On predstavlja nezavisan državni organ koji je po svojoj nadležnosti odgovoran Narodnoj skupštini Republike Srbije i sastoji se od tri člana kojima u vršenju njihove funkcije stoje na raspolaganju stručne službe u okviru Fiskalnog saveta. Prvenstveni zadatak Fiskalnog saveta je ocena kredibiliteta fiskalne politike u pravcu poštovanja fiskalnih pravila i transparentnost fiskalne politike. Realizaciju postavljenih ciljeva Fiskalni savet realizuje kroz stalnu kontrolu makroekonomskih i fiskalnih pretpostavki korišćenih u izradi Vladinih akata, prati i ocenjuje ekonomsku politiku države i projektuje eventualne fiskalne rizike. Najznačajnija uloga Fiskalnog saveta se ogleda u sprečavanju, odnosno upozoravanju Vlade u kršenju fiskalnih pravila, a

što je nekada izrazito teško postići zbog javnog interesa u slučaju vanrednih okolnosti poput poplava, rata, elementarnih nepogoda i sl.

Kroz ugradnju sistema finansijskog upravljanja i kontrole u subjekte javnog sektora značajno se deluje u pravcu jačanja fiskalne odgovornosti, jer upravo finansijsko upravljanje i kontrola treba da omogući strogo poštovanje javnih propisa definisanih u pravcu postizanja većeg stepena fiskalne odgovornosti. Finansijsko upravljanje i kontrola predstavlja internog „čuvara“ fiskalne odgovornosti, jer teži stalnoj implementaciji bez izuzetka svih definisanih javnih pravila i smanjenje ili ublažavanje delovanja svih rizika na koje subjekti javnog sektora nailaze u svom poslovanju. Na taj način kroz uvođenje sistema finansijskog upravljanja i kontrole sami subjekti javnog sektora teže da internom disciplinom doprinesu jačanju fiskalne odgovornosti, a što ima značajne implikacije na rast ukupne fiskalne odgovornosti države. Koliki su stvarni efekti sistema finansijskog upravljanja i kontrole u podizanju nivoa fiskalne odgovornosti najbolje svedoče iskustva evropskih zemalja, koje su kroz ovaj sistem ostvarile značajne uštede u egzistenciji javnog sektora i postigle veći nivo fiskalne odgovornosti. Ovo posebno dolazi do izražaja zbog činjenice da je Centralna jedinica za harmonizaciju sastavni deo Ministarstva finansija Republike Srbije omogućavajući na taj način da jedan od samih kreatora fiskalne politike u svom sopstvenom egzistencijalnom okviru ima mehanizam koji će mu omogućiti da deluje sa većim stepenom fiskalne odgovornosti.

## **ZAKLJUČNA RAZMATRANJA**

Finansijsko upravljanje i kontrola predstavlja sveobuhvatan sistem za podizanje efikasnosti, efektivnosti i ekonomičnosti delovanja javnog sektora, a što se realizuje kroz težnju da se eliminišu ili ublaže rizici u poslovanju i poveća stepen zakonitosti delovanja subjekata javnog sektora. Ministarstvo finansija Republike Srbije, odnosno njegov sastavni deo Centralna jedinica za harmonizaciju je kroz svoje delovanje značajno doprinela implementaciji sistema finansijskog upravljanja i kontrole kroz brojne seminare i radionice i stručna uputstva subjektima javnog sektora za implementaciju sistema finansijskog upravljanja i kontrole. Da bi se postigli potpuni efekti i benefiti implementacije ovog sistema neophodno je da dođe do promene svesti zaposlenih u subjektima javnog sektora u pravcu sagledavanja koristi koje po njihov rad ima potpuna implementacija sistema finansijskog upravljanja i kontrole. Ono o čemu treba naročito voditi računa u budućnosti jeste da se implementacija sistema finansijskog upravljanja i kontrole u subjektima javnog sektora ne svede na „puku formalnost“ u smislu izrade strategija i ostalih dokumenata koji se odnose na finansijsko upravljanje i kontrolu, bez njihove praktične implementacije. To sve ukazuje da je finansijsko upravljanje i kontrola dinamičan sistem koji zahteva kontinuiran rad na njegovom unapređivanju i praktičnoj implementaciji i podizanju svesti zaposlenih, jer će ovaj sistem proizvoditi stvarne efekte kada bude primenjivan od najviših upravljačkih nivoa do najnižeg izvršilačkog nivoa. Benefiti inkorporacije ovog sistema su brojni, ali samo kada se njegovo kreiranje i postavljanje zasniva na racionalnim osnovama i kada se sagledava na adekvatan način od strane svih

zaposlenih. Iz svega navedenog proističe da de kroz sistem finansijskog upravljanja i kontrole prate ekonomski efekti danas donetih odluka i omogućava sagledavanje potencijalnih rizika, kako bi se izbegli problemi u budućnosti. Na kraju možemo konstatovati da sistem finansijskog upravljanja i kontrole omogućava da konačno subjekti javnog sektora svoje delovanje preusmere sa reaktivnog na proaktivno delovanje doprinoseći na taj način sveopštem ekonomskom razvoju zemlje, rešavajući uzroke, a ne probleme u delovanju subjekata javnog sektora.

## BIBLIOGRAFIJA

1. *Finansijsko upravljanje i kontrola – materijal za obuku* (2014). Beograd: Ministarstvo finansija Republike Srbije
2. *Priručnik za internu reviziju u Srbiji – interni materijal za obuku internih revizora* (2012). Beograd: Ministarstvo finansija
3. Zvanična internet prezentacija Fiskalnog saveta Republike Srbije: <http://www.fiskalnisavet.rs/fiskalna-pravila.php>.
4. Preuzeto sa zvanične internet prezentacije Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Beogradu: [www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/7.-Fiskalna-pravila2.ppt](http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/7.-Fiskalna-pravila2.ppt).
5. Damodaran A. (2007). *Korporativne finansije – teorija i praksa*. Podgorica: MODUS – Centar za statistička istraživanja i prognoze
6. Gravorac S., Šijan G. Kovač A. (2017). *Implementation of internal audit in public sector entities as prerequisite Serbian european integration*, in “The economic policies of small countries in terms of European integration”, University of Banja Luka, Faculty of economics, February 7 – 8, 2017.
7. Ljubisavljević, S. (2013). Organizovanje i zadaci interne revizije u domaćim i stranim bankama u republici Srbiji, *Ekonomski horizonti*, sveska 1, str. 45 – 59.
8. Mishkin S. F. (2006). *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta*. Beograd: Datastatus
9. Ranković M. J. (1994). *Konsolidovni godišnji zaključak*. Beograd: Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet u Beogradu
10. Romić L. (2015). *Teorija i politika bilansa*. Subotica: Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet u Subotici.

## RESUME

Through the construction of a system of financial management and control creates prerequisites for the effective realization of the objectives of public funds. Financial management and control is a unit comprised of five components that comprise the control environment, risk management, control activities, information, communication, monitoring and evaluation system. The first element relates to the control environment which essentially determines the awareness of employees about the importance of the implementation of control procedures. Risk management is the second element of financial management and control that enables the identification, assessment and control of potential events and potential threats that may jeopardize the achievement of predefined objectives and established users of public funds. The third element of financial management and controls relating to the written policies and

procedures and their implementation in order to create the preconditions for a reasonable assurance that all risks that significantly affect the goals and processes of their realization in public funds reduced to a minimum. Through a system of information and communication in the context of financial management and control, a stable base for effective communication, installation and creation of information system users of public funds, and also the creation of an efficient, reliable and timely reporting system which is exactly the focus of this element of the financial management and control. Monitoring and evaluation system is the fifth and final element of financial management and control which is focused on the very system of financial management and control.

There are numerous risks to which the subject of the public sector faces in its operations, but it is certainly the most significant business risk which can be defined as a specific event, action or omission that leaves a negative impact on an organization's operations. One of the most important parts of internal financial controls in the public sector is the system of internal audit, which represents a functionally and organizationally independent part of the internal audit with the main task of determining the effectiveness of internal controls. Lately, more often speaks of the need to increase fiscal responsibility, due to the need for permanent rationalization of costs in the public sector. In order to achieve a greater degree of fiscal responsibility Republic of Serbia has set significant limitations in the area of fiscal policy, which is primarily achieved by the introduction of appropriate fiscal policies. In addition to general fiscal rules in order to increase fiscal responsibility and created the special fiscal rules in order to ensure further reduction of the fiscal deficit in relation to gross - national product. Ministry of Finance of the Republic of Serbia, or an integral part of Central Harmonization Unit is through their actions contributed significantly to the implementation of financial management and control. Through a system of financial management and control of the following economic effects of decisions taken today and allows consideration of potential risks, in order to avoid problems in the future.

## **KONKURENTNOST PRIVREDA NERAZVIJENIH ZEMALJA U USLOVIMA SLOBODNE TRGOVINE**

**Milan Novović, doc. dr**

Visoka poslovna škola strukovnih studija, Beograd, Srbija,  
*novovic.milan@gmail.com*

**Nenad Dugalić, MSc**

Visoka poslovna škola strukovnih studija, Beograd, Srbija,  
*sonenesa10@gmail.com*

### **Apstrakt**

Konkurentnost privreda nerazvijenih zemalja u uslovima slobodne trgovine je na veoma niskom nivou. Još više zabrinjava činjenica da ona i dalje pada i da je evidentno pogoršanje položaja nerazvijenih zemalja na svetskoj listi globalne konkurentnosti. Zato je podizanje konkurentnosti na viši nivo preduslov kako povećanja kvaliteta i obima izvoza, tako i stvaranja povoljnijeg ambijenta za privlačenje investicija.

Preduzeća koja proizvode za svetsko tržište, pod velikim su pritiskom tehnološkog progressa. Dolazi do brzog zastarevanja proizvoda, a liberalizacija međunarodne trgovine dovodi do sve snažnije konkurencije. Ekonomski razvoj tržišno otvorenih nacionalnih privreda podrazumeva usmerenost svakog preduzeća ka proizvodnji za stranog kupca. To se posebno odnosi na privredu sa malim nacionalnim tržištem gde se veći deo proizvodnje mora plasirati na svetskom tržištu, kako bi se, poštujući ekonomiju obima, postigla zadovoljavajuća konkurentnost.

Slobodna trgovina zaista ima mnogo prednosti, ali kada se odvija između partnera koji su na uporedivom nivou ekonomske razvijenosti. Ono što je potrebno omogućiti zemljama u razvoju, pogovoto onim najsiromašnijim, jeste da, uz saradnju sa međunarodnim institucijama a ne nametanjem gotovih rešenja, pronađu svoj put razvoja koji će im omogućiti da što pre otvore svoja tržišta i iskoriste prednosti uključivanja u međunarodne trgovinske tokove.

**Ključne reči:** konkurentnost, zemlje u razvoju, slobodna trgovina, tržište.

## **COMPETITION OF UNDEVELOPED COUNTRIES' ECONOMIES IN THE CONDITIONS OF FREE TRADE**

### **Abstract**

Competition of undeveloped countries' economies in the conditions of free trade is on a very low level. We are concerned by the fact that it is still decreasing and that the position of undeveloped countries in the world's list of global competition is evidently getting worse. That's why raising the competition on a higher level presents a prerequisite of upgrading the quality and the volume of export, and creating more favorable ambient for attracting the investments.

The companies which produce for the world's market are under large pressure of technological progress. The products are becoming obsolete rapidly, liberalization of international trade

leads to stronger competition. Economy development of the open market national economies means directing each company towards production for foreign buyers. This specially refers to economies with small national market where the largest amount of production must be placed in the world's market so satisfactory competition would be achieved by respecting the economy of the volume.

Free market truly has a lot of advantages, but when it is conducted between partners which are on the same level of economy development. What countries in development need especially the ones which are the poorest, is cooperating with international institutions without imposing certain solutions so they could find their way of developing which will enable them to open their markets faster and use the advantages of joining international trade flows.

**Keywords:** competition, countries in development, free trade, market.

**JEL codes:** F10, F13, O50

## UVOD

Ekonomska politika obuhvata složena pitanja održavanja opšte ravnoteže i stimulisanja ekonomskog rasta. U savremenim uslovima procesa globalizacije, koji se označava nosiocem privrednog rasta, nije moguće jednu nacionalnu privredu držati izolovanu od svetskih kretanja. Ekonomska politika može biti inspirisana programom liberalizacije ekonomskih odnosa sa inostranstvom, što podrazumeva brže ili sporije uklanjanje i smanjenje intenziteta zaštitne politike. Na prelazu iz nižih u više faze razvoja presudnu ulogu ima balansirana primena programa zaštite i liberalizacije, sa tendencijom jačanja elemenata liberalizacije u sistemu spoljnoekonomskih odnosa. Pri tome, jasno je da samo postepena liberalizacija spoljnoekonomskih odnosa, uz jasan zaštitni sistem, vodi ka uspešnijem pozicioniranju na svetskom tržištu.

Istovremeno, proces globalizacije svetske privrede neizostavan je u stvaranju ekonomske politike savremene države, a posebno u zemljama u razvoju i onih koje su u procesu tranzicije. Pošto se internacionalizuju trgovina, investicije i finansijski tokovi, globalizacija naročito utiče na konkurentsku poziciju zemalja u razvoju. Te zemlje, kao i veći broj privrednih subjekata, moraju težiti izvoznoj orijentaciji, kako bi se obezbedio dinamičan rast deviznog priliva, ali i potrebnih uvoznih inputa, posebno tehnologije i drugih faktora neophodnih za dinamiziranje proizvodnje. Naravno, da bi se postigao ovakav razvoj, on mora biti praćen adekvatnim merama ekonomske politike. To podrazumeva unapređenje konkurentskog ambijenta konkretne nacionalne privrede, kao i stabilne makroekonomske uslove privređivanja i liberalizaciju trgovine. Na taj način se stvara povoljna klima za efikasno funkcionisanje privrede i ukupan privredni razvoj.

## ZNAČAJ SLOBODNE TRGOVINE U KONKURENTSKOM OKRUŽENJU

Glavna karakteristika današnje svetske privrede je njena liberalizacija i globalizacija, što se direktno odražava na kretanje svetske trgovine. Usluge postaju sve značajnije u stvaranju svetskog bruto domaćeg proizvoda (BDP), pa samim tim dobijaju važno mesto u međunarodnoj trgovini. Elektronska trgovina i usluge ne samo da predstavljaju najdinamičnije kategorije savremene svetske trgovine, već su one glavne karakteristike svetske trgovine na početku novog milenijuma (Ilić, 2003: 306).

Slobodnu trgovinu na međunarodnom nivou karakterišu određena načela koja se odnose na: (George, 1999: 1)

- Slobodnu trgovinu dobrima i uslugama;
- Slobodnu cirkulaciju kapitala;
- Slobodu investiranja.

Glavni promoteri ovih načela su međunarodne finansijske institucije, pre svega Međunarodni monetarni fond (MMF), koji je tokom proteklih nekoliko decenija enormno ojačao, pretvorivši se istovremeno od progresivne institucije kakav je bio u momentu osnivanja u instituciju koje se „treba čuvati” (Ursić & Lakićević, 2001: 12-15). On priprema i sporovodi ekonomsku politiku širom sveta, koja je zasnovana na načelima neoliberalizma, odnosno tržišnog fundamentalizma. Shodno tome, tokom razvoja nacionalnih privreda, a i celokupne svetske privrede, prihvaćeno je shvatanje o sve manjem značaju nacionalnih granica u ekonomskom razvoju. Savremena društva upravo karakteriše sve veći stepen integracije između nacionalnih država, koji se ispoljava u porastu slobodne trgovine među njima, u povećanom kretanju kapitala i ljudi, odnosno radne snage, i naravno informacija.

Smatra se, takođe, da su proizvodnja i trgovina znatno veće ukoliko se zemlje specijalizuju za proizvodnju, samim tim i trgovinu, onih dobara za koje imaju komparativne prednosti i naravno, ukoliko mogu da obavljaju slobodnu razmenu tih dobara. „Stepen potrošnje, odnosno realnih prihoda, uvećan je približno četiri puta za osam decenija u XX veku (od 1910-1990)” (Hoekman & Kosteci, 1995: 13). Tako slobodna trgovina, što je primarni cilj Svetske trgovinske organizacije (STO), omogućava državama da ostvare efikasniju upotrebu svojih resursa i proizvodnih kapaciteta.

Očigledno da je globalizacija ušla u XXI vek upravo na talasu slobodnog tržišta, koje je u značajnoj meri dobilo i svoj institucionalni okvir kroz STO i druge međunarodne finansijske i trgovinske institucije i sporazume. Značaj slobodne trgovine je mnogo očigledniji ako se ima u vidu Fridmanov stav da je tržišni sistem osnova za istinski slobodan poredak, jer je ekonomska sloboda bitan preduslov za političku slobodu (Held, 1997: 282). I pored toga, potrebno je podvući da slobodno tržište nikako nije idealan model ekonomskog funkcionisanja.

Razvijene zemlje su davale podršku liberalizaciji trgovine za onu robu koju su izvozile, ali su istovremeno produžile da štite one delatnosti, koje bi bile ugrožene konkurencijom iz zemalja u razvoju. „Dok se američka industrija razvijala, ta zemlja nije imala vremena za laissez-faire. Kada je postala jaka, počela je da propoveda

laissez-faire ostatku sveta - i da se igra sa svojom istorijom kao da je verovala u slogane o laissez-faire kao o tajni uspeha. "Tradicionalna" američka podrška svetskoj slobodnoj trgovini je skorašnji fenomen koji je počeo tek nakon Drugog svetskog rata. Prethodnih 150 godina ona je bila sklona protekcionizmu. Takvo ponašanje nije nikakav izuzetak nego realna potreba. Sve velike industrije koje su imale uspeha tokom prethodna dva veka - Amerika nakon revolucije, Nemačka pod Bizmarkom, Japan nakon Drugog svetskog rata - kršile su pravila laissez-faire. I pored svih velikih razlika tih zemalja, osnov njihove strategije je bio isti" (Fallows, 2003: 61). Iz ovoga se može naslutiti da za male i nerazvijene države ideja slobodnog tržišta u praksi predstavlja veliki izazov u kome se susreće mnogo rizika i neizvesnosti.

U planovima međunarodnih i regionalnih organizacija ističe se obaveza da se otklone smetnje i prepreke za slobodnu trgovinu, posebno za resurse koji su intrigantni razvijenim zemljama. One su prenebregle, kako, čime i koliko dugo su štatile razvoj svoje privrede od konkurencije drugih zemalja. Na primer, zemlje zapadne Evrope, koje su imale velike materijalne gubitke za vreme Drugog svetskog rata, tek krajem '50-ih godina prošlog veka, posle realizovanog Maršalovog plana, liberalizovale su 88% uvoza. Vremenom kada su ojačale, razvijene zemlje nisu dozvoljavale nerazvijenim zemljama da državnim merama štite svoj privredni razvoj, što je i karakteristika savremenih odnosa.

U Izveštaju, Međunarodne organizacije za borbu protiv siromaštva, pod nazivom „Kruta pravila i dvostruki standardi" (The Guardian, 2002: 9) analizira se odnos razvijenih zapadnih zemalja u odnosu na svetsku trgovinu i kaže se da SAD i Evropska unija najmanje poštuju donešene propise u svetskoj trgovini. U Izveštaju se apostrofira da: „Vlade bogatih zemalja uporno ističu svoju privrženost smanjenju siromaštva u svetu. Te iste vlade, međutim, zahvaljujući sopstvenim trgovinskim politikama, čine nešto što se jedino može okarakterisati kao pljačka siromašnih u svetu. Bogate zemlje su najveći zagovornici liberalizma u zemljama u razvoju. Istovremeno, one podižu visoke trgovinske barijere protiv proizvoda koje zemlje u razvoju izvoze" (The Guardian, 2002: 10). Evropska unija zauzima prvo mesto, a odmah iza nje su SAD, Kanada i Japan. Navedene zemlje su primenile veoma oštre trgovinske mere, koje se odnose na poljoprivredu i tekstilnu industriju, što na taj način ugrožava vitalnost privreda nerazvijenih zemalja. U Izveštaju se, takođe, apostrofira da kontrolom međunarodnih institucija (SB i MMF), razvijene zemlje primoravaju zemlje u razvoju da liberalizuju svoja tržišta za njihovu robu. Pri tome, ekonomski bogate države se predstavljaju kao protagonisti slobodne trgovine, a ustvari, samo tako štite sopstvenu industriju. Manje razvijene države, ukoliko žele da dobiju kredite od MMF-a i SB, moraju da smanjuju carinske stope i ukidaju finansijsku pomoć svojim proizvođačima. Pored toga, u Izveštaju stoji da nerazvijene zemlje mnogo lakše i brže otvaraju svoja tržišta od razvijenih zemalja. Prosečne uvozne carinske stope su prepoljovljene u nekim afričkim, azijskim i latinoameričkim zemljama. Pokazalo se da brza liberalizacija tržišta nanosi velike gubitke nerazvijenim zemljama, zato što su one naglo otvorile svoje granice bez prethodnog postepenog prilagođavanja.



## **SPECIFIČNA POZICIJA NERAZVIJENIH ZEMALJA U GLOBALNOJ SVETSKOJ PRIVREDI**

Zemlje u razvoju moraju biti uključene u tokove u svetskoj privredi, kako bi adekvatno reagovala na promene u svetskom okruženju. Problem o kome je reč ima dve dimenzije: kratkoročnu i dugoročnu. Kratkoročna dimenzija podrazumeva ostvarivanje što boljih rezultata u međunarodnoj trgovini, polazeći od datog privrednog ambijenta i uključivanja u međunarodnu trgovinu u onim privrednim segmentima u kojima se najuspešnije dopunjuju lokalna uspešnost, korišćenje domaćih resursa i visoka vrednost razmene sa inostranstvom. Proces poboljšanja starih i postizanje novih konkurentskih prednosti neće biti jednostavan. Pored toga što je potrebno pažljivo otvarati svoja tržišta transnacionalnim kompanijama i drugim preduzećima iz razvijenih zemalja, treba preduzeti čitav niz aktivnosti, od kojih su najznačajnije: (Mitrović, 2003: 119)

1. U većoj meri koristiti lokalne resurse i potencijale koji mogu značajno da se valorizuju na svetskom tržištu;
2. Znalčki koristiti prazne prostore u industrijskoj strukturi razvijenih zemalja u vezi sa primenom visokih tehnologija;
3. Restrukturiranje postojećih privrednih i neprivrednih delatnosti radi povećanja njihove informacione intenzivnosti, kako bi postale konkurentne u međunarodnim trgovinskim transakcijama;
4. Bogaćenje privredne strukture industrijskim i uslužnim delatnostima koje su u vezi sa korišćenjem informacionih tehnologija.

Uključivanje zemalja u razvoju u svetske tokove predstavlja veliki izazov i složen proces. Zato je bitan pragmatičan odnos u cilju kreiranja kako sopstvenog tipa tržišne privrede, tako i uključivanje u svetske ekonomske odnose. Dobro odmerena strategija treba da smanji troškove i da poveća koristi od tog uključivanja na dugi rok.

Cilj zemalja u razvoju nije sporan, ali ono što je otvoreno jeste pitanje izbora optimalne strategije za ostvarivanje takvog cilja. Danas se sa izvesnošću može zaključiti da je na početku procesa reforme vladao nerealni optimizam, pa čak i pojednostavljivanje problema i neshvatanje stepena njegove stvarne težine. Ekspertski timovi su, bez obzira na relativno brzo definisanje reformskih programa, često sa žaljenjem konstatovali da zapravo ne raspolazu relevantnom teorijom uspešne transformacije od planske ka tržišnoj privredi. Drugim rečima, na osnovu postojećeg ekonomskog znanja nije mogla da se definiše jedna optimalna strategija.

Ključne komponente strategije, za koju smatramo da može da omogući ostvarivanje osnovnih ciljeva nacionalnog razvoja zemalja u razvoju, bile bi sledeće: (Leković, 2006: 74)

- integrisanje u svetske ekonomske tokove;
- strukturna transformacija koja pretpostavlja, u prvom redu, ujednačavanje uslova konkurencije, ukidanje privilegija i subvencija kojim su zaštićena i očuvana neefikasna preduzeća;

- poboljšanje investicione klime sa svim institucionalnim poboljšanjima koja će omogućiti da se promene pravci tokova kapitala i veći priliv stranih direktnih investicija;
- jačanje uloge države, pre svega u pogledu uspostavljanja institucionalnog ambijenta tržišne privrede i garantovanja zakonitosti i pravnog poretka;
- socijalna politika, orijentisana na podršku bržeg sprovođenja strukturnih transformacija.

Od stepena ostvarenosti navedenih komponenti zavisi i tempo postizanja najbitnijih institucionalnih i strukturnih promena. Te promene treba da dovedu do uspostavljanja i funkcionisanja slobodne tržišne ekonomije. Zato, država u uslovima tržišne privrede, mora da se brine o stvaranju stabilnih institucija, gde će se, u pravom ekonomskom ambijentu, poštovati pravila igre.

Unapređenje konkurentnosti u privredama zemalja u razvoju mora da se kreće ka poštovanju osnovnog načela ekonomije, da bez povećane efikasnosti izostaje mogućnost za stvaranje prednosti na svetskom tržištu. Korišćenje rada kao jeftinog faktora proizvodnje je opravdano u prvim godinama sprovođenja strategije, kada je neophodno da se problem zaposlenosti shvati kao zadatak ekonomske politike, a ne kao kategorija socijalne politike. U početnim godinama treba insistirati na radno-intenzivnim projektima kakvi su projekti izgradnje neophodne infrastrukture u vidu puteva, železnica, luka. Kasniji ekonomski razvoj, a time i konkurentna politika, mora da se pomera ka visoko-intenzivnim industrijskim granama.

Šansa za zemlje u razvoju nalazi se i u rekonstrukciji privrednog ambijenta, uz povećanje konkurentnosti postojećih privrednih potencijala. Ekonomski rast podstiče i povećanje efikasnosti nastajanja novih proizvodnih grana, uz obavezno prisustvo novih tehnologija i novih proizvoda, kao i uz aktivnu primenu naučno-tehničkih dostignuća (Gao, 2005: 157-172). U tom smislu, prednost imaju izvozno orijentisani profitabilni proizvodi, ali i tradicionalne grane u kojima se može ostvariti konkurentna prednost na svetskom tržištu.

Država ima značajnu ulogu u podizanju nivoa konkurentnosti i ubrzanja ekonomskog rasta. Ona mora podstaći ona preduzeća čiji proizvodi mogu pronaći mesto na svetskom tržištu raznim stimulativnim merama kao što su: (Gao, 2005: 174) kreditiranje izvoza, poreske olakšice i otvaranje kreditnih linija za kupovinu moderne tehnologije.

## **LIBERALIZACIJA I NJENE POSLEDICE NA KONKURENTNOST ZEMALJA U RAZVOJU**

Liberalizacija podrazumeva ukidanje mešanja države u funkcionisanje tržišta (finansijskih tržišta, tržišta kapitala), kao i uklanjanje barijera za slobodnu trgovinu. Ovaj drugi aspekt liberalizacije uživa veliku podršku u industrijski razvijenim zemljama. Međutim, liberalizacija trgovine sprovedena u mnogim zemljama u

razvoju, govori o tome zašto je tako jako bila osporavana. Od trgovinske liberalizacije se očekuje da poveća dohodak zemlje ako usmerava sredstva iz oblasti sa nižom stopom produktivnosti, ka onima sa višom stopom produktivnosti.

Pošto su, pod dejstvom međunarodne konkurencije, neefikasna preduzeća prinuđena da prestanu sa radom, ukidaju se postojeća radna mesta, što je često posledica trgovinske liberalizacije. Politika MMF-a podrazumeva da će novi, produktivniji poslovi biti stvarani, istovremeno sa eliminisanjem starih neefikasnih poslova stvorenih još u uslovima protekcionizma. Međutim, otvaranje novih preduzeća i radnih mesta podrazumeva kapital i preduzetništvo. U zemljama u razvoju čest je nedostatak preduzetništva zbog odsustva obrazovanja, a kapitala usled nedostatka domaće štednje i bankarskog finansiranja. Zemlje u razvoju nisu imale u svom sistemu obrazovanja discipline koje izučavaju preduzetništvo, a ono ide uporedo sa liberalnim kapitalizmom. „MMF je u mnogim zemljama stvari učinio gorim zato što su njegovi strogi programi često iziskivali tako visoke kamatne stope - nekad iznad 20%, nekad iznad 50%, a nekad i iznad 100% - da bi stvaranje poslova i preduzeća bilo nemoguće, čak i u dobrom ekonomskom okruženju kakvo je u Sjedinjenim Državama. Znači, kapital potreban za rast je postao jednostavno suviše skup” (Stiglic, 2004: 73).

S druge strane, Istočno-azijske zemlje otvorile su svoja tržišta prema svetu, ali su to radile postepeno. Ove zemlje su koristile proces liberalizacije kako bi povećale i proširile svoj izvoz i na osnovu toga ostvare brži rast. Međutim, Istočno-azijske zemlje su smanjivale zaštitne mere pažljivo i sistematično, sklanjajući ih tek onda kada su za to bili stvoreni uslovi. Države su garantovale da potrebna sredstva budu raspoloživa za nove projekte, pa su čak preuzele i menadžersku ulogu u stvaranju i promociji novih preduzeća.

Vrlo često se liberalizacijom trgovine ne ostvaruje planirana zaposlenost, već ona dovodi do povećanja nezaposlenosti. To je i razlog što ta politika izaziva snažan otpor. „Zapadne zemlje su podržavale liberalizaciju trgovine za one proizvode koje su izvozile, ali su u isto vreme nastavile da štite one sektore u kojima bi konkurencija iz zemalja u razvoju mogla da ugrozi njihove privrede” (Stiglic, 2004: 74). Liberalizacija apsolutno odgovara samo najrazvijenijem, jer je u poziciji da u datom trenutku i drugačije postupa. „Tako su SAD 1999. godine otpočele tihi trgovinski rat sa Evropskom unijom u vezi prometa poljoprivrednih proizvoda. On se dogodio zbog zabrane uvoza proizvoda genetskog inženjeringa u Evropsku uniju. Odgovor SAD je bio uvođenje carina od 100% na uvoz poljoprivrednih proizvoda iz Evropske unije u SAD. Ta odluka je u potpunoj suprotnosti sa stavovima STO što sebi mogu da priušte samo SAD” (Todorović, 2001: 85).

Nerazvijene zemlje su posebno ugrožene uvođenjem duplih aršina. Zapadne zemlje koje su se razvile zahvaljujući protekcioniškim merama, nametale su nekorektne trgovinske sporazume. Dok je STO forum u okviru koje su međunarodni trgovinski sporazumi bili ugovarani, pregovarači iz MMF-a su često insistirali da se ide dalje, ubrzavajući tempo trgovinske liberalizacije. MMF insistira na bržem tempu

liberalizacije kao uslovu, pa zemlje koje se suočavaju sa krizom nemaju izbora osim da se priklone zahtevima MMF-a.

Uslovljavanje je naročito dobro sredstvo za stvaranje tržišta, jer je veliki deo pomoći zvanično povezan sa kupovinom robe od zemlje donatora. „Na isti način na koji su kolonije nekad bile primorane da industrijsku robu kupuju od zemlje koja ih je kolonizovala, primaoci pomoći moraju da potroše najveći deo sredstava namenjenih rešavanju siromaštva i gladi na beznačajnu industrijsku robu proizvedenu u zemlji donatoru. Ako se usude da odbiju, odmah su primorane da se povinuju pod pretnjom da će im biti ukinuta pomoć, od koje sve više zavise” (Elgar, 2002: 15).

Liberalizacija finansijskog tržišta izaziva još veće probleme. Veliki broj zemalja ima finansijske propise koji koče protok kapitala, te ih kao takve treba ukiniti. Međutim, sve zemlje regulišu svoja finansijska tržišta i veliko zalaganje za deregulaciju izaziva dosta problema na tržištu kapitala, čak i u razvijenim zemljama. Evo jednog primera: „veliki debakl sheme "Štednja i zajmovi" u Sjedinjenim Državama, iako je bio ključni faktor koji je prethodio recesiji iz 1991. godine i koštao američke poreske obveznike do 200 milijardi dolara, bio je jedan od najjeftinijih bailout-a (kao postotak od bruto domaćeg proizvoda) koji je deregulacija izazvala kao što je i recesija u SAD bila jedna od najblažih u poređenju sa onim u drugim privredama koje su prošle kroz slične krize” (Stiglic, 2004: 78).

Negativan rezultat bankarskih kriza, u vidu ekonomske recesije, do kojih je dolazilo usled deregulacije tržišta kapitala, iako vrlo teške i za razvijene zemlje, bile su mnogo veće za zemlje u razvoju. Siromašne zemlje bile su onemogućene da primenjuju socijalnu politiku kako bi ublažile posledice recesije. Pored toga, ograničena konkurencija na finansijskom tržištu podrazumevala je da liberalizacija nije stalno donosila očekivane pozitivne efekte u vidu nižih kamatnih stopa.

Liberalizacija tržišta kapitala podrazumeva i uklanjanje propisa uvedenih za kontrolu tokova „vrućeg” novca, odnosno, kratkoročnih kredita i ugovora koji predstavljaju samo špekulisanje na očekivano kretanje deviznih kurseva. Taj špekulativni novac neće biti upotrebljen za izgradnju fabrika ili za otvaranje novih radnih mesta, jer korporacije ne ulažu dugoročno upotrebljavajući novac koji se trenutno može povući. Rizik koji ovakav novac stvara omogućava da dugoročno investiranje u nerazvijenim zemljama bude još manje privlačno. Zemljama se sugeriše da u svojim rezervama ostave iznos koji je jednak visini kratkoročnih zajmova u stranim denominacijama, a sve sa ciljem da se upravlja rizicima vezanim za te nestalne tokove kapitala.

Primer koji sledi je dosta ilustrativan. „Pretpostavimo da je firma iz male zemlje u razvoju prihvatila kratkoročni zajam od 100 miliona dolara od jedne američke banke, plaćajući kamatu od 18%. Mudra politika sa stanovišta zemlje bi zahtevala da se 100 miliona dolara doda u rezerve. Uobičajeno je da se rezerve drže u kratkoročnim hartijama od vrednosti Trezora SAD na koje se danas plaća kamata oko 4 procenata. Znači, zemlja istovremeno uzima zajam od Sjedinjenih Država sa kamatom od 18 procenata, i daje zajam Sjedinjenim Državama sa kamatom od 4 procenta. Zemlja u

celini nema više raspoloživih sredstava za investicije. Američke banke mogu ostvariti čist profit, i Sjedinjene Države dobijaju neto 14 miliona dolara” (Stiglic, 2004: 79) Liberalizacijom tržišta kapitala, preduzeća u privatnom sektoru su ta koja moraju da odlučuju da li će uzeti na kredit kratkoročna sredstva od američkih banaka. Međutim, država je ta koja mora da se prilagodi, stavljajući sredstva u svoje rezerve kako bi zadržala neku solidnu poziciju.

„MMF, dokazujući prednosti liberalizacije tržišta kapitala, se rukovodi rezonovanjem da su slobodna tržišta efikasnija a da veća efikasnost dozvoljava brži rast. On dalje kaže, da bez liberalizacije, zemlje ne bi mogle da privuku strani kapital a posebno strane direktne investicije“ (Kolodko, 2005: 20).

Zagovornici liberalizacije ističu još jedan argument: liberalizacija bi povećala stabilnost kroz diverzifikaciju izvora finansiranja. Ideja je, da u vremenima ekonomskog opadanja, zemlje mogu pozvati strance da nadoknade nestašice u domaćim fondovima. Na kraju treba reći da liberalizacija kada je preduzeta pre vremena povećava nestabilnost u zemlji. Ona nije samo loša za ekonomski rast i razvoj, već troškovi liberalizacije u mnogo većoj meri pogađaju nerazvijene.

## KONKURENTNOST U USLOVIMA NEOLIBERALIZMA

Kada se danas raspravlja o aktuelnim procesima globalizacije svetske ekonomije i o njenim dometima i posledicama, neophodno je imati u vidu opštu intelektualnu klimu u zapadnim zemljama neposredno posle Drugog svetskog rata, kada su preovladavale kejnzijanske, socijaldemokratske, a u određenoj meri i marksističke ideje. U tim uslovima i sama pomisao da se tržištu prepusti da donosi glavne socijalne i političke odluke, a da država dobrovoljno pristane da redukuje svoju ulogu u ekonomiji, dok nasuprot tome korporacijama treba da bude data potpuna sloboda, uopšte nije odgovarala duhu vremena, koji je, možda, najbolje izražen čuvenom knjigom K. Polanjija *The Great Transformation* iz 1944. godine. Pre više od šest decenija Polanji je pisao: „Dozvoliti tržišnom mehanizmu da bude jedini upravljač sudbinama ljudskih bića i njihovim okruženjem (...) rezultiralo bi uništenjem društva” (George, 1999: 1). Ove reči danas mnogima zvuče potpuno strano, a samo manjini deluju vizionarske.

Međutim, uspon neoliberalne doktrine bio je, trijumfalan (Peru, 1986: 115). Neoliberali su za kratko vreme stvorili ogromnu mrežu institucija (fondacije, instituti, istraživački centri, publikacije itd.) i neumorno propagirajući svoje ideje i doktrinu praktično osvojili intelektualnu klimu, pre svega u razvijenim zemljama. Istovremeno, neoliberalna politika postaje vladajuća u nizu zemalja Trećeg sveta, a potom i u postsocijalističkim društvima. Njena doktrina, „strukturalnog prilagođavanja” postaje kamen - temeljac preuređenja svetske ekonomije.

Skoro sve države, a posebno nerazvijene, podvrgnute su programu za strukturno prilagođavanje, koji obuhvata široku skalu zahteva (Mander & Goldsmith, 1996: 16):

- Masovna privatizacija i deregulacija;
- Ukidanje uvoznih tarifa, kao zaštitnog bedema domaće industrije;

- Ukidanje kontrole nad stranim investicijama, što popločava put ka dominaciji strane nad domaćom industrijom;
- Snižavanje poreza na dohodak korporacija;
- Eliminisanje kontrole cena i uvođenje kontrole nadnica;
- Drastična redukcija izdataka za socijalnu i zdravstvenu zaštitu.

Ovakvim programom transnacionalni kapital se oslobađa stega državne kontrole i kreće u planetarno osvajanje. Nadnacionalne institucije mu to omogućavaju slamanjem nacionalnih protekcionističkih barijera. „Na delu je proces smanjenja uloge i značaja države, odnosno umanjene sposobnosti i mogućnosti nacionalnih vlada da vrše svoju kako istorijsku tako i savremenu ulogu” (Macner, 2001: 48-49). Ovaj proces rezultat je sprovođenja programa za strukturno prilagođavanje, kojim se smanjuje prostor za delovanje nacionalnih država. Kao jedan od protivurečnih efekata globalizacije, odnosno globalnog poretka, upravo se ističe potiskivanje nacija u drugi plan i prevladavanje modela totalitarnog, do apsurdna banalizovanog, vesternizovanog i utopijskog neoliberalnog internacionalizma (Drašković, 2002: 82).

Članstvo u međunarodnim organizacijama i regionalnim zajednicama, podrazumeva ispunjavanje određenih uslova. U cilju stvaranja konkurentskog okruženja i privlačenja svetskog kapitala, vlade prilagođavaju svoje zakone i propise, smanjuju zarade, poreze i ekološke standarde. Preduzete mere često imaju veoma neželjene efekte, ali je to neminovna cena procesa globalizacije, koju plaćaju nerazvijene zemlje.

Neoliberalizam predstavlja moćno sredstvo vrlo ubrzanog ritma globalizacije, vrlo guste mreže međuzavisnosti i nezadrživog uspona nadnacionalnih institucija. Masovna deregulacija, privatizacija i liberalizacija kapitala, kao i njegov prelazak iz domena uticaja nacionalne države u „preduzumljive ruke” privatnog preduzetništva, prvi je izvor nove efikasnosti. „Nijedna centralna administracija ne može da postigne ekonomsku efikasnost tako uspešno kao neumorna konkurencija u trci za profitom i bogatstvom, nijedna sila nije ravna jedinstvenoj sposobnosti neoliberalnog kapitalizma da jednostavnu ljudsku gramzivost prevede u beskrajno različite produktivne energije” (Lutwak, 2005: 12). Zahvaljujući informatičkoj revoluciji, industrijsko otkriće se veoma brzo pretvara u masovni proizvod na tržištu, da bi potom istom brzinom taj proizvod zastareo. Otuda mogu preživeti samo proizvođači koji neprestano prate, da li neko drugi kreira nov, konkurentski proizvod, kako bi uvek bili jedan korak ispred njega. Bez obzira koliko puta neko dobije ovu trku, uvek ponovo mora da bude brži. Kada su francuski radnici zatražili smanjivanje radne nedelje na 35 radnih sati, direktori su im odgovorili: „Mi se nalazimo u svetskoj trci. Ako smanjimo radnu nedelju za nekoliko časova a istovremeno ne smanjimo dohotke, ličićemo na trkača čije su noge opterećene tegovima. Njegove šanse da osvoji medalju ravne su nuli” (Friedman, 1999: 36).

Drugi izvor ekonomske efikasnosti neoliberalizma izražava se u njegovoj novoj globalnoj mobilnosti i slobodnoj cirkulaciji kapitala. Potpuna sloboda kapitala od

kontrole države i moćnog pritiska sindikata unutar jednog društva, proširuje se na potpunu slobodu trgovine i kretanja kapitala na svetskoj sceni. Transnacionalni kapital se kreće planetom u potrazi za najpovoljnijim uslovima brze oplodnje, što znači da traži najjeftiniju radnu snagu i sirovine, zone najmanjih socijalnih izdataka i najmanje poreze za korporacije.

Treći izvor ekonomske efikasnosti neoliberalizma ogleda se u tome, što neoliberalna doktrina vrši energično finansijsko disciplinovanje društva, a u ekonomski život unosi test efikasnosti. Nedovoljno konkurentne firme i čitave industrijske grane, do tada zaštićene državnim subvencijama i uvoznim tarifama od unutrašnje i spoljne konkurencije, lako se prepuštaju ekonomskom propadanju. Skriveni izvor ekonomske efikasnosti nalazi se i u smanjivanju socijalnih davanja, a istovremeno se seku javni izdaci za socijalnu zaštitu, zdravstvo i školovanje. Odbacuje se i sama pomisao na punu zaposlenost. Socijalni strah od nezaposlenosti ponovo kruži svetom. Sužava se mreža socijalnih prava, a raspodela se preokreće u korist profita korporacija i prihoda bogatih klasa. Poruka širokim slojevima je: „Smanjite svoja očekivanja. Povećanje nadnica, zaštita prirode, zdravstveno osiguranje - sve što podiže cenu proizvodnje i korporacije čini manje konkurentnim - pretnja je našoj ekonomiji. Da bismo održali ekonomiju u globalnoj borbi za preživljavanje, moramo da napustimo dobar život” (Morris, 1996: 224).

Četvrti izvor ekonomske efikasnosti - uvećane sposobnosti oplodnje kapitala (profita) - nalazi se u smanjenju ekonomske pomoći zemljama u razvoju. Istovremeno, izvršen je veliki skok kamata na kredite koji zemlju pozajmioca baca u okove dužničkog ropstva. Neoliberalna vladavina donosi automatski raskid sa važećom formulom ekonomskog poretka. „Pomoć u razvoju nalik je umrloj zvezdi čiju svetlost još naziremo mada se ugasila davno i zauvek” (Latus, 2005: 5).

Pregled izvora ekonomske efikasnosti otkriva njihovu potpuno različitu prirodu i neizbežne velike socijalne posledice, koje se ispoljavaju na nacionalne ekonomije, posebno na nerazvijene zemlje. Jedan krug izvora ekonomske efikasnosti predstavlja povećana konkurentnost, preduzumljivost i motivacija, revitalizovani duh preduzetništva i slobodna cirkulacija kapitala, povećana finansijska disciplina društva i ukidanje niza subvencija. Međutim, drugi krug skrivenih izvora „efikasnosti”, uvećanje stope oplodnje kapitala, nalazi se u drastičnom smanjivanju ili potpunom izbegavanju plaćanja korporacijskih poreza, velikom smanjenju socijalnih prava, zdravstvene zaštite i ulaganja u obrazovanje. Ovaj drugi krug ekonomskih operacija, savršeno je dobar za uski krug ekonomske elite ali je nepovoljan sa stanovišta društvenih potreba. U oštrm kontekstu prema socijalnom kapitalizmu, projektu „države blagostanja”, koji je istovremeno povećavao bogatstvo i rasprostirao dobrobit na sve šire socijalne slojeve, neoliberalizam u jednom dahu sve brže uvećava bogatstvo uske elite i povećava socijalnu nejednakost. Uzlet korporacijskih profita, vrtoglavo bogaćenje elite i masivna globalizacija siromaštva, idu planetom ruku pod ruku. Oni koji takav sistem opravdavaju, u funkciji su nastojanja hegemonih država i njihovog krupnog transnacionalnog kapitala da se tekući procesi, zasnovani na logici globalne moći, prikažu kao prirodni procesi

utemeljeni na tržišnoj logici i na taj način neosnovano i neopravdano legitimišu. „Nema tu mogućnosti da se putem izbora građani opredeljuju da li će te vrednosti prihvatiti. Ako određena zemlja to ne prihvati biće sankcionisana” (Čomski, 1995: 26).

Transnacionalne korporacije na svetskom tržištu stvaraju monopole koji danas karakterišu globalnu ekonomiju. Neki autori to nazivaju novim „globalitarnim režimima” ili „planetarnim gladijatorima”, koje su premrežili svet. Transnacionalne korporacije danas dominiraju u svetskoj globalnoj ekonomiji. Njihova moć je velika i to ne samo ekonomska, već i politička, ideološka i kulturna. Transnacionalne korporacije se pojavljuju kao velika sila zahvaljujući svojoj akumuliranoj ekonomskoj moći. One određuju cene i uslove na tržištu, ali imaju i šire ekspanzionističke ambicije u sferi političkih i medijskih odnosa u savremenom svetu, iz čega proizilaze i brojne negativne implikacije na međunarodne odnose.

Strateški značaj internacionalizacije praktično potvrđuju najveće svetske trgovinske kompanije, koje posluju u velikom broju različitih zemlja sveta, ostvarujući, pri tome, visoke stope rasta. Na ovo posebno ukazuju rezultati istraživanja revizorsko-konsultantske kuće Deloitte, koja svake godine objavljuje listu najvećih trgovinskih kompanija u svetu, posmatrano po obimu prodaje. Tako u 2013. godini, ukupan promet 250 najvećih svetskih trgovinskih kompanija iznosio je 4,29 triliona dolara (4.290.000.000.000 \$), što je oko 6.12% svetskog bruto proizvoda (Global Powers of Retailing, 2014).

**Tabela 1.** Deset najkonkurentnijih kompanija u svetu, prema veličini ostvarenog prometa u 2013. godini

Red. broj	Naziv kompanije	Država iz koje potiče	Prodaja u 2013. (u mil. \$)	Broj država u kojima posluje
1	Wal-Mart	SAD	469,162	28 (11 u Africi; 10 u Južnoj i Srednjoj Americi; 3 u Aziji; 2 u Evropi i 2 u Severnoj Americi)
2	Tesco	Velika Britanija	101,269	13 (7 u Evropi; 4 u Aziji; SAD i Južna Afrika)
3.	Costco	SAD	99,137	9 (3 u Aziji; 2 u Severnoj Americi; 2 u Južnoj Americi; Australija i V. Britanija)
4	Carrefour	Francuska	98,757	31 (12 u Evropi; 9 na Bliskom Istoku; 4 u Aziji i na Pacifiku; 3 u Africi i 3 u Južnoj i Srednjoj Americi)
5	Kroger	SAD	95,751	SAD
6	Schwarz	Nemačka	87,236	26 u Evropi



7	Metro	Nemačka	85,832	32 (25 u Evropi; 5 u Aziji; Pakistan i Egipat)
8	The Home Deport	SAD	74,754	5 (2 u Severnoj Americi; 2 u Južnoj Americi i Kina)
9	Aldi	Nemačka	73,035	17 (15 u Evropi; SAD i Australija)
10	Target	SAD	71,960	SAD

Izvor: [http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Kenya/Local%20Assets/Documents/CB\\_Global-Powers-of-Retailing-2015.pdf](http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Kenya/Local%20Assets/Documents/CB_Global-Powers-of-Retailing-2015.pdf)

Najveća svetska kompanija je američki trgovinski lanac Wal-Mart, koji je tokom 2013. godine, poslujući u 28 zemalja sveta, ostvario ukupan prihod od 469 milijardi i 162 miliona dolara, što predstavlja 11% prometa svih 250 vodećih svetskih trgovinskih kompanija. Ova kompanija je za deset godina poslovanja udvostručila svoj ukupan prihod i proširila svoje poslovanje na još sedamnaest zemalja sveta. Druga najveća kompanija je britanski Tesco koji je, poslujući u 13 zemalja sveta, ostvario prihod od 101 milijarde i 269 miliona dolara. Treća kompanija je američki Costco, sa nešto manjim prihodom u posmatranoj godini.

Za top 10 kompanija je karakteristično da su sve internacionalizovale svoje poslovanje, osim dve američke kompanije Kroger i Target. Od tih 10 kompanija, 9 njih ima u osnovi svog poslovanja prodaju robe široke potrošnje, dok se samo američka kompanija Home Depot bavi prodajom proizvoda za uređenje kuća, stanova i bašta.

Tabela, dakle, pokazuje da su na globalnom svetskom tržištu najmoćnije kompanije, između kojih postoji konkurencija, iz SAD-a, Nemačke, Velike Britanije i Francuske. Tempo konkurencije odvija se sve brže i brže, tako da dobija epitet trke za osvajanjem novih tržišta. Međutim, u konkurentskoj borbi nije neophodno biti najbrži. Za kompaniju je, važnije, da napravi pravi korak u pravo vreme. Izbor tržišta odnosno zemlje jeste bitan faktor, ali je mnogo važniji faktor izbor vremena, kada će odnosna kompanija primeniti strategiju osvajanja novih tržišta. U kontekstu selekcije tržišta, kompanija mora doneti odluku u koliko zemalja će ući i kojom će se brzinom širiti.

## ZAKLJUČAK

Jedna od značajnih posledica sadašnje faze globalizacije jeste nemogućnost da se primenjuje tradicionalna paradigma o konkurentskim prednostima zemalja, na bazi raspoloživih prirodnih resursa, rada i kapitala. Danas, korporacije čitav svet posmatraju kao područje mogućih operacija u domenu proizvodnje, marketinga, istraživanja. Konkurentske prednosti neke zemlje posmatraju se samo kao eventualni doprinos u globalnoj strategiji firme. Zbog toga je važno naglasiti, da svaka zemlja treba da u okviru ovog procesa pokuša zauzeti takvo mesto, koje će joj, u što većoj meri, omogućiti da sačuva svoj ekonomski suverenitet. Takvo mesto nijedna nerazvijena zemlja ne može obezbediti bez prethodnog definisanja strategije, odnosno

modela razvoja. Tržište samo po sebi, neće omogućiti željeno mesto u procesu globalizacije. Stepem spremnosti nerazvijenih zemalja i njihovih privreda za međunarodnu konkurenciju određuje u kojoj će se meri sačuvati i učvrstiti njihov ekonomski suverenitet.

U tome svoje značajno mesto, često i odlučujuću ulogu, imaju najviši organi država okupljeni u pojedinim organizacijama kao što je, na primer, Evropska unija. U tom savezu do detalja se utvrđuju cene poljoprivrednih i drugih proizvoda. Odluke koje o tome donose ministri raznih resora uprkos nezadovoljstvu i pasivnom otporu, obavezne su za sve zemlje članice te alijanse. Obzirom, da su i najrazvijenije zemlje obavezne da se pridržavaju svih uputstava, za male i nerazvijene zemlje, bez obzira da li su u nekom savezu ili ne, situacija je još nepovoljnija. One moraju da se povinuju zahtevima da otvore svoja slabašna tržišta i izlože ih bez ikakve zaštite najezdi stranog kapitala i uvezenih roba za koje moraju da daju sirovine i slabe svoju ekonomiju.

Međutim, uprkos postojanju realnih i potencijalnih otpora, proces globalizacije svetske privrede se ne može zaustaviti. Argumenti koji su delom navedeni i u ovom radu ukazuju da sadašnji tok ovog procesa dovodi do produbljanja nejednakosti, čemu svoj doprinos svakako daje i liberalizacija svetske trgovine. To, naravno, ne znači da taj proces treba zaustaviti jer bi to bilo pogubno. Jačanje protekcionizma na način, koji bi doveo do zatvaranja zemalja ili odustajanja od ekonomskih integracija, usporio bi razvoj svetske privrede. Ono što je potrebno omogućiti zemljama u razvoju, pogotovo onim najsiromašnijim, jeste da, uz saradnju sa međunarodnim institucijama a ne nametanjem gotovih rešenja, pronađu svoj put razvoja koji će im omogućiti da što pre otvore svoja tržišta i iskoriste prednosti uključivanja u međunarodne trgovinske tokove. Slobodna trgovina zaista ima mnogo prednosti, ali kada se odvija između partnera koji su na uporedivom nivou ekonomske razvijenosti. Uostalom, istorija međunarodnih trgovinskih odnosa ukazuje i da su sadašnje visoko razvijene zemlje u prvim fazama svog razvoja koristile određene protekcionističke mere dok nisu dostigle neophodan nivo razvijenosti koji im je omogućio ravnopravne uključivanje u svetske trgovinske tokove.

## **BIBLIOGRAFIJA**

1. Čomski, N. 1995. Šta u stvari hoće Amerika, Beograd: Institut za političke studije.
2. Drašković, V. 2002. Kontrasti globalizacije, Ekonomika, Beograd.
3. Elgar, E. 2002. Globalization and National-State, New Jersey: MK.
4. Fallows, J. 2003. How the World Works, The Atlantic Monthly.
5. Friedman, T. 1999. The Lexus and the Olive Tree, Understanding Globalization Farrar Strans Giroux, New York.
6. Gao, T. 2005. Foreign direct investment and growth under economic integration, Journal of International Economics, Vol. 67, No. 1: 157-172.
7. George, S. 1999. A Short History of Neo-Liberalism: Twenty Years of Elite Economics and Emerging Opportunities for Structural Change, Globalising World, Bangkok.
8. Global Powers of Retailing, 2014.; dostupno na: [http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Kenya/Local%20Assets/Documents/CB\\_Global-Powers-of-Retailing-2015.pdf](http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Kenya/Local%20Assets/Documents/CB_Global-Powers-of-Retailing-2015.pdf)
9. Held, D. 1997. Demokratija i globalni poredak, Beograd: Filip Višnjić.
10. Hoekman, B., Kostecki, M. 1995. The political economy of the world trading system, Oxford: Oxford University Press.

11. Ilić, D. 2003. Liberalizacija svetske trgovine, Politika i slobode, Beograd.
12. Kolodko, G. 2005. Глобализация и сближение уровней экономического развития, Вопросы экономики, No. 10. Moskva.
13. Latus, S. 2005. Le Monde Diplomatique, Paris.
14. Leković, V. 2006. Protivrečnosti državnog upravljanja u uslovima globalizacije, Ekonomske teme, br. 1-2., Niš.
15. Lutwak, E. 2005. Turbocapitalism, Winners and Losers in the Global Economy, New York: Harper-Collins Publishers.
16. Macner, E. 2001. Globalizacija i mogući odgovori Evrope, Ekonomist Magazin, br. 65., Beograd.
17. Mander, J., Goldsmith, E. 1996. The Against the Global Economy, and For a Turn Toward the Local, San Francisko: Sierra Club Books.
18. Mitrović, B. 2003. Globalizacija i zemlje u tranziciji, Ekonomske teme, br. 2., Niš.
19. Morris, D. 1996. Free Trade: The Great Destroyer, San Francisko: Sierra Club Books.
20. Peru, F. 1986. Za filozofiju novog razvoja, Beograd: IPO Matice Srpske, Evropski centar za mir i razvoj.
21. Stiglic, Dž., 2004. Protivrečnosti globalizacije, Beograd: SBM-x.
22. The Guardian, 17. april 2002.
23. Todorović, M. 2001. Konkurencija na svetskom tržištu u uslovima globalizacije, Ekonomske teme, br. 1., Niš.
24. Ursić, P., Lakićević, M. 2001. Čuvajte se MMF-a! (razgovor sa Dž. Stiglicom), Ekonomist magazin, Beograd.

## RESUME

History of international trade relations indicates that the currently high developed countries in the early stages of their development process, have used certain protectionist measures until they have reached the necessary level of development that enabled them to participate equally in world trade flows. However, free trade between national economies is essential and very important for their future development. Economic theory and practice have dismissed as a failure the autarchic concept of development of a country a long time ago. Economic development and economic power of a country largely depend on the extent to which that country is connected economically with other countries. This connectivity and interdependence is reflected in the share of imports and exports in gross domestic product, foreign direct investment and technology transfer intensity.

In the long run, globalization, as well as her significant factor liberalization, are essential carriers of development of the world economy, but in the short term, developing countries should be enabled to protect themselves from the disastrous operation of hasty liberalization and allowed to develop their national economy. In this sense, it is necessary to reform the existing international institutions and adapt them to the modern development of the world economy.

Despite the existence of actual and potential obstacles, the process of globalization of the world economy cannot be stopped. The arguments that are partly listed in this paper indicate that the current flow of the process leads to deepening inequalities, to

which certainly contributes the liberalization of world trade. This, of course, does not mean that this process should be stopped because it would be devastating. Strengthening of protectionism in a way that would lead to the closure of the countries or withdrawal from economic integration, would slow down the development of the world economy. The developing countries should be enabled, especially the poorest ones, is that, in cooperation with international institutions rather than by imposing ready-made solutions, to find their own path of development that will allow them to immediately open their markets and take advantage of participation in international trade flows.

## **PERSPEKTIVE VALUTNOG ODBORA U BOSNI I HERCEGOVINI**

**dr Ninoslav Gregović,**

Centralna banka Bosne i Hercegovine Sarajevo, Bosna i Hercegovina,  
*ngregovic@cbbh.ba*

**dr Nedžad Hodžić,**

Visoka škola „CEPS-Centar za poslovne studije“ Kiseljak, Bosna i Hercegovina,  
*nedzad61@gmail.com*

### **Apstrakt**

Aranžman valutnog odbora je specifičan oblik monetarnih vlasti sa suženim funkcijama. Centralna banka Bosne i Hercegovine djeluje po pravilu valutnog odbora koji ima sljedeće karakteristike: pokrivenost novčane pasive sa međunarodnim deviznim rezervama, postoji samo jedan instrument monetarne politike - to su obavezne rezerve, zabrana davanja kredita i zabranjene operacije na otvorenom tržištu, dok je kurs domaće valute vezan za euro kao „sidro valutu“. O efikasnosti i svrsishodnosti pravila valutnog odbora, po kojem posluju i centralne banke nekih zemalja Istočne Evrope (npr. Bugarska, Litvanija, sve donedavno i Estonija) vrhunski ekonomski eksperti imaju potpuno različita stajališta. Ovaj rad objašnjava osnovne elemente poslovanja centralne banke po pravilu valutnog odbora, ukazuje na osnovne implikacije takvog aranžmana na ekonomsku situaciju u zemlji, i razmatra moguće scenarije za izlazak iz ovoga aranžmana u perspektivi, odnosno naznačava šta bi bila izlazna strategija prilikom napuštanja aranžmana valutnog odbora.

**Ključne reči:** centralna banka, valutni odbor, fiksni devizni kurs, instrumenti monetarne politike, devizne rezerve, monetarna pasiva.

## **PERSPECTIVES OF CURRENCY BOARD IN BOSNIA AND HERZEGOVINA**

### **Abstract**

The Currency Board arrangement (CBA) is a specific form of monetary authorities with limited functions. Central Bank of Bosnia and Herzegovina operates under the CBA with the following characteristics: complete coverage of the monetary liabilities with the foreign exchange reserves, there are only required reserves as the instrument of monetary policy, there are the prohibition on granting loans and prohibition of open market operations, and the exchange rate of the local currency is pegged to the euro as "anchor" currency. The top economic experts have completely different views about the efficiency and purpose of the CBA, under which the central banks of some countries in the East Europe (eg. Bulgaria, Lithuania, and Estonia until recently) also operate. This paper explains the basic elements of the central bank operations under the CBA, highlights the basic implications of such an arrangement on economic situation in the country, and considers possible scenarios for exiting

this arrangement in perspective, in fact, it indicates the potential exit strategy in the course of leaving the CBA.

**Keywords:** central bank, currency board, fixed exchange rate, instruments of monetary policy, foreign exchange reserves, monetary liabilities.

**JEL codes:** E42, E52, E58

## UVOD

Centralne banke su specifične nezavisne i samostalne monetarne institucije, čiji glavni zadaci su regulacija monetarno-kreditnog sistema i harmonizacija monetarne politike sa ukupnom ekonomskom politikom; i čiji ciljevi poslovanja nisu maksimizacija profita, već (kroz sigurnost i stabilnost) dostizanje što većeg blagostanja države (Sejmenović, 2008: 53). Međunarodni monetarni fond (MMF) definiše da je centralna banka nacionalna finansijska institucija koja ima kontrolu nad glavnim polugama finansijskog sistema i vrši sljedeće specifične poslove: emisija domaće valute, upravljanje i investiranje deviznim rezervama, vršenje operacija sa MMF-om i osiguravanje i odobravanje pozajmica drugim bankarskim subjektima. Pod nazivom centralne banke MMF uvrštava i valutni odbor, a isto tako i posebne državne agencije koje u nekim specifičnim slučajevima vrše aktivnosti centralne banke (takav vid centralne banke se uobičajeno naziva monetarni ili platni autoritet).

Centralna banka Bosne i Hercegovine (CBBiH) djeluje po pravilu valutnog odbora. Pri tome, ne vrši kreiranje valute bez pokrića i ne smije pozajmljivati sredstva vladi, niti davati zajmove komercijalnim bankama kao „kreditor posljednje instance“ (engl. Last Lender Resort), nisu joj dozvoljene operacije na otvorenom tržištu, a za saniranje ekonomskih problema u zemlji ne može upotrebljavati devizni kurs.

## POJAM VALUTNOG ODBORA

Valutni odbor je aranžman koji definiše da onaj ko želi da stekne domaću valutu – konvertibilnu marku (KM) može to uraditi tako što će CBBiH prodati stranu konvertibilnu valutu. Dakle, primljena devizna sredstva kao aktiva bilansa stanja determinišu kreiranje domaće valute, odnosno pasivu bilansa stanja. Pošto je KM fiksirana za euro kao „sidro valutu“, ta se transakcija vrši po konstantnom deviznom kursu 1,95583 KM za euro. Prilikom kupovine KM za neku drugu konvertibilnu valutu, tada se te razmjene vrše obračunom tržišnog deviznog kursa. Aranžman valutnog odbora je monetarni režim koji je utemeljen na pravilu da domaća valuta bude 100% pokrivena određenom stranom valutom. Da bi aranžman valutnog odbora funkcionisao, devizne rezerve moraju biti toliko visoke da osiguraju svim vlasnicima KM, uključujući depozite rezidentnih banaka u CBBiH kao i sredstva vlade, vladinih institucija i agencija koji drže KM depozite u CBBiH, da im je omogućeno da kada god žele izvrše konverziju u strana sredstva plaćanja. Sve emitovane KM, i gotovinske i žiralne, su pokrivena stranom valutom, odnosno kompletna emitovana novčana pasiva CBBiH je pokrivena držanim deviznim rezervama.

Glavna obilježja valutnog odbora su: automatizam, kredibilitet, domaća valuta je konvertibilna, politička nezavisnost, finansijska nezavisnost, i povjerenje javnosti. Valutni odbor je model „suženih monetarnih vlasti“, obično se kreirao u državama koje su ciljale na stabilizaciju, odnosno postignuće brze privredne stabilnosti nakon određenih kriza (ratovi, finansijske i bankarske krize, prelasci iz jednog političko-ekonomskog sistema u drugi itd.)

Valutni odbor se iskazao vrlo efikasnim u suzbijanju inflacije u kraćim vremenskim razdobljima, ali on limitira monetarne vlasti da finansijski saniraju budžetske deficite. Isto tako, ne daje se opcija centralnim bankama ovoga tipa da pozajmljuju novac bankama kad one upadnu u probleme likvidnosti. Komercijalnim bankama tada ostaju opcije međubankarskih kredita i kratkoročnih kredita od svojih matičnih ino banaka. Stabilan bankarski sistem je neophodan za povjerenje u valutni odbor i u cijeli proces stabilizacije.

Valutni odbor je velikobritanski izum, zamišljen je početkom devetnaestog vijeka, i karakterizira ga devizni kurs fiksiran za „sidro valutu“ (postoje modeli vezanosti za zlato, pa i za korpu valuta). Novčana masa u okviru valutnog odbora se kreira slično kao u sistemu zlatnog standarda ili zlatnog deviznog standarda. Veliki broj zemalja ima iskustvo u korištenju valutnog odbora, a korišten je i u nekim regijama od strane više manjih zemalja. Valutni odbori su kreirani i zamjenjivani iz različitih političkih i ekonomskih pobuda. Uobičajeni je postupak kada se napuštanje modela valutnog odbora vrši zbog transformacije u klasičnu centralnu banku. Često se dešavalo da je tom transformacijom neka zemlja otvarala fazu rasta inflacije poslije napuštanja modela valutnog odbora, a i faze stagnacije nisu nepoznat slučaj. Sadašnje vrijeme obilježava da su ulasci u širu monetarnu uniju glavni razlozi napuštanja modela valutnog odbora.

Valutni odbori su najčešće uvedeni:

- u kolonijama,
- u bivšim kolonijama poslije sticanja nezavisnosti,
- nakon visoko izraženih makroekonomskih debalansa – npr. tranzicione zemlje sa monetarnom i valutnom nestabilnošću,
- prilikom kreiranja malih otvorenih ekonomija – npr. male tranzicione zemlje sa nerazvijenim tržištima i tržištima u razvoju,
- poslije ratnih sukoba.

Valutni odbor odlikuje jednostavnost monetarnih operacija, transparentnost i precizna pravila. Ovaj model obilježavaju sljedeći glavni elementi:

- devizni kurs domaće valute fiksiran prema rezervnoj valuti,
- automatska konvertibilnost po zahtjevu imaoća domaće valute,
- zabrana davanja kredita komercijalnim bankama i državi i njenim tijelima i institucijama, i
- pravno regulisanje.

Valutni odbori mogu da budu manje ili više rigidni, a postoje i verzije takozvanog modifikovanog valutnog odbora (engl. *currency board - like system*). Poznati primjeri valutnog odbora su npr. Argentina (do 2001. god.), Hong-Kong (Specijalni administrativni region), BiH, Bugarska, Estonija (do kraja 2010. god.), Litvanija, Džibuti, Bruneji itd. Valutni odbori su u raznim zemljama rezultirali sa različitim performansama.

Aranžman valutnog odbora za određene zemlje Istočne Evrope je faza u uvođenju potpune „euroizacije“ i prilikom njegove primjene zemlja još uvijek zadržava centralnu banku i nacionalnu valutu. Primjena ovog modela može biti učinkovita kao prelazni oblik ka daljoj integraciji u EU u vidu članstva u eurozoni.<sup>1</sup>

Ali, u tom aranžmanu postoje i velika ograničenja od kojih je najvažnije ono o uslovljenosti primarne emisije na bazi rezervi „sidro valute“. Za Bosnu i Hercegovinu to ima značenje da je indirektno preuzeta monetarna politika Evropske centralne banke.

Dobit valutnog odbora se realizira kao razlika između rashoda izdavanja i održavanja novčanica u opticaju i prihoda (kamata) ostvarenih od ulaganja rezervi (jer ne plaća kamatu na svoje obaveze, tj. na gotovinu u opticaju). Neto profit raste i ako su novčanice i kovanice uništene, jer se time smanjuje pasiva a aktiva ostaje ista (Hanke i Schuler, 1994: 10).

Valutni odbor je specifičan monetarni aranžman koji se smatra jednom od opcija za ekonomske probleme (nestabilnost valute i deviznog kursa, visoka stopa inflacije, bankarska kriza itd.) zemalja sa malim i otvorenim ekonomijama, čija su finansijska tržišta tek u povoju, i koje žele povećati svoj međunarodni kredibilitet ili uključiti se u neku širu trgovinsku ili monetarnu uniju.

U sam model valutnog odbora su ugrađeni automatski stabilizatori koji kontroliraju odliv stranog novca iz zemlje i koji funkcioniraju na temelju promjene novčane ponude. U slučaju „bijega“ rezervne valute dolazi do smanjenja ponude novca unutar zemlje.

**Tabela 1.** Uporedni prikaz karakteristika klasične centralne banke i tipičnog valutnog odbora

<i>Klasična centralna banka</i>	<i>Tipični valutni odbor</i>
<i>Stvara gotov novac i prima depozite</i>	<i>Kreira samo gotov novac</i>
Devizni kurs: vezani ili plivajući	Devizni kurs je fiksna, vezan za „sidro
<i>Devizne rezerve mogu biti promjenljive</i>	<i>Emitovani nacionalni novac mora biti pokriven deviznim rezervama minimalno 100%</i>
Ograničena konvertibilnost domaće valute	Potpuna konvertibilnost domaće valute

<sup>1</sup> Estonija i Litvanija su odlična potvrda uspješne primjene tranzicionog modela. Odlukama Evropske Komisije o zadovoljavanju svih uslova „konvergenije“, Estonija je od 1. januara 2011. godine postala 17.-a članica eurozone, a Litvanija postaje 19.-a članica eurozone od 1. januara 2015. godine.



Monetarna politika je diskreciona	Preuzima tuđu monetarnu politiku
<i>Zajmodavac posljednje instance</i>	<i>Zajmodavac posljednje instance</i>
<i>Nadzor nad komercijalnim bankama</i>	<i>Nema nadzor nad komercijalnim bankama</i>
<i>Seigniorage</i> zarađuje i od kamata i na osnovu	<i>Seigniorage</i> isključivo od kamata
Ima uticaja na inflaciju	Nema podsticaja na inflaciju
<i>Može finansirati deficit države</i>	<i>Nije moguće finansiranje deficita države</i>
Monetarna reforma je uobičajeno spora	Monetarna reforma je brza
Malo povjerenje (kredibilitet)	Veliko povjerenje (kredibilitet)
Često dosta politizirana	Nema političkog uticaja
Netransparentan sistem	Transparentan sistem
Za upravljanje monetarnom politikom potreb su joj određeni preduslovi	Ne zahtijeva preduslove za upravljanje monetarnom politikom
Veliki broj zaposlenih	Mali broj zaposlenih

Izvor: Kolobarić, Ankica. 2007. *Uloga Centralne banke BiH u monetarnoj stabilnosti Bosne i Hercegovine. Zbornik radova: 10. međunarodni simpozij u Neumu 2007. Sarajevo. Udruženje računovođa i revizora FBiH: 7*

## VALUTNI ODBOR U BOSNI I HERCEGOVINI

Centralna banka Bosne i Hercegovine započela je sa poslovanjem 11.8.1997. god. prema odlukama iz Daytonskog mirovnog sporazuma. U monetarnom pogledu, najvažnija odluka je osnivanje CBBiH po modelu valutnog odbora. Uspostavljanje aranžmana valutnog odbora je bila najbolja varijanta da se u poslijeratnoj zemlji u novčanoj sferi uvede red i stvori povjerenje, kao i da se dovede do makroekonomske stabilnosti, a unutar toga jedna od glavnih poluga je stabilna valuta.

Glavni ciljevi i zadaci Centralne banke Bosne i Hercegovine jesu:

- da obezbjeđuje stabilnost domaće valute (konvertibilne marke) izdavanjem domaće valute u skladu sa pravilom valutnog odbora (engl. *currency board*);
- da sprovodi monetarnu politiku Bosne i Hercegovine putem izdavanja konvertibilne marke uz potpunu pokrivenost sa slobodno konvertibilnom stranom aktivom;
- da upravlja deviznim rezervama na siguran i profitabilan način;
- uspostavljanje odgovarajućih platnih sistema;
- koordinacija aktivnosti entitetskih agencija za bankarstvo nadležnih za superviziju banaka;
- primanje depozita poslovnih banaka, kao i državnih i javnih institucija Bosne i Hercegovine;
- izdavanje propisa neophodnih za aktivnosti i poslovanje CBBiH;
- sudjelovanje u radu odgovarajućih međunarodnih organizacija;
- zastupanje BiH u odgovarajućim međunarodnim organizacijama.

<sup>2</sup> *Seigniorage* (senioraža) – izvorni prihod centralne banke po osnovu emisije novca.

Najbitnije odlike djelovanja Centralne banke Bosne i Hercegovine su:

Domaća valuta – konvertibilna marka se izdaje uz kupovinu konvertibilnih deviznih sredstava sa potpunom pokrivenošću u neto deviznim rezervama;

Zvanični kurs prema euru (EUR) definisan je Zakonom o CBBiH u iznosu 1,95583 KM = 1 EUR. Banka je dužna da bez ograničenja kupuje i prodaje KM za EUR, na teritoriji BiH, po navedenom kursu;

Po Zakonu, kao instrument monetarne politike CBBiH raspolaže samo sa obaveznim rezervama, davanje kredita spada u segment zabranjenih aktivnosti, isto kao i operacije na otvorenom tržištu. CBBiH nema mogućnost direktnog uticaja na kamatne stope.

*Klasični instrument monetarne politike koji stoji na raspolaganju CBBiH je mehanizam obaveznih rezervi.* Na osnovu visine stope obaveznih rezervi ograničava se kreditni potencijal banaka, a time i kreditna ekspanzija. Značaj uloge ovog instrumenta monetarne regulacije obrnuto je proporcionalan razvijenosti finansijskog tržišta. Što je finansijsko tržište razvijenije to je uloga ovog instrumenta manje značajna i obrnuto. Iz pomenutog proizilazi da je u praksi CBBiH ovaj instrument vrlo važan vodeći računa da je finansijsko tržište u BiH nerazvijeno. Obavezna rezerva služi očuvanju likvidnosti i stabilnosti depozitne banke u slučaju nastanka negativnih događaja. Obavezne rezerve se obračunavaju kao dnevne rezerve (prosječne) u dekadnom periodu. Komercijalne banke drže depozite u domaćoj valuti kod CBBiH na posebnim računima rezervi. Ti depoziti uključuju:

- obavezne rezerve, i
- višak sredstava iznad obaveznih rezervi.

Višak iznad obaveznih rezervi na računima rezervi banaka predstavljaju rezerve likvidnosti banaka, koje banke održavaju s ciljem realizovanja dodatnih kreditnih plasmana, odnosno za isplatu deponenata, kao i slobodna sredstva za plaćanje u platnom prometu.

U prethodnim periodima, mjerama monetarne politike Banke mijenjale su se stope obaveznih rezervi, osnovica za obračun kamate na ove depozite, i način utvrđivanja kamatne stope na obračun na iznos obaveznih rezervi i na višak iznad obaveznih rezervi.

Za valutni odbor u BiH je bilo najlogičnije izabrati DEM za „sidro valutu“. DEM je dugo vremena bila veoma stabilna, cijenjena i jaka valuta, prihvaćena kao platno sredstvo u čitavoj jugoistočnoj Evropi. Početni kurs je bio u odnosu 1 KM = 1 DEM. Kreiranje centralne banke kao tipičnog valutnog odbora, bilo je između ostalog, iznuđeno i sljedećim:

- zemlja je bila suočena sa krajnje nesređenim poslijeratnim ekonomskim okruženjem, i vrlo teškom političkom situacijom, te bi izbor čvrstog fiksnog kursa domaće valute zasigurno donio koristi u takvom okruženju.

Kada je DEM zamijenjen EUR-om (početak 2002. godine), Zakon o CBBiH je izmijenjen da bi EURO postao nova „sidro valuta“ za valutni odbor u BiH. Novi kurs je određen Zakonom u tačno istom odnosu kao što je DEM bila mijenjana za EUR, tj. 1 KM = 0,511292 EUR.

Aranžman valutnog odbora u BiH osigurava da se valuta BiH – konvertibilna marka, uvijek može konvertovati u EUR prema definisanom čvrstom kursu od 1,95583 KM za 1 EUR. Valutni odbor obezbjeđuje stabilnost konvertibilne marke. Pošto je novčana pasiva CBBiH vezana za EUR, većinu deviznih rezervi CBBiH drži u EUR-ima da bi izbjegla rizik kursnih razlika. rizika:

Tri su bitna obilježja valutnog odbora u BiH:

- a) Zakonom definisan fiksni kurs,
- b) Potpuno pokriće deviznim rezervama za svu monetarnu pasivu,
- c) Puna konvertibilnost monetarne pasive u „sidro valutu“.

Novčana pasiva CBBiH treba biti stopostotno pokrivena konvertibilnom deviznom imovinom, jer Zakon o CBBiH određuje da ukupan iznos njene novčane pasive ne smije biti veći od njene neto strane aktive<sup>3</sup>. Novčanu pasivu po Zakonu o CBBiH čine gotovina u opticaju i depoziti domaćih banaka i ostalih rezidentnih komitenata.

CBBiH zbog aranžmana valutnog odbora posluje na drugačiji način poredeći je sa ostalim centralnim bankama. CBBiH ne plasira zajmove bankarskom sektoru, ostalim pravnim licima i državi, niti vrši operacije na otvorenom tržištu. Pošto postoji zabrana davanja kredita svim sektorima, nije moguće tako plasirati vanredne kontingente novca u opticaj. To možemo smatrati prednošću, jer se inflacija održava na niskom nivou i onemogućava nastanak inflantnog pritiska, dok s druge strane to može biti ograničavajući faktor ekonomskog razvoja. Konvertibilna marka postiže konvertibilnost na osnovu njenog stopostotnog pokrića u EUR-ima. To predstavlja najvažniju karakteristiku ovog aranžmana prema kojem CBBiH može kreirati maksimalno onaj iznos KM koliko ima držanih deviznih rezervi.

CBBiH je zabranjeno plasirati pozajmice emitiranjem novca "*ex nihilo*" (iz ničega), kao što mogu klasične centralne banke, već isključivo na temelju povećanja njenih deviznih rezervi. Zato i jeste stabilnost konvertibilne marke glavni cilj Centralne banke Bosne i Hercegovine. Stabilnost valute izravno utiče na stabilnost cijena, uspostavljanje balansa u javnim finansijama, te na eliminisanje inflacije. Sve je to uticalo na postizanje i održavanje povjerenja javnog mnijenja u konvertibilnu marku, te je time ispunjen ključni mandat za jednu centralnu banku, a ujedno i najvažniji uslov za izgradnju ekonomskog sistema.

---

<sup>3</sup> Neto strana aktiva treba davati pozitivan iznos.

Tabela broj 2. Bilansi stanja i Neto strana aktiva CBBiH – 11.8.1997. – 30.9.2014.

		(iznosi u hiljadama KM)						
		31.12.97	31.12.98	31.12.99	31.12.00	31.12.01	31.12.02	
Početni bilans		11.08.97						
AKTIVA								
1	Devizna aktiva	132.584	144.117	866.984	1.027.552	2.708.995	2.480.063	
1.1	Gotovina	4.334	6.160	83.259	38.118	804.892	33.089	
1.2	Kreditneći depoziti	128.250	137.957	783.725	989.434	1.903.353	2.149.312	
1.3	Investicije u vrijednosne papire	0	0	0	0	0	0	
1.4	SIOR u MNOG-u	0	17.922	5.999	1.045.528	47.837	5.832	
2	Ornala aktiva	0	162.949	872.577	1.045.528	2.756.232	2.539.041	
UKUPNA AKTIVA (1 + 2)		132.584	307.066	1.739.561	2.073.080	5.465.227	5.019.104	
PASIVA								
5	Ministerstva pasiva	132.584	160.252	836.664	973.207	2.691.603	2.346.219	
3.1	Valuta u opticaju	100.907	114.968	538.256	692.887	1.905.861	1.868.651	
3.2	Depoziti rezidencijalnih banaka	31.677	45.223	289.200	261.901	734.693	446.846	
3.3	Depoziti ostalih rezidenata	0	131	9.108	12.419	29.622	29.622	
3.4	Obrasci prema nerazrijetinama	0	0	0	54	200	1.173	
6	Ornala pasiva	0	1.348	1.189	13.631	13.176	11.902	
6	Kapital i rezerve	0	449	23.533	33.656	58.490	121.489	
7	UKUPNA PASIVA (3 + 4 + 5 + 6)	132.584	162.049	872.577	1.045.528	2.756.232	2.539.041	
Neto strana aktiva (1 - 3 - 4)		0	-16.135	30.266	54.125	86.828	137.671	
AKTIVA								
1	Devizna aktiva	31.12.03	31.12.04	31.12.05	31.12.06	31.12.07	31.12.08	
1.1	Gotovina	2.792.881	3.478.981	4.224.516	5.451.691	6.098.606	6.296.738	
1.2	Kreditneći depoziti	49.114	37.017	40.497	51.159	6.011.823	4.712.323	
1.3	Investicije u vrijednosne papire	2.738.442	3.441.189	4.183.483	5.003.655	6.011.823	4.712.323	
1.4	SIOR u MNOG-u	0	0	0	0	0	0	
2	Ornala aktiva	5.325	724	538	564	564	389	
3	UKUPNA AKTIVA (1 + 2)	2.853.847	3.518.460	4.230.844	5.408.545	6.784.702	6.350.095	
PASIVA								
5	Ministerstva pasiva	2.627.741	3.285.487	4.010.080	5.182.647	6.303.853	5.727.473	
3.1	Valuta u opticaju	1.721.559	1.817.427	1.907.183	2.154.234	2.439.709	2.532.432	
3.2	Depoziti rezidencijalnih banaka	885.115	1.421.407	2.062.100	2.891.868	3.777.071	3.144.249	
3.3	Depoziti ostalih rezidenata	20.464	46.553	40.797	136.545	87.073	30.392	
4	Obrasci prema nerazrijetinama	1.026	884	1.085	994	994	988	
6	Ornala pasiva	10.405	25.574	24.776	23.890	63.553	123.378	
6	Kapital i rezerve	214.675	226.815	214.693	201.014	386.358	499.230	
7	UKUPNA PASIVA (3 + 4 + 5 + 6)	2.853.847	3.518.460	4.230.844	5.408.545	6.784.702	6.350.095	
Neto strana aktiva (1 - 3 - 4)		164.114	192.610	213.401	246.890	393.711	467.307	
AKTIVA								
1	Devizna aktiva	31.12.09	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.12.13	30.09.14	
1.1	Gotovina	197.469	102.247	93.605	6.508.609	7.068.339	7.736.739	
1.2	Kreditneći depoziti	3.300.197	3.003.450	4.385.357	2.334.514	2.317.598	2.530.466	
1.3	Investicije u vrijednosne papire	2.735.881	1.791.861	3.873.356	4.592.360	4.983.271	4.983.271	
1.4	Monetarno zlato	63.322	66.896	131.283	158.979	164.144	178.689	
1.5	SIOR u MNOG-u	5.224	27	1.116	4.525	2.728	3.527	
2	Ornala aktiva	56.285	68.950	69.692	78.176	79.922	80.587	
3	UKUPNA AKTIVA (1 + 2)	6.268.340	6.526.612	6.493.417	6.586.745	7.148.261	7.817.306	
PASIVA								
5	Ministerstva pasiva	5.706.523	5.969.551	5.916.132	5.997.004	6.659.199	7.223.553	
3.1	Valuta u opticaju	2.497.794	2.497.591	2.645.056	2.747.512	2.899.838	3.138.181	
3.2	Depoziti rezidencijalnih banaka	3.375.148	3.395.541	3.192.363	3.040.616	3.475.238	3.913.272	
3.3	Depoziti ostalih rezidenata	62.461	78.369	77.314	198.156	274.103	150.120	
4	Obrasci prema nerazrijetinama	1.063	1.281	1.666	1.666	1.666	1.694	
6	Ornala pasiva	59.282	31.979	29.851	27.411	27.411	27.411	
6	Kapital i rezerve	402.431	431.916	417.432	574.746	664.348	689.118	
7	UKUPNA PASIVA (3 + 4 + 5 + 6)	6.268.340	6.526.612	6.493.417	6.586.745	7.148.261	7.817.306	
Neto strana aktiva (1 - 3 - 4)		505.689	486.790	507.361	520.409	408.111	511.492	

Izvor: Centralna banka Bosne i Hercegovine, <http://www.cbbh.ba>

Model centralne banke u BiH je omogućio ujedinjenje ekonomije u novčanoj oblasti, postignuta je makroekonomska stabilnost, između ostalog i stabilnošću domaće

valute, i omogućio je izbjegavanje uticaja politike na Centralnu banku. Najznačajniji rezultati valutnog odbora su:

- Prije osnivanja CBBiH i prije uvođenja konvertibilne marke, u BiH su upotrebljavane četiri valute (DEM, hrvatska kuna, YU dinar i BH dinar), na djelu je bila rascijepkanost ekonomskog prostora, ekonomske i ostale veze između dva entiteta bile su presiječene, a ekonomija potpuno uništena. Nije trebalo puno vremena da CBBiH postigne uspjeh afirmiranjem jedinstvenog novčanog sistema – KM je potisnula iz upotrebe druge valute iz bezgotovinskog platnog prometa, a potom je samo KM ozakonjena kao zvanično platežno sredstvo.

- Postignut je uspjeh u zoni stabilnosti cijena. Inflacija je u 1998. godini iznosila 13,4%, spuštena je na 3,7% u 2005. godini, a po posljednjim podacima stopa inflacije kretala se oko nulte stope.

- Postizanje stabilnosti KM je dovelo do ogromnog povećanja depozita.

- Direktno strane investicije su višestruko uvećane, dok su sa krajem 1997. godine iznosile zanemarivih osamdesetak miliona KM, do juna 2010. godine je zabilježeno ukupno preko sedam i po milijardi US dolara registrovanih stranih investicija.

- Devizne rezerve CBBiH su sa početnih 132,6 miliona KM 11.08.1997. godine porasle na preko sedam i po milijardi KM krajem septembra 2014. godine.

Sumarno sagledavajući sve faktore i okolnosti, mogu se navesti sljedeći glavni razlozi zašto je u BiH ustanovljena monetarna vlast sa modelom valutnog odbora, a ne monetarna vlast sa punim funkcijama:

- BiH je započela pretvorbu prema modelu otvorene tržišne privrede, na principima privatnog vlasništva, sa potrebom postignuća makroekonomske stabilnosti, a za to je glavni preduvjet stabilnost valute, i novac koji ima čvrstu podlogu;

- BiH je dočekala kraj rata razorena i urušena, puna problema, bez neophodnog minimuma unutaršnjeg povjerenja. U takvom okruženju rizično je bilo je kreirati centralnu banku sa punim funkcijama, koja namjerava da sprovodi sopstvenu monetarnu politiku;

- sopstvena monetarna politika, u ekonomski i socijalno razorenoj zemlji sa finansijskim potrebama vezanim za rekonstrukciju zemlje i vrlo izraženim socijalnim potrebama, izložila bi CBBiH pred nesavladive probleme, kako u segmentu definisanja odgovarajuće monetarne politike, a također i u segmentu njenog sprovođenja, kada su se pojavljivali politički zahtjevi za štampanjem novca bez pokrića radi finansiranja raznih vrsta državnih potreba, što bi zasigurno rezultiralo visokom stopom inflacije i makroekonomskom nestabilnošću, što bi ograničilo dolazak stranih investitora.

Imajući na umu navedeno, model monetarnih vlasti na principu valutnog odbora izdiferencirao se kao najbolja varijanta za BiH u ujedinjenju ekonomije u novčanoj sferi, pa i izgradnje ekonomskog sistema, postignuća makroekonomske stabilnosti, između ostalog i pomoću stabilne valute.

Nedvojbeno je sljedeće: CBBiH je ostvarila jedan od svojih osnovnih ciljeva, tj. stabilnost konvertibilne marke je očuvana, čvrsti devizni kurs je održan, CBBiH je uspješno igrala ulogu fiskalnog agenta redovnim servisiranjem vanjskog duga BiH.

CBBiH je postala respektabilna institucija, a konvertibilna marka valuta u koju javnost ima povjerenje.

Monetarna politika CBBiH se bazira na kursu konvertibilne marke prema euru kao nominalnom sidru, a taj tip monetarnih vlasti je održan i zato što ekonomiju Bosne i Hercegovine karakterizira visoki nivo euroizacije, a što je naročito izraženo u finansijskom sektoru.

Bankarsku industriju u BiH karakterizira visoka likvidnost, a o tome govori podatak da domaće banke drže kao depozite u CBBiH velike iznose sredstava, mnogo više iznad nivoa obaveznih rezervi.<sup>4</sup>

## **PREDNOSTI I NEDOSTACI VALUTNOG ODBORA**

Od kada se ustanovljeni prvi valutni odbori pa nadalje, vrhunski ekonomski eksperti vode stručne i naučne rasprave o njegovoj efikasnosti i svrsishodnosti, i pri tome imaju potpuno suprotna stajališta. Važan razlog za ustanovljenje valutnog odbora u tranzicionim zemljama je ranjivost klasičnih centralnih banaka na političke udare za finansiranje budžetskih deficita države, što je vrlo često proizvodilo visoke inflatorne stope i rezultiralo nestabilnošću ekonomskog sistema.

Zasigurno, velika mana valutnog odbora pokatuje se u tome da se centralne banke tog tipa unaprijed odriču od seta mjera koje predstavljaju ostale instrumente monetarne politike. Iz prakse niza zemalja koje imaju iskustva sa ovim modelom, moguće je naznačiti glavne prednosti i nedostatke:

Njegove prednosti su:

- garantovanje konvertibilnosti domaće valute,
- cjenovna i novčana stabilnost,
- uvođenje makroekonomske discipline,
- pospješivanje vanjske trgovine,
- pospješivanje ulaska inostranog kapitala,
- pospješivanje konkurencije u bankarskom sektoru dolaskom banaka iz inostranstva.

Njegovi nedostaci jesu:

- limitiranja, pa i zabrana plasiranja zajmova bankama kao zajmodavac posljednje instance (posljednjeg utočišta),
- monetarna politika je pasivna,
- nedovoljna zaštićenost od špekulativnih udara.

---

<sup>4</sup> Prema podacima za prvu dekadu u novembru 2014. domaće banke drže kao depozite u CBBiH oko 2,4 milijarde KM neangažovanih sredstava kao višak nad obaveznim rezervama, iako pasivna kamatna stopa CBBiH od druge dekade u septembru 2014. iznosi 0% (zbog situacije na stranim finansijskim tržištima). To govori da je u pitanju nedostatak nerizičnih i kvalitetnih programa i projekata realnog sektora, gdje bi bilo moguće plasirati ta sredstva. Ovo ujedno ukazuje na to da domaće banke nemaju potrebe da nekim drugim mjerama monetarne politike CBBiH obezbjeđuju svoju likvidnost, što ide u prilog zagovornicima opcije da se valutni odbor u BiH i dalje zadrži.

Uspjeh valutnog odbora je povezan i sa drugim elementima ekonomske politike, prvenstveno sa čvrstinom fiskalne politike i fleksibilnošću njenih instrumenata. Međutim, veliki nedostatak sistema „*currency board*-a“ se ispoljava u slučaju platno-bilansnog deficita, usljed čega dolazi do smanjenja novčane mase, a što za posljedicu može imati recesiju (Vladušić, 2010: 207).

Do danas bi aranžman valutnog odbora trebalo smatrati velikim uspjehom, čak i ako se mjeri prema ciljevima koji su za njega zacrtani. Inflacija je smanjena sve do nivoa karakterističnih za industrijske zemlje. KM je postala valuta s kredibilitetom i izdržala je test uvođenja eura. Manje opipljivi uspjesi uključuju široku podršku javnosti za režim, vjerovatno zbog njegove jednostavnosti, kao što pokazuju istraživanja javnog mnijenja. Na kraju, aranžman valutnog odbora je omogućio CBBiH da postane institucija s visokim stepenom kredibiliteta, možda čak najvišim među svim javnim institucijama u BiH (Balaban, Marković i Stojanović, 2011: 398).

Ključni princip poslovanja modela valutnog odbora je sadržan u automatizmu sistema i nepostojanju slobode monetarnih vlasti u smislu kreiranja sopstvene monetarne politike, i on pri tome stabilizira devizni kurs i cijene. Reguliranje ekonomije zbog šokova vrši se podešavanjem njenih djelovanja, dolazi do podešavanja novčane mase, visine cijena, troškova zaposlenih i stope zaposlenosti. Zbog toga se valutni odbor često navodi kao vid monetarne politike koji ne posjeduje mogućnost podsticanja privrednog razvoja. Međutim, ne mali broj autora i njihovih studija stoje na stanovištu da nije dokazano da valutni odbori vrše negativan uticaj na ekonomski razvoj, nego čak tvrde sasvim suprotno.

U studijama se kao nedostatak valutnog odbora navodi i mogućnost izazivanja deflacije, i sa njom povezane recesije. Opasnost od deflacije u sklopu aranžmana valutnog odbora izazvana je i nemogućnošću monetarnog organa da promijeni ponudu novca u rastućoj privredi (Kristić, 2007: 12).

Karakteristike striktnog aranžmana valutnog odbora i uzak spektar instrumenata monetarne politike kojim raspolaže Centralna banka Bosne i Hercegovine čine je jedinstvenim primjerom monetarne organizacije na Balkanu i Evropi. Inače, u svijetu ne postoji mnogo primjera tako krutog monetarnog sistema sa sličnim karakteristikama i raspoloživim instrumentima za djelovanje, kako u normalnim tako i u kriznim situacijama (Rajčević, 2011: 84).

Još jedna kritika valutnom odbora je ta da on stvara kolonijalni odnos između zemlje rezervne valute i zemlje valutnog odbora jer zemlja rezervne valute vodi monetarnu politiku koja ne uzima u obzir monetarne potrebe zemlje valutnog odbora već joj se potonja mora prilagođavati (Hanke i Schuler, 1994: 55).

Glavni nedostatak čvrstog deviznog kursa je nemogućnost uticaja na izvoznu konkurentnost. Držanje čvrstog deviznog režima prema „sidro valuti“ neposredno održava inflaciju i kamatne stope pod kontrolom, vezujući stopu inflacije uglavnom prema stopi u „sidro-državi“ za koju se kurs vezuje, i to je dosta jednostavna i jasna

strategija. Ali, ona ujedno znači i nepostojanje nezavisne monetarne politike, što izlaže privredu eventualnim negativnim dešavanjima u privredi „sidro-države“, i umanjuje odgovornost kreatora politike kada se izgubi promjenljivi devizni kurs kao mogući upozoravajući signal.

Čvrsti devizni kurs je u odnosu sa većim stranim investiranjem, dok fluktuirajući ostvaruje brži rast produktivnosti.

Fluktuirajući devizni kurs ostvaruje ravnotežu platnog bilansa, i daje jače performanse kod ekonomskog razvoja – prema nekim autorima brži rast BDP (engl. *GDP*) za 0,3% godišnje; ali su mu nedovoljne performanse sa stanovišta borbe protiv inflacije.

Fluktuirajući režim deviznog kursa može poslužiti kao faktor apsorpcije u slučaju ekonomskih kriza i šokova.<sup>5</sup>

Kada razmatramo koje je mjere CBBiH, uzevši u obzir dostupne instrumente monetarne politike, sprovedila na ublažavanju posljedica prelijevanja globalne ekonomske krize na BiH, nailazi se na izmjene regulatornih zahtjeva vezanih za obavezne rezerve: smanjivanje stopa obaveznih rezervi i isključivanje određenih stavki vezanih za smanjenje osnovice za obračun obaveznih rezervi, što je rezultiralo obezbjeđivanjem dodatne likvidnosti domaćih banaka.<sup>6</sup>

## MOGUĆI SCENARIJI ZA IZLAZAK IZ ARANŽMANA VALUTNOG ODBORA

Valutni odbor je dio monetarnog sistema koji određuje poseban monetarni standard, i podrazumijeva prihvatanje izvjesnih pravila u ponašanju komercijalnih banaka, finansijskih institucija i vlade, u odnosu na kurs, konvertibilnost, vladine finansije i neka druga pravila. Najvažnija funkcija Centralne banke Bosne i Hercegovine je monetarna politika, koja je definisana Zakonom i sprovodi se na poseban način kroz model valutnog odbora, koji je ustanovljen u uslovima tranzicije makrofinansijske politike ka tržišnom poslovanju.

---

<sup>5</sup> Deprecijacijom nacionalne valute se poskupljuje i umanjuje uvoz, odnosno pojeftinjuje i povećava izvoz. Deprecijacijom, odnosno devalvacijom se realno umanjuju državna davanja u javnom i socijalnom sektoru. Zemlje koje ne mogu primijeniti tu mjeru, bilo zbog fiksnog kursa nacionalne valute, bilo zbog članstva u široj monetarnoj uniji, problem velike javne potrošnje moraju rješavati povećanim fiskalnim davanjima stanovništva i privrede, restriktivnom politikom javne potrošnje, i korištenjem međunarodnih fondova i stranih kredita. S druge strane, devalvacija nacionalne valute rezultira sa porastom vanjskog duga izraženog u domaćoj valuti, što izaziva poremećaje u budžetu u zemljama sa visokim vanjskim dugom.

<sup>6</sup> Fokusiranošću prema stabilnosti kursa, monetarne vlasti prave otklon od sprovođenja aktivne monetarne politike. Također, pošto je većina obaveza domaćih banaka iskazana u stranoj valuti, one monetarne vlasti koje posluju kao kreditori posljednje instance nailaze na problem da je mogućnost tog instrumenta monetarne politike limitirana na iznos visine njihove devizne imovine. Tako se monetarne vlasti uglavnom orijentiraju prema administrativnim mjerama u koje spadaju različiti regulatorni zahtjevi, u cilju da se osigura stabilnost bankarskog sistema i preko poslovnih banaka utiče na domaću ekonomiju. Korištenjem takve monetarne politike bazirane na stabilnom kursu, centralne banke su ograničene u svojim namjerama da se preduprijedi uticaj stranih šokova i podstiču aktivnosti realnog sektora. *Spuštanjem nivoa regulatornih opterećenja se uvećava likvidnost bankarskog sektora, ali time monetarne institucije sa limitiranim uspjehom potpomažu neutraliziranju nepoželjnih spoljnih uticaja. Ipak, najbolje je navesti da je taj parcijalni rezultat potrebno vrijednovati uzevši u obzir da se radi o visokoeuroizovanim malim otvorenim privredama u kojima je monetarnim vlastima prvenstveni cilj stabilnost kursa. Netačne su tvrdnje da monetarna politika uokvirena takvim okolnostima nije imala nikakav efekat na poslovanje realnog sektora.*

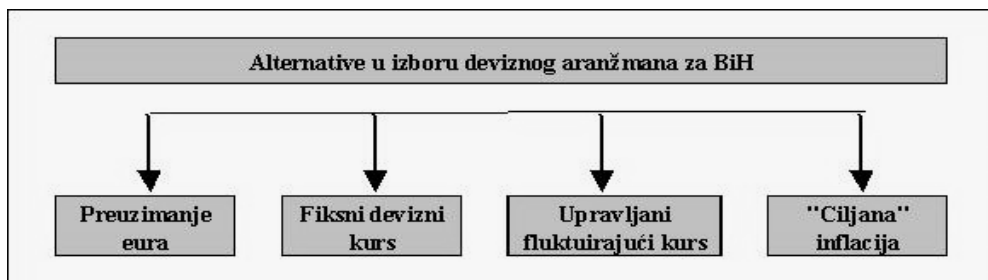


U zakonodavstvima savremenih aranžmana valutnih odbora se ne definira kako će se preći na model klasične centralne banke. *Odsustvo jasnih zakonskih rješenja za izlaznu strategiju nije neobična stvar, time se željela kroz zakon dati neka vrsta garancije vezane za trajanje i konzistentnost valutnog odbora.* Međutim, prije ili kasnije dolazi vrijeme da se otvori upit oko napuštanja valutnog odbora, ili u vrijeme kada se ustanovi njegova dalja neodrživost, ili kada valutni odbor postaje neodgovarajući okvir zbog nastupanja novih događaja, npr. kada neka zemlja ulazi u širu monetarnu uniju. Postavlja se pitanje funkcionalnosti valutnog odbora koji implementira CBBiH u uslovima globalne krize, pa se u stručnim krugovima razmatraju i predlažu određene modifikacije postojećeg modela, sa uvođenjem mogućnosti: operacija na otvorenom tržištu (sa kupovinom/prodajom vrijednosnih papira), kreditora za likvidnost, kontroli visine domaće međubankarske kamatne stope, te prestanka davanja naknade (kamate) komercijalnim bankama na višak iznad obavezne rezerve (u cilju proaktivnijeg pristupa banaka kreditiranju privrede, kao i međubankarskom pozajmljivanju na uređenom bankarskom tržištu).

Pred CBBiH se u budućnosti, osim mogućnosti modifikacije postojećeg valutnog odbora u smislu njegovog „omekšavanja“ što bi uvelo nove instrumente monetarne politike CBBiH i pozitivno uticalo na cjelokupan finansijski sistem, otvaraju i sljedeće potencijalne perspektive: Zadržavanje valutnog odbora do ulaska zemlje u EU (primjeri Litvanije, Estonije i Bugarske), a potom sa pristupanjem eurozoni uvođenje EUR-a (scenario preuzimanja EUR-a prije ulaza u eurozonu, kao što je uradila Crna Gora, je varijanta na koju ne treba računati, tome bi se usprotivila ECB, koja zahtijeva potpuno ispunjavanje kriterija iz Mاستrihta),

Uspostavljanje različitih formi fiksnih deviznih kurseva: upravljani fiksni devizni kurs, puzajući paritet i puzajući pojas. Ove vrste monetarnih aranžmana raspolazu sa svim instrumentima monetarne politike (obavezne rezerve, utvrđivanje diskontne stope, sterilizaciju i operacije na otvorenom tržištu) i ciljaju na dostizanje određenog nivoa inflacije, ali i kontrolu i utvrđivanje određene stope rasta monetarnih agregata i određenog nivoa kamate. U pitanju su takozvani represivni sistemi, sa branjenjem određenog kursa (npr. model u Hrvatskoj), ali mogu rezultirati negativnim posljedicama po rast realnog sektora (proizvodnja, investicije), i brojni stavovi su da bi prelazak na ovakve sisteme bilo destimulirajući model za BiH. „Ciljana inflacija“ (engl. *inflation targeting*), odnosno fluktuirajući devizni kurs, gdje je predviđena stopa inflacije jedini cilj monetarne politike, a kamata je jedini instrument monetarne politike koji se upotrebljava. Ovaj monetarni model je pogodan prvenstveno zemljama koje posjeduju veliko iskustvo u provođenju monetarne politike, sa razvijenim makromodelima.

Slika 1. Alternative u izboru deviznog aranžmana za BiH



Izvor: Kristić, Ivona. 2007. Održivost aranžmana valutnog odbora u BiH. Sarajevo. Direkcija za ekonomsko planiranje Vijeća ministara BiH – DEP: 36  
 Izbor „plivajućeg“ kursa se pokazao dobrim kod velikih industrijskih sila i izvoznika, dok je u manjim državama taj izbor često završavao visokom inflacijom i negativnim posljedicama po ekonomiju.

Pošto je jedan od osnovnih strateških ciljeva ekonomske politike u BiH približavanje i integracija domaće ekonomije sa ekonomijom Evropske unije, sasvim je razumno održati vezu konvertibilne marke i eura do samog ulaska zemlje u EU (Vladušić, 2013: 98).

Najrazumniji scenario izlaska iz valutnog odbora, sa najmanje negativnih posljedica za BiH ekonomiju, je održati taj model sve dok zemlja ne uđe u eurozonu. Zato je ključno sačuvati valutni odbor od svih mogućih rizika.

## ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Promjena monetarne politike unutar Evropske unije izazvala je mnoge promjene na tržištima Evrope i svijeta. Valutni odbor proizvodi realne i socijalne koristi, a dugoročna vizija je da se u okviru aranžmana valutnog odbora ekonomija BiH što više približi ekonomiji EU. Primjeri Estonije, Litvanije i Bugarske govore da aranžman valutnog odbora ne predstavlja barijeru prema evropskim integracijama. Valutni odbor je pogodan za dostizanje većine kriterija iz Maastrichta. BiH su potrebne reforme prvenstveno u fiskalnoj oblasti, te reforme koje će podsticati investicije i razvoj realnog sektora, i time otvoriti mogućnost za angažovanje sredstava komercijalnih banaka koje sada stoje neangažovana kao depoziti kod CBBiH u vidu viška nad obaveznim rezervama. Izlazna strategija za BiH iz modela valutnog odbora je preuzimanje EUR-a, onda kada se za to steknu uslovi. Najmanje traumatičan prelazak na EUR je upravo u državama koje koriste „currency board“ sa EUR kao „sidro valutom“, a to potvrđuje bezbolan primjer Estonije, i potom Litvanije.

Najveći efekat konačnog rješenja – euroizacije, u zemljama sa valutnim odborom, bio bi u njenom potpunom prihvatanju od strane ekonomskih učesnika. Stabilna i jaka valuta, niski transakcioni troškovi i jednostavno obavljanje transakcija, osnove su

uspješnog sistema monetarne politike. Takav sistem sigurno dobija povjerenje javnosti (Vilendečić, 2004: 179).

Centralna banka Bosne i Hercegovine uživa potpunu podršku međunarodnih institucija, i priprema monetarni put za ulazak BiH u EU.

## BIBLIOGRAFIJA

1. Balaban, Mladenka. Marković, Miljka. Stojanović, Mirjana. 2011. Specifičnosti Centralne banke Bosne i Hercegovine. *Zbornik radova: Prva međunarodna naučna konferencija Kriza tranzicije i tranzicija krize*. Banja Luka. Univerzitet za poslovne studije: 395-407
2. Coats, Warren. 2007. *One Currency for Bosnia - Creating the Central Bank of Bosnia and Herzegovina*. Ottawa: Jameson Books Inc.
3. Fabris, Nikola. 2006. *Centralno bankarstvo u teoriji i praksi*. Podgorica: Centralna banka Crne Gore
4. Hanke, Steve H. Schuler, Kurt. 1994. *Currency Boards for Developing Countries: A Handbook*. San Francisco: ICS Press
5. Komazec, Slobodan. Ristić, Žarko. 2009. *Monetarna ekonomija i bankarski menadžment*. Beograd: Liber
6. Kolobarić, Ankica. 2007. Uloga Centralne banke BiH u monetarnoj stabilnosti Bosne i Hercegovine. *Zbornik radova: 10. međunarodni simpozij u Neumu 2007*. Sarajevo. Udruženje računovođa i revizora FBiH: 5-43
7. Kozarić, Kemal. 2007. *Modeli monetarne politike sa osvrtom na valutni odbor Bosne i Hercegovine*. Sarajevo: Centralna banka Bosne i Hercegovine
8. Kozarić, Kemal. Fabris, Nikola. 2012. *Monetarno-kreditna politika*. Fojnica: Štamparija Fojnica
9. Kreso, Sead. 1997. *Novac BiH od BHD do novog novca BiH*. Sarajevo: Jež
10. Kristić, Ivona. 2007. *Održivost aranžmana valutnog odbora u BiH*. Sarajevo: Direkcija za ekonomsko planiranje Vijeća ministara BiH – DEP
11. Marjanac, Dražen. 2014. Uloga Currency Board-a u monetarnoj stabilizaciji i ekonomskom razvoju Bosne i Hercegovine. *EMC Review - časopis za ekonomiju i tržišne komunikacije*, god. 4, br. 1: 104-120
12. Milaković, Nedeljko. 2012. Centralna banka u kriznom vremenu. *FINRAR*, br. 03/12: 69-72
13. Mishkin, Frederic S. 2010. *Ekonomija novca, bankarstva i finansijskih tržišta*. Zagreb: MATE
14. Rajčević, Perica. 2012. Mogućnosti razvoja valutnog odbora u Bosni i Hercegovini. *Financing*, br. 1/2012: 20-25
15. Rajčević, Perica. 2011. Uslovi održivosti aranžmana valutnog odbora u Bosni i Hercegovini, *FINRAR*, br. 11/11: 84-91
16. Savić, Mirko. Savić, Mladen. 2011. Mesto i uloga monetarne politike Bosne i Hercegovine prilikom ulaska u Evropsku monetarnu uniju. *Singidunum revija*, god. 8, br. 2: 19-26
17. Sejmenović, Jovan. 2008. *Akcionarstvo i hartije od vrijednosti*. Banja Luka: Univerzitet za poslovne studije
18. Vilendečić, Simeun. 2008. *Monetarna politika, devizni kurs i monetarna unija*. Banja Luka: Banja Luka College i Besjeda

19. Vilendečić, Simeun. 2004. *Napuštanje sistema valutnog odbora u tranzicionim ekonomijama*. Istočno Sarajevo: Zavod za udžbenike i nastavna sredstva
20. Vladušić, Ljubiša. 2013. Prednosti i nedostaci fiksnog kursa (valutnog odbora) u uslovima ekonomije BiH. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta*. Istočno Sarajevo. br. 7: 91-100
21. Vladušić, Ljubiša. 2010. *Štednja i ekonomski rast u Bosni i Hercegovini*. Istočno Sarajevo: Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet
22. Zakon o Centralnoj banci Bosne i Hercegovine, Zakoni o izmjenama i dopunama Zakona o Centralnoj banci Bosne i Hercegovine. *Službeni glasnik BiH*, br. 1/97; 29/02; 8/03; 13/03; 14/03; 9/05, 76/06 i 32/07.
23. Internet izvori:
24. - Centralna banka Bosne i Hercegovine, <http://www.cbbh.ba>, pristupljeno 7.11.2014.

## RESUME

Change of monetary policy within the European Union has brought about many changes in the markets of Europe and the world. The currency board produces real and social benefits, and long-term vision is that in the context of the currency board arrangement economy BiH closer to the EU economy. Examples of Estonia, Lithuania and Bulgaria say that the CBA does not constitute a barrier to European integration. The currency board is suitable for reaching most of the Maastricht criteria. BiH needs reform especially in the fiscal area, as well as reforms to encourage investment and development amounts to the real sector, and thus open up the possibility for engagement of funds commercial banks are now disengaged as deposits with the Central Bank in the form of excess of reserve requirements. The exit strategy for Bosnia and Herzegovina in the currency board is download Euros, when the conditions are right. At least traumatic transition to the euro is precisely in the countries that use the "currency board" with the euro as an "anchor currency", which confirms painless example of Estonia, and then Lithuania.

The greatest effect of a final decision - euroisation, in countries with a currency board, it would be in its full acceptance by the economic actors. A stable and strong currency, low transaction costs and easy transactions, the basics of a successful system of monetary policy. Such a system certainly gives the public confidence (Vilendečić, 2004: 179).

Central Bank of Bosnia and Herzegovina enjoys the full support of international institutions, and preparing Monetary path for joining the EU.

## POTENCIJALI I PERSPEKTIVE HALAL TURIZMA

**Aldin Dugonjić**

Islamska zajednica u Hrvatskoj, Centar za certificiranje halal kvalitete  
Zagreb, Republika Hrvatska,  
*aldin.dugonjic@gmail.com*

### **Apstrakt**

U časnom Kur`anu navodi se potreba putovanja vjernika muslimana i upoznavanja onoga što je Stvoritelj stvorio kako bi se vjerovanje upotpunilo i učvrstilo. S obzirom na sve veći porast muslimanske populacije i kupovne moći dolazi do razvoja halal turizma u svijetu koji je svojevrsan odgovor na navike i očekivanja potrošača muslimana. U zadnjim desetljećima prisutan je znatan razvoj halal industrije, a najviše je prisutan u prehrambenom i turističkom sektoru.

Prema procjeni Dinarstandarda vodeće istraživačke kuće za halal tržište učešće halal turizma u ukupnom turističkom prometu je 13% stoga ne čudi da mnoge zemlje primjerice Japan prilagođavaju svoju turističku ponudu kao halal ponudu i upravo cilj ovoga rada je prikazati potencijale i perspektive koje halal turizam nudi.

**Ključne reči:** halal, turizam, potencijal.

## POTENTIALS AND PROSPECTS OF HALAL TOURISM

### **Abstract**

The Honorable Kur`an, according to needs of the faithful Muslims and the introduction of what the Creator created in order to complement and reinforce the belief. Due to the increasing growth of the Muslim population and purchasing power comes to the development of halal tourism in the world is a kind of response to the habits and expectations of consumers Muslims. In recent decades, there is a considerable development of the halal industry, but is mostly present in the food sector and turističkom.

According to estimates DinarStandard leading research house for halal market share of tourism in total tourism turnover is 13%, therefore, not surprising that many countries, for example Japan adapt its tourist offer as halal offer and just aim of this paper is to show the potential and perspectives that halal tourism offers.

**Keywords:** Halal, tourism, potential.

**JEL codes:** L83, Z38

## **UVOD**

Proizvodi i usluge koji su predmet razmjene trebamo promatrati kroz prizmu dodatnih obilježja prema kupcima i korisnicima. Kupnjom i korištenjem određenih proizvoda i usluga čovjek izražava i svoje ostale osobine, vrijednosne orijentacije, ali i cjelokupan stil života. Naime, važno je (ako ne i najvažnije) prepoznati motive koji upravljaju ponašanjem i zbog kojih se potrošač/korisnik ponaša na određeni način. U procesu donošenja odluka o kupnji određenog proizvoda ili usluga religioznost zauzima vrlo važnu ulogu.

Naime, većina religija propisuje i zabranjuje određeno ponašanje, pa tako i na potrošnju ili korištenje određenih roba ili usluga [1, str. 97,98].

Izazovi su na tržištu sve veći; paralelno s ponudom različitih proizvoda i brandova, javljaju se i tzv. religijski brendovi koji dodanu vrijednost crpe iz religijskih preferencija.

Suvremeni marketinški koncepti pripadaju racionalnom diskursu sa holističkim pristupom koji je uvrstio čimbenike koji u sebi sadrže izraziti emocionalni naboj koji se može upotrijebiti kao dodana vrijednost u upravljanju zadovoljstvom suvremenih potrošača/korisnika.

Turistička djelatnost, kao i turistička ponuda ne zasnivaju se, isključivo, na turističkim apelima, već se s ciljem senzibiliziranja potrošača/turista, apeli mogu usmjeravati i na nacionalne, kulturološke i religijske osjećaje koji će zasigurno utjecati na željeno ponašanje.

Islam kroz svoje propise definira i ponašanje potrošača koji se manifestira kao halal stil življenja, upravo i jedan od glavnih razloga razvoja halal industrije u svijetu.

## **METODOLOGIJA**

U radu su korišteni sekundarni izvori podataka. Sekundarni izvori podataka su: znanstvena i stručna literatura za teorijsko-stručni okvir. Provedeno je izvidajno istraživanje i analiza sadržaja.

## **DISKUSIJA**

Na hiperkonkurentnom turističkom tržištu, ključ jačanja konkurentnosti je razumijevanje logike ponašanja korisnika/turiste s naglaskom na zadovoljavanje njegovih potreba uz postizanje optimalnih rezultata i profita.

Iznimno značenje religijske komponente kao sastavnog dijela kulture i tradicije potrošača/korisnika, sasvim logično ima svoj utjecaj i u turizmu, kako na strani ponude tako i na strani potražnje. U zadnjim desetljećima primjetan je sve veći razvoj halal industrije u svijetu u prvome redu u prehrambenoj industriji i turizmu koji prema najnovijim istraživanjima Dinarstandarda imaju učešće od 20% u proizvodnji hrane i 13% u turističkom prometu.

### Halal turizam, potencijali i perspektive

Ukoliko kao država, grad ili ugostitelj želimo da privučemo turiste, najprije trebamo definirati motive i razloge zbog čega ljudi žele putovati, koje su im potrebe, čime su motivirani i za kojim vidom rekreacije tragaju a zatim i kvaliteta koju zahtjevaju. Pored primarnih potreba svakog čovjeka prema Maslowu, javlja se i potreba čovjeka za promjenom okoline i bijegom iz svakodnevnice, potreba da se kreće, da istražuje. Odabirom destinacije on dolazi do svog cilja, a nju bira prema ponudi na koju utiče mnogo faktora. Navike i potrebe turista se konstantno mijenjaju. Ljudi putuju zbog odmora, zabave, obilaska kulturnih i vjerskih znamenitosti, edukacije, poslovanja, hobija.

Ljudi putuju sami, obiteljski, sa prijateljima, poslovnim kolegama i slično. Njihove motive aktiviramo kvalitetnom, atraktivnom ponudom pretvarajući je u turističku "must see" potrebu. Rezultat toga je njihov dolazak, jer su upravo takvo putovanje tražili.

Halal turizam možemo definirati kao skup usluga prilagođenih halal stilu življenja što podrazumijeva organizaciju i realizaciju putovanja, smještaj, uvjete za namaz (molitvu), halal hranu i drugo.

Važno je za istaknuti kako se na halal tržištu često koristi izraz „Halal friendly“ i „Muslim friendly“ umjesto halal turizam gdje se pritom misli na stvaranje prijateljskog i blagonaklonog okruženja i usluga za sve goste koji traže halal usluge. Isticanje „Muslim friendly“ ćemo više primjeti u muslimanskim zemljama primjerice u Maleziji koja na ovaj način privlači veliki broj turista dok se „Halal friendly“ više koristi u zemljama i destinacijama gdje su muslimani manjina. No međutim nameće se pitanje koji od ova dva izraza koristiti ukoliko kao pružatelj usluge želite biti prisutni na halal tržištu? U odgovoru na ovo pitanje treba se uzeti faktor da li pružatelj usluge želi proširiti svoju dosadašnju uslugu tako da mu mogu dolaziti gosti iz cijelog svijeta ili samo svoje usluge želi prilagoditi gostima muslimanima. Prema tome se treba i odrediti za korištenje izraz „Halal friendly“ ili „Muslim friendly“. [3, str. 3].

Pojam halal turizam nastao je kao odgovor na navike i očekivanja svjetske populacije koja traži proizvode i usluge prema svojim vjerskim principima – Islamom. Ova populacija želi putovati i putuje. I zapravo, sam Kur'an obiluje imperativima u pogledu putovanja po globusu, edukativno-avanturističkih putovanja, bez kojih nema prepoznavanja nadnacionalne konfiguracije transcivilizacijskih vrijednosti, putovanja

u procesu izvođenja društava iz naučnih, kulturoloških i društveno-političkih tmina na novo svjetsko svjetlo.

Olakšavajuća činjenica u halal turizmu je što svi muslimanski turisti prilikom odabira destinacije i smještaja zahtjevaju isti standard kvalitete – halal standard.

Puno je primjera u svijetu gdje turistički dionici nude razne vrste halal usluga želeći čim više sudjelovati u prometu halal turizma čiji je iznos prošle godine iznosio 130 milijardi američkih dolara sa učešćem od 13% u ukupnom svjetskom turističkom prometu. Jedan od pokazatelja rasta tržišta halal turizma je i organizacija konferencija i sajmova koji su posvećeni halal turizmu kao što je Svjetski halal turizam samit i sajam koji je održan od 19 do 21.10.2015 u Abu Dhabiju čije je održavanje najavljeno i za iduću godinu.

Primjeri:

1. Australijska Zlatna obala jedna je od prepoznatljivijih destinacija jer ima posebnu ponudu tokom mjeseca Ramazana.
2. Želeći privući što veći broj gostiju sa Bliskog istoka u tajlandskim wellnessima i toplicama nude se halal usluge.
3. u indijskom gradu Chennai nude posebne medicinske usluge usklađene sa halal propisima.

Prema zadnjim istraživanjima svjetsku populaciju trenutno čini 23 % muslimana. Do 2030. godine taj postotak će iznositi 26,5 %. Zemlje s većinskim muslimanskim stanovništvom bilježe i porast ekonomije te na taj način muslimani postaju vodeći potrošači svjetskog tržišta u različitim segmentima. [2.str.11].

Gosti s halal tržišta na odmoru, u prosjeku troše oko 1700 USD, što je za 500 USD više od prosječnih Europljana.

Ukoliko promatramo vrijednost halal turističkog tržišta u 2010. godini, 90 milijardi američkih dolara, 2011. godini 126.1 milijardi američkih dolara te 2013. godini 140 milijardi američkih dolara sa predviđanjem rasta od 5% godišnje čime će 2020. godine dostići vrijednost od 200 milijardi američkih dolara pritom ne uzimajući u obzir odlazak na Hadž i Umru možemo zaključiti da su potencijali i perspektive halal turizma veliki te da niti jedna zemlja ne može sebi dopustiti da bude dio ovog tržišta.

Najpoželjnije turističke destinacije muslimana

Prema Global Muslim Travel Indexu, najpoželjnije destinacije u 2014. godini bile su Malezija, Turska, Ujedinjeni Arapski Emirati, Saudijska Arabija i Qatar, od zemalja gdje su muslimani većina. A što se tiče zemalja s muslimanskim stanovništvom kao manjinom, u top 6 destinacija se nalaze: Singapur, Tajland, Ujedinjeno Kraljevstvo, Francuska i Belgija. [2, str. 11].



## Halal turizam u Indoneziji

Turizam u Indoneziji doprinosi godišnje oko 9 milijona američkih dolara. Najveći broj turista dolazi iz Egipta, Kine, Ujedinjenih Arapskih Emirata, Tajlanda i Filipina. Prepoznavši potencijale halal turizma za Indoneziju vlada je pokrenula određene strateške korake formirajući posebnu radnu grupu sastavljenu od stručnjaka iz turističke industrije, znanstvenike i teologe.

Vlada je formiravši ovu radnu grupu pokrenula izradu halal standarda za pružanje usluga u hotelu, restoranu i turističkim agencijama. Također pokrenuta je inicijativa izrade posebnih programa edukacija u školama i fakultetima za obrazovanje posebnih kadrova koji će raditi u turističkoj industriji prema halal standardima. Najmanje devet turističkih destinacija u Indoneziji ima potencijal za razvoj halal turizma. To su: Zapadna Sumatera, Riau, Lampung, Banten, Jakarta, Zapadna Java, Istočna Java, Makasar i Lombok. Iako je Indonezija zemlja gdje su muslimani većina potreban je daljni rad na infrastrukturi koja zadovoljava goste muslimane (hoteli, restorani, spa centri, turističke agencije...). [4, str. 61].

## PONUDA HALAL TRŽIŠTA ONLINE

Jedna od web stranica koja se specijalizirala za goste koje traže halal usluge je Halal Trip. Halal Trip želi ponuđenim informacijama omogućiti korisnicima lakši odabir destinacije ili olakšati boravak na destinaciji kojoj se nalaze u pronalaženju hotela, restorana, turističkih vodiča, prijevoza, džamija i drugo koji su usklađeni sa halal propisima.

Također jedna od vodećih web stranica koja je vezana za halal turizam je Halalbooking koji je osnovan 2009. godine. U njihovoj ponudi može pronaći veliki broj odmarališta, privatnih smještaja, vila i hotela koje su usklađene sa halal propisima. Kako bi bili sigurni u usluge prilagođene za goste koji traže halal izvršava se edukacija osoblja ponuđača halal usluge te ih se redovno posjećuje kako bi bili sigurno u uslugu koju nude na svojoj web stranici.

## ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Ukoliko uzmemo u obzir trend rasta populacije koja konzumira halal proizvode i usluge te njihovu kupovnu moć perspektiva halal turizma je izuzetno pozitivna i značajna. Sve više zemalja bilo da se radi o zemljama gdje su muslimani većina ili manjina prilagođavaju svoju ponudu prema zahtjevima halal standarda. Možemo zapravo konstatirati kako vrijeme halal turizma tek dolazi i da postoji još jako veliki prostor za rast halal turističkog tržišta za što je potrebno razvijati turističku infrastrukturu i educirati turističke dionike.

## BIBLIOGRAFIJA

1. Vukonić, B.,(1990) *Turizam i religija, rasprava o njihovom suodnosu*, str. 97-98.
2. Mastercard i Crescentrating (2015) *Global Muslim Travel Index 2015* str.4,11
3. Centar za certificiranje halal kvalitete (2014) *Pravilnik o certificiranju i kategorizaciji ugostiteljskih objekata, pružanja usluga u turizmu i zdravstvenim uslugama prema zahtjevima halal kvalitete* str.3
4. Othman, N.S. (2015) *Islamic Tourism: Discovery of values and knowledge* str.61

## RESUME

The success in tourism industries depends on the understanding of the key factors in determining tourist satisfaction. It is because their satisfaction plays an important role in determining tourist arrivals to tourism destination. High level of tourist satisfaction will increase probability of future revisits and also increase the tendency for tourists to make recommendations for others to visit the tourism destination.

Halal tourism or better to say Halal Friendly Travel could be defined as the activities of the organization and coordination of journey/trip, accommodation, conditions for performing religious services, preparation and serving of food and other activities during guests stay, such as extracurricular activities, excursions, visits, recreation and so on.

Halal tourism is a very promising niche market that is expected to contribute more on the development of world economy.

According to recent research, the world population is currently accounted by 23% of Muslims. Until 2030 this percentage would be 26.5%. Countries with the majority Muslim population are also experiencing an increase in the economy, and thus Muslims become leading consumers of the global market in different segments.

Guests from halal markets which are coming on vacation are spending about \$ 1700, which is \$ 500 more than the average spending of Europeans.

If we look at the value of the halal tourism market in 2010, \$ 90 billion, \$ 126.1 billion in 2011, \$ 140 billion in 2013, which will reach \$ 200 billion in 2020 without taking into account the departure to Hadz and Umra we can conclude that the potential and prospects of halal tourism are great and that there is no country which can afford to not to be a part of this market.

## **OSVRT NA POGLAVLJE KNJIGE „UPRAVLJANJE INVESTICIJAMA“ PROFESORA MEHMEDA METE: KOMPONENTA RIZIKA U INVESTICIONOJ ANALIZI**

**Destović Ilda, student**

Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru  
Novi Pazar, Srbija  
*ilda.destovic.plojovic@gmail.com*

**Novalić Amra, student**

Internacionalni Univerzitet u Novom Pazaru  
Novi Pazar, Srbija  
*novalicamra@gmail.com*

### **Apstrakt**

Rizik znači neizvesnost u ishod očekivanih događaja u budućnosti, odnosno rizik je stanje u kojem jedna odluka može imati više od jednog ishoda i u kojem je svaki drugi mogući ishod u odnosu na očekivani, poznat ili se može proceniti od strane donositelja odluke. Odnos prema rizicima trebao bi biti proaktivan, ne bežati od njih već ih treba upoznati i ići im u susret. Cilj ovoga rada je da investiranje predstavlja proces sa značajnim nivoom rizika. Najpre, element vremena, koji u procesu investiranja dolazi do izražaja, značajno utiče na povećanje rizika koji celokupan proces investiranja nosi sa sobom.

**Ključne riječi:** kvantificiranje rizika, tradicionalni pristupi, osetljivost akumulacije, upravljanje rizikom, osnovni rizici.

## **REVIEW OF CHAPTER BOOKS "INVESTMENT MANAGEMENT" PROFESSOR MEHMED META: COMPONENT OF RISK IN THE INVESTMENT ANALYSIS**

### **Abstract**

Risk means uncertainty about the outcome of events in the future expectations. Is the risk of the condition in which one decision can have more than one outcome in which every other possible outcome yhan expected, is know or can be estomated by the decision maker. The relationship to risk sholud be proactive will not run away from them, but they should be to meet and go to meet them. The aim od this paper is to investment as a process with a significant level of risk exposure. Primarily, the element of time which is emphatic in the investment process, significantly impacts risk increase which the entire invesment process embodies.

**Keywords:** quantification of risk, traditional approaches, sensitivity accumulation, the necessity of risk management, the main risks.

**JEL codes:** G32,

## UVOD

Između investiranja i određene stope rizika koja je prisutna u aktivnostima investiranja postoji značajna međuzavisnost. Naime, ne postoji investiranje kao poslovna aktivnost koja sa sobom ne nosi makar i najmanji nivo rizika. Zbog toga je od ključne važnosti sagledati faktore koji doprinose nastanku kriznih stanja, i još važnije proceniti njihov uticaj na tok i efekte aktivnosti investiranja. Spremnost i mogućnost investitora da se prilagođava stalno novim, izmenjenim uslovima poslovanja definiše se kao njegova fleksibilnost. Dakle, predviđanje i fleksibilnost jesu na nivou investitora dve ključne strategije menadžmenta rizika. Upravljanje rizikom, odnosno, menadžment rizika, omogućava investitoru da na vreme anticipira sve relevantne faktore okruženja, kreira konkretne strategije za odgovore na izazove iz okruženja i na taj način direktno utiče na visinu i jačinu uticaja pojedinih vrsta rizika na tok i efekte aktivnosti investiranja.

## NEOPHODNOST UPRAVLJANJA RIZIKOM U FINANSIJSKOM POSLOVANJU

Faktori koji utiču na pojavu rizika sa kojima se suočava neki privredni subjekt i njegove poslovne aktivnosti su:

- spoljašnji (eksterni),
- unutrašnji (interni),
- mešoviti,

Ukoliko krenemo dalje da ih analiziramo, možemo i kategorisati na:

- poslovne rizike i
- opšte rizike

Po transakcijskom principu bankarski rizik se može podeliti na:

- rizik plasiranja,
- rizik trgovanja i
- bilansni rizik

Osnovni rizici preduzeća	Spoljno-trgovinska preduzeća	Banke	Društva za osiguranja	Lizing kompanije	Investicioni fondovi
Strateški rizik	Tržišni rizik	Rizik likvidnosti	Rizik osiguranja	Rizik za slučaj propasti	Tržišni rizik
Operativni	Transportni rizik	Kreditni rizik	Tržišni rizik	Kreditni rizik	Operativni rizik
Finansijski	Rizik naplate	Kamatni rizik	Operativni rizik	Operativni rizik	Rizik likvidnosti

Rizik države i politički	Rizik kamatne stope	Rizik koncentracije	Pravni rizik	Rizik izloženosti	Rizik zemlje
Rizik životne sredine	Rizik zemlje	Operativni rizik	Reputacioni rizik	Tržišni rizik	

## KVANTIFICIRANJE RIZIKA

Svi prezentirani metodi ocene efikasnosti investicionih ulaganja, iako naučno fundirani, imaju jedan veliki nedostatak. Naime, svi oni, kako nediskontni tako i diskontni, polaze od pretpostavke da se projektovane veličine na bazi na koji se donosi sud o efikasnosti ulaganja neće menjati. Navešćemo samo primer uticaja “greške“ pri planiranju obima prodaje. Na bazi realno sagledane efektivne tražnje, postojeće i potencijalne ponude konkurenata, investicionim projektom se definiše apsorpciona sposobnost tržišta i na toj osnovi projektuje veličina budućeg kapaciteta. Na osnovu ovakvog, najverovatnijeg ishoda događaja, investicionim planiranjem se utvrđuje ukupan prihod, ukupni troškovi, visina zarada radnika, finansijske obaveze prema državi, visina trajnih obrtnih sredstava, dimenzioniraju se potrebna ulaganja u opremu, građevinske objekte, kvantificira veličina pozajmljenog kapitala, određuje visina kamatnih obaveza i slično. Svi ovi kvantificirani iznosi služe kao baza za izračunavanje produktivnosti investicije, njene ekonomičnosti, rentabilnosti i tehničke opremljenosti, na osnovu njih se određuje neto sadašnja vrednost, interna stopa prinosa, indeks rentabilnosti i prosečna stopa prinosa, anuitet na sadašnju vrednost. Postavlja se pitanje koje se sve posledice očekivati ako ishod događaja ne bude ovakav, odnosno u kojoj su meri dobijeni rezultati na osnovu kojih se izvodi ocena efikasnosti ulaganja valjani, ako iz različitih razloga stvarna tražnja bude manja u odnosu na njen projektovani iznos? Sigurno da će kao posledica biti pad obima prodaje, smanjenje ukupnih troškova usled pada njegove varijabilne komponente, umanjeni profit i promenjeni iznos ostalih veličina, koje pojedini nediskontni ili diskontni metodi koriste pri merenju efikasnosti. Pri kvantificiranju faktora rizika u investicionom menažmentu i njegovom ugrađivanju u proces investicionog odlučivanja koriste se dva pristupa:

- tradicionalni (konvencionalni) pristup, koji se u osnovi svodi na ocenu na stepena osetljivosti (fleksibilnosti) projekta na promenu njegovih ključnih parametra; i
- moderni (savremeni) pristup koji se bazira na primeni statističko-matematičkog

## TRADICIONALNI PRISTUPI KVANTIFIKCIJI RIZIKA

Tradicionalni pristup kvantificiranja rizika se, uglavnom, svodi na analize osetljivosti (fleksibilnosti) investicionih projekata. Analiza osetljivosti kriterijuma efikasnosti investicionih projekata predstavlja računski postupak istraživanja i utvrđivanja uticaja promena pojedinih veličina sa kojima se ulazi u proračun na vrednost pojedinih

kriterijuma i konačnu ocenu opravdanosti investicionih projekata. Ovaj postupak se najčešće koristi pri oceni opravdanosti investicionih projekata u uslovima neizvesnosti. Suština ovog metoda čini jasno identifikovanje kriterijuma efikasnosti i ključnih faktora koji determinišu njegovu vrednost. Kao kriterijum efikasnosti može se uzeti visina profita, neto sadašnja vrednost, indeks profitabilnosti, prosečna stopa profitabilnosti, interna stopa prinosa, vreme povraćaja investiranog kapitala i sl. Za potrebe naše analize osetljivost investicionih projekata ćemo meriti stepenom uticaja pojedinih faktora na visinu akumulacije i neto sadašnje vrednosti.

Kvantificiranje osetljivosti projekata pored poznavanja tehnike merenja, pretpostavlja postojanje korektne informacione podloge. Od mnogobrojnih informacija koje su procenjivaču potrebne, pri korišćenju tradicionalnih pristupa merenju rizika, najveću upotrebnost imaju:

- informacije o prirodnoj i vrednosnoj dimenziji planirane prodaje (informacije o planiranom ukupnom prihodu, informacije o količini, planiranim prodajnim cenama i planiranoj vrednosti prodaje po proizvodima);
- informacije o stepenu profitabilnosti u grani kojoj investicioni projekat pripada;
- informacije o planiranoj visini i strukturi ukupnih troškova;
- informacije o nabavnim cenama varijabilnih inputa;
- informacije o tehničkoj strukturi ulaganja u fiksne proizvodne inpute;
- informacije o ekonomskom veku projekta;
- informacije o diskontnoj stopi;
- informacije o rezidualnoj vrednosti projekta;
- informacije o godišnjim prilivima i odlivima novca;
- informacije o normativima potrošnje i cenama varijabilnih proizvodnih inputa i sl.

Kvalitet dobijenih pokazatelja osetljivosti investicionih ulaganja primarno zavisi od kvaliteta informacija o faktorima koji utiču na visinu akumulacije i neto sadašnju vrednost.

## **OSETLJIVOST AKUMULACIJE**

Praktični rezultati merenja osetljivosti akumulacije se zasnivaju na konvencionalnom (računovodstvenom) tretmanu finansijskog rezultata. U računovodstvenoj teoriji finansijski rezultat predstavlja razliku između ukupnog prihoda i ukupnih troškova. Pri oceni osetljivosti projekta, tretman troškova ima i deo akumulacije koji je izraz prosečnog prinosa koji se ostvaruje u grupaciji kojoj investicioni projekat pripada. Drugim rečima, evaluacija i testiranje efikasnosti investicionih projekata polazi od potrebe dekomponovanja projektovanog finansijskog rezultata (profita, akumulacije), na dva dela:

Prvi deo je izraz prosečne profitabilnosti grupacije kojoj investicioni projekat pripada i u osnovi prikazuje veličinu prosečnog prinosa na investirana sredstva. Testirajući ga na ovakav način, ovaj deo akumulacije ima karakter oportunitetnog troška kapitala, koji kao i svaki drugi trošak mora biti pokriven projektovanom veličinom prihoda. Svojom visinom, odnosno procentualnim izrazom u odnosu na projektovanu visinu kapitalnih ulaganja, ovaj deo akumulacije predstavlja faktor koji zadržava kapital u datoj grupaciji i stimuliše ulazak novog kapitala, odnosno podstiče njegovo seljenje u druga profitabilna područja.

Drugi deo akumulacije, koji se dobija kao razlika između projektovanog ukupnog prihoda i ovako definisane veličine ukupnih troškova (u koju su uključeni oportunitetni troškovi kapitala, kao izraz prosečne akumulativnosti grupacije) rezultanta je natprosečne profitabilnosti projektovanih ulaganja.

**Tabela 1. Potrebne stavke pri utvrđivanju stepena osetljivosti projekata**

Redni Broj	Stavka	Iznos
1	2	3
I	UKUPAN PRIHOD (a × b)	60.000 EUR
	a) Projektovani obim proizvodnje i prodaje	5.000 kom.
	b) Projektovana prodajna cena	12,00 EUR/kom.
II	UKUPNI TROŠKOVI (c+d)	56.000 EUR
	c) Ukupni fiksni troškovi	20.000
	- Amortizacija	1.400
	- Prosečna akumulacija	2.400
	- Kamate	1.200
	- Ostali fiksni troškovi	15.000
	d) Ukupni varijabilni troškovi	36.000
	- Troškovi osnovne sirovine (6.000 kg x 5,00 EUR/kg)	30.000
	- Ostali varijabilni troškovi	6.000
III	NATPROSEČNA AKUMULACIJA (I-II)	4.000 EUR

Sušтина tradicionalnih pristupa ocene osetljivosti projekata je da se kvantificira nivo promene nekog parametra koji natprosečnu akumulaciju svodi na nulu i koji projekat sa ovog aspekta čini granično rentabilnim. U praksi investicionog menadžmenta, stepen osetljivosti projekta se najčešće testira sa aspekta uticaja:

- smanjenja obima proizvodnje i prodaje;
- smanjenja prodajnih cena outputa;
- povećanje nabavnih cena proizvodnih inputa; i
- povećanje ukupnih fiksnih troškova.

U narednoj tabeli su dati osnovni parametri osetljivosti projekata, koji su izračunati na osnovu datog primera i metodoloških postavki njihovog utvrđivanja koje su u nastavku izložene. Komponentu ukupnih troškova čini i prosečna akumulacija.

Prosečna akumulacija na nivou grupacije kojoj projekat pripada u svim analiziranim modelima ocene osetljivosti projekta (osetljivost na smanjenje obima proizvodnje, osetljivost na smanjenje prodajne cene, osetljivost na povećanje nabavne cene varijabilnog inputa i osetljivost na rast ukupnih fiksnih troškova) se tretira kao kategorija ukupnih fiksnih troškova i dobijena je množenjem visine kapitala koji se namerava investirati sa prosečnom stopom prinosa. . [4, str. 42]

**Tabela 2. Indikatori osetljivosti projekata**

a) KRITIČNA TAČKA PROIZVODNJE
$(x - \Delta x) = \frac{UFT}{p - PVT} = 4.167$ $\Delta x = x = \frac{UP - UT}{P - PVT} = 833 \text{ kom}$ $\frac{\Delta x}{x} = \frac{UP - UT}{UP - UVT} = 16,67\%$
b) DONJA GRANICA PRODAJNE CENE
$(p - \Delta p) = \frac{UFT}{x} + PVT = 11,20 \text{ EUR/kom}$ $\Delta p = \frac{x}{UP - UT} = 0,80 \text{ EUR/kom}$ $\frac{\Delta p}{p} = \frac{UP - UT}{UP} = 6,67\%$
c) GORNJA GRANICA CENE SIROVINE
$(c_1 + \Delta c_1) = \frac{UP - UT + c_1 q_1}{q_1} = 5,67 \text{ EUR/kg}$ $\Delta c_1 = \frac{UP - UT}{q_1} = 0,67 \text{ EUR/kg}$ $\frac{\Delta c_1}{c_1} = \frac{UP - UT}{c_1 q_1} = 13,33\%$
d) GORNJI IZNOS FIKSNIH TROŠKOVA
$(UFT + \Delta UFT) = UP - UVT = 24.000 \text{ EUR}$ $\Delta UFT = UP - UT = 4.000 \text{ EUR}$ $\frac{\Delta UFT}{UFT} = \frac{UP - UT}{UFT} = 20,00\%$

### 1) Kritična tačka proizvodnje

Kritična tačka proizvodnje označava obim proizvodnje i prodaje pri kome su ukupni troškovi uvećani za prosečan iznos akumulacije na nivou grupacije kojoj projekat pripada, izjednačava sa ukupnim prihodom. Ako obim proizvodnje pri kome se



ukupni troškovi uvećani za prosečan iznos akumulacije na nivou grupacije kojoj projekat pripada označimo simbolom  $(x - \Delta_x)$ , za njegovo izračunavanje potrebno je poći od relacije:  $UT(x - \Delta_x) = UP(x - \Delta_x)$ , gde  $UT(x - \Delta_x)$  označava iznos ukupnih troškova, a  $UP(x - \Delta_x)$  iznos ukupnog prihoda na kritičnoj tački proizvodnje. Ukupni troškovi se za potrebe ove analize mogu dekomponovati na fiksnu (UFT) i varijabilnu (UVT) komponentu.

$UT(x - \Delta_x) = UFT + UVT(x - \Delta_x)$ , fiksna komponenta ukupnih troškova nije uslovljena obimom proizvodnje već visinom inicijalnih ulaganja u fiksne faktore i nivoom fiksnih izdataka koji se projektom predviđaju. Nasuprot njoj, varijabilna komponenta ukupnih troškova zavisi od obima proizvodnje i na kritičnoj tački je jednaka umnošku varijabilnih troškova po jedinici (PVT) i obima proizvodnje  $(x - \Delta_x)$ , odnosno;  $UVT(x - \Delta_x) = PVT(x - \Delta_x)$

Ukupni troškovi na kritičnoj tački su jednaki proizvodu prosečnih varijabilnih troškova i obima proizvodnje, uvećani za iznos ukupnih fiksnih troškova, odnosno;

$$UT(x - \Delta_x) = UFT + PVT(x - \Delta_x) \quad (1)$$

Pri konstantnoj prodajnoj ceni (p), ukupan prihod se dobija njenim množenjem sa planiranom količinom proizvodnje, odnosno prodaje. Ukupan prihod na kritičnoj tački iznosi:

$$UP(x - \Delta_x) = p(x - \Delta_x) \quad (2)$$

Kritična tačka proizvodnje se dobija izjednačavanjem desnih strana relacija (1 i 2).

$$UFT + PVT(x - \Delta_x) = p(x - \Delta_x)$$

Čijim se rešavanjem po  $(x - \Delta_x)$  dobija

$$(x - \Delta_x) = \frac{UFT}{p - PVT} \quad (3)$$

Rešavanjem jednačine (3) po  $\Delta_x$  dobićemo apsolutno smanjenje obima proizvodnje i prodaje na nivo pri kome se natprosečna akumulacija izjednačava sa nulom, odnosno;

$$\Delta_x = \frac{UP - UT}{p - PVT} \quad (4)$$

Procentualno smanjenje planiranog obima proizvodnje na nivo na kome se nalazi kritična tačka proizvodnje ( $\Delta_x/x$ ) se dobija deljenjem izraza (4) sa projektovanim obimom proizvodnje (x) odnosno;

## 2) Donja granica prodajnih cena

Donja granica prodajne cene označava minimalni iznos prodajne cene, koji pri projektovanoj veličini naturalno izraženog outputa obezbeđuje pokriće svih troškova i ostvarenje prosečnog iznosa akumulacije na nivou grupacije kojoj projekat pripada, odnosno;

$$(p - \Delta_p)x = UFT + PVTx, \text{ odnosno;}$$

$$(p - \Delta_p) = \frac{UFT}{x} + PVT$$

u kojoj  $(p - \Delta_p)$ , označava donju granicu (minimalni iznos) prodajne cene. Apsolutno smanjenje prodajne cene na minimalno prihvatljiv nivo se dobija rešavanjem gornje jednačine po nepoznatoj  $\Delta_p$ , pri čemu dobijamo:

$$\Delta_p = \frac{UP - UT}{x}$$

Procenat sniženja projektovane prodajne cene na nivo  $(p - \Delta_p)$  se dobija deljenjem njenog apsolutnog smanjenja sa projektovanim iznosom prodajne cene, odnosno:

$$\frac{\Delta_p}{p} = \frac{UP - UT}{UP}$$

u kojoj UT označava projektovani iznos ukupnih troškova ( zbir ukupnih fiksnih i projektovanog iznosa ukupnih varijabilnih troškova). Procenat sniženja prodajne cene predstavlja izuzetno značajan indikator osetljivosti projekta. Ako je dobijeni procenat veći, projekat je manje osetljiv na eventualni pad prodajne cene, i obratno, manji procenat je signal osetljivosti projekta na smanjenje ovog parametra.

### 3) Gornje granice nabavnih cena

Gornje granice nabavnih cena su granice iznad kojih se nabavne cene varijabilnih inputa ne mogu povećavati, jer svako njihovo povećanje iznad ovako utvrđenog nivoa uslovljava da ukupni troškovi zajedno sa prosečnom akumulacijom grupacije kojoj projekat pripada budu veći od projektovanog ukupnog prihoda. Utvrđivanjem gornje granice nabavnih cena varijabilnih inputa, meri se stepen osetljivosti projekta na njihovo eventualno povećanje. Ako u proizvodnji određenog proizvoda učestvuje n različitih varijabilnih inputa, čije su nabavne cene:

$$c_1, c_2, c_3, \dots, c_n$$

a utrošene količine:  $q_1, q_2, q_3, \dots, q_n$

ukupni varijabilni troškovi će iznositi:

$$UVT = c_1 q_1 + c_2 q_2 + c_3 q_3 + \dots + c_n q_n = \sum_{i=1}^n c_i q_i$$

Povećanjem cene samo prvog varijabilnog inputa (obično se ocena osetljivosti projekta na rast nabavnih cena vrši za onaj proizvodni input koji svojom vrednošću dominira u ukupnim varijabilnim troškovima) do gornje granice. [3, str. 66-67]

### 4) Gornji iznos ukupnih fiksnih troškova

Opšta karakteristika fiksnih troškova kao komponente ukupnih troškova je da njihova ukupna visina nije uslovljena promenom obima proizvodnje, već visinom inicijalnih ulaganja u fiksne faktore. Shodno tome, njihova projektovana veličina je određena dejstvom onih faktora koji karakterišu vreme izgradnje investicionog projekta. Tako npr., projektovani iznos amortizacije se određuje na osnovu planiranih iznosa ulaganja u osnovna sredstva, postojeće politike amortizacionih stopa, planirane dinamike izgradnje investicionog objekta, planiranih rokova završetka pojedinih aktivnosti u fazi izgradnje i sl. Ako se u period izgradnje ili eksploatacije promeni bilo koji od ovih i njima sličnih faktora, doći će do promene visine amortizacije kao tipično fiksnog troška. Isti je slučaj i sa ostalim vrstama fiksnih troškova (kamate, zakupnine, premije osiguranja, različiti oblici fiksnih izdataka i sl.). Gornji iznos ukupnih fiksnih troškova i procenat njihovog povećanja u odnosu na njihov projektovani iznos može biti određen:

- zajedno za sve vrste ukupnih fiksnih troškova i

- pojedinačno za svaku vrstu, a najčešće za onu kategoriju fiksnih troškova koji svojom visinom preovlađuju.

U prvom slučaju se kao osnov za određivanje gornjeg iznosa ukupnih fiksnih troškova može koristiti obrazac:

$$UP = (UFT + \Delta UFT) + UVT, \text{ koji rešavanjem po}$$

$$(UFT + \Delta UFT) \text{ daje:}$$

$$(UFT + \Delta UFT) = UP - UVT,$$

a rešavanjem po  $\Delta UFT$  dobijamo apsolutno povećanje mase ukupnih fiksnih troškova u odnosu na njihovu projektovanu veličinu iznosi:

$$\frac{\Delta UFT}{UFT} = \frac{UP - UVT}{UFT}$$

## ZAKLJUČAK

U projektnom menadžmentu pod rizikom se podrazumeva mogućnost nastanka štete kao posledice određenog ponašanja, događaja ili nepovoljnog uticaja koji mogu ali ne moraju nastupiti tokom realizacije projekta. On je opasnost da navedeni događaj, loši postupci i neiskorišćene šanse mogu negativno uticati na realizaciji projekta. “Menadžment rizikom projekta” predstavlja sistematsku identifikaciju, analizu i procenu opasnosti za sve prisutne u akciji. On omogućuje donošenje racionalnih mera kontrole rizika i eventualne zaštite od njega, pa čak i izbegavanje. Identifikacija opasnosti je po mnogima najznačajniji korak koji prethodi svim drugim koracima u menadžmentu rizikom projekta. Realizacija svakog pojedinačnog projekta po prirodi je rizična i neizvesna. Profitabilnost projekta zavisi od niza rizičnih i neizvesnih faktora. U praksi projektnog menadžmenta teško je proceniti novčane tokove pa se mora meriti verovatnoća i pouzdanost pojedinih elemenata novčanih tokova. Razvijene su mnoge analitičke metode za identifikaciju rizika. U ovom radu prikazane su komponente kvantificiranja rizika investicionih projekata u investicionom upravljanju.

## BIBLIOGRAFIJA

1. Anđelić Goran (2007) Menadžment rizika u službi investiranja. Novi Sad: Fakultet tehničkih nauka. [3, str. 66-67]
2. Avakumović Čedomir (2012) Uloga planiranja u smanjenju rizika kod investicionih projekata. Beograd: Fakultet za inženjerski menadžment. [4, str. 42]
3. Barjaktarović Lidija (2013) Upravljanje rizikom. Beograd: Univerzitet Singidunum. [1, str. 5-6]
4. Meta Mehmed (2015) Upravljanje investicijama. Novi Pazar: Internacionalni Univerzitet [2, str. 159-170]

## **RESUME**

Risk is the characteristic of every human activity and it represents its unavoidable segment. Investing represents, also, unavoidable segment of every business activity. Evaluation of the process and effect of the investing activities always had remarkable importance in investment decision making. Accordingly, especially important place in these processes are activities that have for their aim the evaluation of the appearance time and influence that certain risks have on process and effects of the investing activities. With increasing volume of the investing activities, place, role and importance that risk management has, are becoming more significant. Risk management task is not only to predict creation and influence of certain risk on process and effects of the investing activities, but it should enable creation and implementation of series of measures and procedures with the aim of minimizing risk influence on process and effects of these activities. With increasing volume of the investing activities, place role and importance that risk management has, are becoming more significant. Risk management task is not only to predict creation and influence of certain risks on process and effects of the investing activities, but is should enable creation and implementation of the series of measures and procedures with the aim minimizing risk influence on process and effects of these activities.

# **TEHNIČKO UPUTSTVO ZA FORMATIRANJE RADOVA**

## **NAZIV RADA**

**[Times New Roman 13 point, bold, centred, upper case]**

**Ime Autora [Times New Roman, 10 point, bold, centred and Upper and lower case]**

Institucija u kojoj je autor zaposlen [10 point, normal, centred and upper and lower case]

Grad /Zemlja [10 point, normal, centred and upper and lower case]

*E-mail [10 point, italic, centred and upper and lower case]*

Apstrakt

**[Times New Roman 10-point, justified]**

**Apstrakt treba biti od 100 do 200 riječi.**

**Ključne riječi: [Times New Roman, 10-point, bold, alignment left]**

**NASLOVI [Times New Roman, 12- point, bold, upper case and justified]**

Rad treba biti u formatu B5 (17,6 x 25.1cm). Margine: top – 2.5 cm; bottom – 2.5 cm; left – 2.5 cm; right – 2.5 cm. Tekst treba biti jediničnog proreda u jednoj koloni pisan fontom Times New Roman veličine 11-point. Rad treba biti obima od 7 do 14 stranica.

**PODNASLOVI [TIMES NEW ROMAN, 12-POINT, NORMAL, LIJEVO PORAVNANJE]**

## **SLIKE I TABELE**

Slike, tabele i grafici trebaju biti poravnati po sredini, oznčeni odgovarajućim brojem i naslovom kao u sljedećim primjerima:

Slika 1. BET index



Tabela 1. Deskriptivna statistika prihoda na hartije od vrijednosti

	<b>Austrija</b>	<b>Francuska</b>	<b>Njemačka</b>	<b>Mađarska</b>	<b>Poljska</b>
Srednja vrijednost	-0.002%	-0.006%	-0.009%	0.008%	0.012%
Medijan	0.011%	0.013%	0.039%	0.025%	0.010%
Maksimum	12.759%	13.149%	11.125%	17.410%	10.870%
Minimum	-11.164%	-11.301%	-8.666%	-19.110%	-11.850%

## BIBLIOGRAFIJA

Citiranje bibliografskih izvora u tekstu je obavezno. Citati u tekstu trebaju biti obilježeni velikim zagradama na primjer: [1, str. 125].

Molimo Vas ne koristite fusnote ili endnote za citiranje izvora. Numerisana lista izvora i literature treba biti data na kraju rada na način kao u sledećem primjeru:

- Porter, M.E. (1998) *The Competitive Advantage of Nations*. New York: Free Press.
- Larrain, F., Tavares, J. (2003) Regional currencies versus dollarization: options for Asia and the Americas, *Journal of Policy Reform*, 6 (1), str. 35-49
- Shachmurove, Y. (2001) Optimal portfolio analysis for the Czech Republic, Hungary and Poland during 1994-1995 period, *CARESS Working Paper No. 00-12*
- Gwin, C.R. (2001) *A Guide for Industry Study and the Analysis of Firms and Competitive Strategy*. Preuzeto sa sajta: <http://faculty.babson.edu/gwin/indstudy/index.htm>.
- IMF (2010) Global Financial Stability Report, *IMF World Economic and Financial Surveys*

Lista treba biti pisana fontom Times New Roman, veličine 10-point, normal, justified, upper and lower case.

## **BROJEVI STRANICA I ZAGLAVLJA**

Molimo Vas nemojte koristiti brojeve stranica ili zaglavlja.

## **RESUME**

Na kraju teksta neophodno je dati rezime članka na engleskom jeziku u dužini do jedne stranice.

CIP - Каталогизacija u publikaciji  
Narodna biblioteka Srbije, Beograd

33

EKONOMSKI izazovi: časopis Departmana za  
ekonomske nauke Internacionalnog Univerziteta  
u Novom Pazaru / glavni i odgovorni urednik  
Bećir Kalač. - God. 1, br. 1 (mart 2012)-  
. - Novi Pazar (Dimitrija Tucovića b.b.) :  
Univerzitet u Novom Pazaru, 2012- (Kraljevo :  
GraficColour). - 25 cm

Polugodišnje  
ISSN 2217-8821 = Ekonomski izazovi  
COBISS.SR-ID 189878796