



IZDAVAČ:

Finrar d.o.o., Banja Luka i Financing d.o.o., Brčko
www.financingscience.org
e-mail: financing.redakcija@srrrs.org

GLAVNI I ODGOVORNI UREDNIK:

Prof. dr Dragan Mikerević

ZAMJENIK GLAVNOG I ODGOVORNOG UREDNIKA:

Mr Milan Pucarević

REDAKCIONI ODBOR:

Predsjednik:

Prof. dr Novak Kondić

Članovi:

Prof. dr Kata Škarić Jovanović
Prof. dr Mirko Puljić
Prof. dr Milorad Ivanišević
Prof. dr Hamid Alibašić
Doc. dr Milan Lakićević
Prof. dr Duško Šnjegota
Prof. dr Goran Radivojac
Prof. dr Dejan Mikerević

IZDAVAČKI SAVJET:

Predsjednik:

Prof. dr Janez Prašnikar

Članovi:

Akademik dr Mirko Vasiljević
Prof. dr Jovan Rodić
Prof. dr Dragan Đuričin
PhD George W. Kester, D.B.A.
Prof. dr Silvije Orsag
Prof. dr Kemal Kozarić
Prof. dr Franc Koletnik
Prof. dr Stanko Stanić
PhD Joseph W. H. Lough
Prof. dr Veselin Drašković
Prof. dr Marko Rajčević
Prof. dr Kadrija Hodžić
Prof. dr Đoko Malešević
Prof. dr Branko Krsmanović
PhD Marina Sebastijanović, D.B.A.
Prof. dr Radomir Božić
Prof. dr Anđelko Lojpur
Prof. dr Nenad Vunjak
Prof. dr Zorica Božinovska Lazarevska
Prof. dr Zdravko Todorović
Prof. dr Goran Popović
Prof. dr Reuf Kapić
Prof. dr Vasilj Žarković
Prof. dr Gordana Ilić
Prof. dr Ljubomir Kovačević
Doc. dr Jugoslav Jovičić
Prof. dr Jovo Atelević
Mr Boško Čeko
Mr Borko Reljić
Ranko Travar, dipl. ek.
Dragan Veselinović, dipl. ek.
Doc. dr Mimo Drašković

Lektor:

Mijana Kuburić Macura

Grafička priprema:

Atlantik BB

Za štampariju:

Branislav Galić

Štampa "Atlantik BB"

SADRŽAJ:

- 5 | **Amira R. Pobrić**
UTICAJ PARTICIPATIVNOG PRISTUPA
BUDŽETIRANJU NA PONAŠANJE
SUBORDINIRANIH MENADŽERA
I PERFORMANSE PREDUZEĆA
- 12 | **Dr Hamid Alibašić**
Snježana Zarić
ULOGA MULTIREGIONALNOG
INPUT-OUTPUT MODELA
U ANALIZI SAVREMENE
MEĐUNARODNE TRGOVINE
- 23 | **Dinka Antić**
FISKALNE IMPLIKACIJE PORESKIH
IZDATAKA
- 30 | **Branka Vukoja**
ULOGA TRANSFERNIH CIJENA
U USKLOVIMA
SAVREMENOG POSLOVANJA
- 35 | **Mr Miloš Grujić**
Jelica Rastoka, dipl. ek.
EMISIJA DUŽNIČKIH HARTIJA
OD VRIJEDNOSTI
U FUNKCIJI ODRŽIVOG RAZVOJA
LOKALNIH ZAJEDNICA
- 45 | **Ljubiša Lukić**
ULOGA I ZNAČAJ INTERNE
REVIZIJE U STALNOSTI
POSLOVANJA KORPORACIJA
- 53 | **Selma Vidimlić**
MOGUĆNOSTI PRIMJENE
FULMEROVOG MODELA ZA
PROCJENU FINANSIJSKIH NEPRILIKA
MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA
U BOSNI I HERCEGOVINI
- 57 | **Momir Lazarević**
EKOLOGIJA KAO ZNAČAJAN FAKTOR
TURIZMA

UPUTSTVO AUTORIMA

1. DOSTAVLJANJE RADOVA

Radovi se objavljuju pod uslovom da nisu prethodno objavljivani, niti je podnesen zahtjev za njihovo objavljivanje u nekom drugom časopisu. Radovi koji nisu adekvatno pripremljeni na osnovu ovog uputstva neće se uzimati u razmatranje.

Radovi sa priložima obavezno se dostavljaju u elektronskom obliku. Tekst rada i grafički prilozi (fotografije, grafikoni) moraju biti odvojeni dokumenti i u pogodnom obliku za konvertovanje i tehničko manipulisanje.

Prilikom dostavljanja rada, autor dostavlja i kontakt podatke: ime i prezime sa srednjim slovom, naučno i titularno zvanje, brojeve mobilnog i fiksnog telefona, poštansku adresu, elektronsku adresu, naziv ustanove u kojoj je zaposlen i radno mjesto u toj ustanovi.

Samo podaci koji se navode kao dio opreme članka (tzv. metapodaci) biće objavljeni u časopisu.

2. PRAVA I OBAVEZE AUTORA I IZDAVAČA

Za objavljivanje se prihvataju radovi koji, po mišljenju urednika i recenzenata, zadovoljavaju kriterijume časopisa u pogledu relevantnosti, profesionalnog nivoa i aktuelnosti. Redakcija zadržava pravo da radove prilagodi opštim pravilima uređivanja časopisa i standardu jezika.

Za sva mišljenja iznesena u objavljenom radu odgovoran je isključivo autor. Urednik, recenzenti ili izdavač ne prihvataju odgovornost za autorova iznesena mišljenja.

Ukoliko je rad prihvaćen za objavljivanje, pravo reprodukcije rada u svim drugim medijima pripada izdavaču od datuma prihvatanja.

Prilog treba da bude pripremljen prema standardima časopisa. Ukoliko se ne poštuju kriterijumi navedeni u nastavku, redakcija može da ne prihvati tekst ili da traži da se rad prilagodi, zbog čega objavljivanje može da kasni.

3. TEHNIČKE NORME OBLIKOVANJA ČLANKA

3.1. Obim rada

Rad treba da ima najviše do 15 strana A4 formata (između 15.0000 i 30.000 znakova).

3.2. Formati dokumenata, stilovi i oblikovanje

Tekst rada u elektronskom obliku mora biti u jednom od standardnih formata: doc, docx, rtf (*Microsoft Word*).

Ilustrativne priloge treba priložiti u elektronskoj formi kao zasebne datoteke u nekom od standardnih formata: ai, cdr, eps (grafikoni, šeme) ili jpeg, tiff, gif, pdf (fotografije) sa rezolucijom od najmanje 300 tačaka po inču u prirodnoj veličini. U tekstu rada treba jasno označiti mjesto gdje se prilog pojavljuje i naziv priloga kako je označen na mediju.

Bez obzira na jezik, neophodno je da rad bude otkucan u fontu koji podržava unikatni standard (*Unicode*), po mogućnosti *Times New Roman*.

3.3. Jezik i pismo rada

Jezik rada, pored srpskog, može biti bilo koji jezik raširene upotrebe u međunarodnoj komunikaciji i u datoj naučnoj oblasti.

3.4. Sastavni dijelovi opreme članka

3.4.1. Ime autora

Navodi se puno ime i prezime (svih) autora, sa srednjim slovom. Prezimena i imena domaćih autora uvijek se ispisuju u originalnom obliku (sa srpskim dijakritičkim znakovima), nezavisno od jezika rada. Naučna i titularna zvanja autora se ne navode (npr. *prof.*, *dr...*).

3.4.2. Kontakt podaci

Adresa ili e-adresa autora objavljuje se u časopisu. Ako je autora više, daje se samo adresa jednog, obično prvog autora.

3.4.3. Naziv ustanove autora (afilijacija)

Navodi se pun (zvanični) naziv i sjedište ustanove u kojoj je autor zaposlen, a eventualno i naziv ustanove u kojoj je autor obavio istraživanje. U složenim organizacijama navodi se ukupna hijerarhija. Bar jedna organizacija u hijerarhiji mora biti pravno lice. Ako je autora više, a neki potiču iz iste ustanove, mora se naznačiti iz koje od navedenih ustanova potiče svaki od navedenih autora.

Afilijacija se ispisuje na dva jezika (na jeziku na kome je napisan rad i na kome je napisan rezime).

3.4.4. Naslov

U opštem je interesu da se u naslovu koriste riječi prikladne za indeksiranje i pretraživanje. Ako takvih riječi nema u naslovu, poželjno je da se naslovu pridoda podnaslov. Naslov se ispisuje na dva jezika, i to:

- u datoteci priloga, na dva mjesta – na početku rada (na jeziku na kome je napisan rad) i u rezimeu (na jeziku na kome je napisan rezime).

3.4.5. Podnaslovi

Podnaslovi se numerišu po nivoima, arapskim brojevima, po principu: *1. Prvi podnaslov, 2. Drugi podnaslov, 2.1. Prvi podnaslov drugog reda, 2.2. Drugi podnaslov drugog reda, 3. Treći podnaslov...* (poput strukture podnaslova korišćene u ovom uputstvu).

3.4.6. Rezime

Rezime je kratak informativan prikaz sadržaja članka koji čitaocu (ali i učesnicima u uređivačkom procesu) omogućava da brzo i tačno ocijeni njegovu relevantnost. U interesu je autora da sažeci sadrže termine koji se često koriste za indeksiranje i pretragu članaka. Sastavni dijelovi sažetka su cilj istraživanja, metodi, rezultati i zaključak.

Sažetak treba da ima od 100 do 200 riječi i treba da stoji:

- u datoteci priloga, između naslova i ključnih riječi. Sažetak mora biti napisan na jeziku na kome je i rad. Sažetak ne sadrži reference.

Ukoliko je rad na srpskom jeziku, rezime treba da bude napisan i na engleskom jeziku. Za rezime na engleskom jeziku autor mora obezbijediti gramatičku i pravopisnu ispravnost. Obim rezimea može biti do 1/10 obima članka.

3.4.7. Ključne riječi

Ključne riječi su termini koje najbolje opisuju sadržaj članka za potrebe indeksiranja i pretraživanja. Treba ih dodjeljivati s osloncem na neki međunarodni izvor (popis, rječnik ili tezaurus) koji je najšire prihvaćen unutar date naučne oblasti.

Broj ključnih riječi ne smije biti veći od osam.

Ključne riječi daju se na jeziku na kome je napisan rad i na jeziku na kome je napisan rezime. U članku se daju neposredno nakon rezimea.

3.4.8. Sadržaj rada

Rad treba da bude relevantan za naučnu i stručnu javnost, sa jasno naglašenim ciljevima i rezultatima istraživanja, zaključkom, referencama u tekstu i bibliografskim jedinicama na kraju. Ideje u radu moraju biti originalne i značajno doprinositi razvoju predmeta istraživanja, a metodologija mora biti jasno opisana.

3.4.9. Tabelarni i grafički prikazi

Tabelarni i grafički prikazi treba da budu dati na jednoobrazan način. Svaka tabela, grafikon ili slika moraju biti označeni brojem po redoslijedu navođenja u tekstu, s adekvatnim nazivom (npr.: *Tabela 2. Pouzdanost varijabli*).

3.4.10. Citiranje

Citiranje je doslovno navođenje tuđih otkrića, spoznaja, teorija, definicija, dokaza, stavova, teza, interpretacije mišljenja, podataka i sl. i njihovo jasno odvajanje od autorovih, te naznačavanje bibliografskog izvora iz kojeg potiču.

Pozivanje na izvore citiranog teksta označava se u zagradi na mjestu gdje se on nalazi, navođenjem prezimena autora, godine izdanja djela i stranice s koje je citat preuzet.

3.4.11. Implicitno navođenje teksta (parafraziranje)

Implicitno navođenje ili parafraziranje je prenošenje otkrića, spoznaja, teorija, definicija, dokaza, stavova, teza, interpretacije mišljenja, podataka i sl. nekog drugogog autora, ali ne doslovno, kako stoji u korišćenom izvoru, već na sopstveni način, odnosno sopstvenim izražajnim stilom.

Informacioni sadržaj parafraziranjem mora biti prenesen jasno i vjerodostojno, ali sopstvenim stilskim izražajem. Parafrazirani tekst nije iste dužine kao izvorni, on može biti duži ili kraći u zavisnosti od cilja koji se želi postići, ali mora sačuvati suštinu izvornog teksta.

Pozivanje na izvore parafraziranog teksta označava se u zagradi na mjestu u tekstu gdje se on nalazi, navođenjem prezimena autora i godine izdanja djela iz kojeg je tekst preuzet u zagradi.

3.4.12. Napomene (fusnote)

Napomene se daju pri dnu strane na kojoj se nalazi komentarisani dio teksta. Ne unose se „ručno“, već uz pomoć automatskih alati za označavanje fusnota u konkretnom programu.

3.4.13. Korišćeni izvori u radu

Izvori obuhvataju, po pravilu, bibliografske izvore (članke, monografije i sl.) i daje se isključivo u zasebnom odjeljku članka, u vidu liste referenci. Reference se ne prevode na jezik rada, niti se preslovljavaju.

Za različite vrste bibliografskih jedinica različito se navode bibliografski podaci. Treba poštovati pravila standarda APA, <http://www.apastyle.org/index.aspx>. Nestandardno, nepotpuno ili nedosljedno navođenje izvora jedan je od kriterijuma za objavljivanje članka u časopisu.

U spisku literature navode se samo reference koje je autor koristio pri izradi, abecednim redom po prezimenima autora ili naslovu citirane reference ukoliko se ona tretira kao anonimno djelo.

| Tip izvora | Navođenje u spisku izvora | Navođenje u tekstu |
|--|--|--|
| Monografija | Stojanović, M. (2012). <i>Ekonomika nacionalne privrede</i> . Beograd: Globus print. | (Stojanović, 2012) |
| Monografija s više autora | Stanić, S., Komić, J. i Redžić, C. (1991). <i>Matematički modeli i metode u ekonomiji</i> . Banja Luka: Ekonomski fakultet. | prvo citiranje: (Stanić, Komić i Redžić, 1991) dalja citiranja: (Stanić i dr., 1991) |
| Dio priređene monografije ili članak u zborniku radova | Dmitrović Šaponja, Lj. i Rakovački Tubić, S. (2010). Računovodstvo i zaštita životne sredine. U: <i>Uloga finansijske i računovodstvene profesije u prevazilaženju krize u realnom i finansijskom sektoru</i> (str. 105–137). Banja Luka: Savez računovođa i revizora Republike Srpske. | prvo citiranje i dalja citiranja – ako se radi o dva autora: (Dmitrović Šaponja i Rakovački Tubić, 2010) |
| Odrednica u enciklopediji ili rječniku | Tomaš, R. (1994). Budžetska jednačina. U: <i>Ekonomika i poslovna enciklopedija</i> (Tom 1, A–M, str. 117–118). Beograd: Savremena administracija. | (Tomaš, 1994) |
| Članak u časopisu s brojevima godišta i svezaka | Komić, J. i Božić, M. (2002). Neki aspekti specifikacije linearnog regresionog modela vjerovatnoće. <i>Acta Economica</i> , 1(1), 69–78. | prvo citiranje i dalja citiranja – ako se radi o dva autora: (Komić i Božić, 2002) |
| Članak na internetu | Fabris, N. (2006). Eurizacija kao instrument monetarne politike Srbije. Preuzeto 19.04. 2015. sa http://www.http://ea.ekof.bg.ac.rs/pdf/168/1-1%20Fabris.pdf | (Fabris, 2006) |
| Članak u novinama | Renner Smajović, M. (2013, 26. februar). Školovanje u deficitu. <i>Nezavisne novine</i> , 5110, 13. | (Renner Smajović, 2013) |
| Časopis koji se objavljuje samo na internetu | Novakov, D. (2001). Brankica Čigoja: Najstariji srpski ćirilski natpisi. <i>Lingvističke aktuelnosti</i> , 5. Preuzeto 13. 8. 2011. sa http://www.komunikacija.org.rs/komunikacija/casopisi/lingakt/ll_5/d010/show_html?stdlang=sm NAPOMENA: Prema 6. izdanju uputstva za APA, kad god je moguće, treba upisivati DOI broj. DOI broj se upisuje na kraju opisa bez tačke. | (Novakov, 2001) |
| Neobjavljene teze i disertacije | Petraš, M. (2013). <i>Osnovni uzroci neefikasnosti fiskalnih sistema zemalja u razvoju</i> . Neobjavljena doktorska disertacija. Banja Luka: Ekonomski fakultet. | (Petraš, 2013) |
| Pravni izvori | <i>Zakon o privrednim društvima. Službeni glasnik Republike Srpske, br. 127/08, 58/09, 100/11.</i> | (<i>Zakon o privrednim društvima, 127/08</i>) |
| Standardi | ISO/IEC. (2005). <i>ISO/IEC 27001:2005 Information technology – Security techniques – Specification for an Information Security Management System</i> . Geneva, Switzerland: ISO/IEC. | (ISO/IEC 27001, 2005) |
| Rad bez godine izdanja | Vulović, D. (ur.). (b. g.). <i>Religija i savremeni svet</i> . Beograd: Centar za marksizam. | (Vulović, b. g.) |
| Lična komunikacija | ne navodi se | (D. Jovanović, lična komunikacija, 9. maj 2012) |

Ako publikacija ima više izdavača i/ili mjesta izdanja, navodi se samo prvi.

Nema nikakve potrebe navoditi seriju, biblioteku u kojoj je knjiga izdata (to važi i za sabrana/izabrana djela), niti prevodioca, ako je monografija prevedena.

Ako je relevantno istaći broj izdanja, on se navodi iza naslova, u zagradi.

3.4.14. Prilog

U prilogu bi trebalo dati samo one opise materijala koji bi čitaocima bili korisni za razumijevanje, evaluiranje ili ponavljanje istraživanja.

3.5. Jezičke preporuke

Jezik rada treba da pripada naučnom stilu standardnog jezika i da, stoga, bude usaglašen u što je moguće većoj mjeri s pravopisnom, gramatičkom i stilskom normom.

Individualne skraćenice bi trebalo izbjegavati, a ako se koriste, moraju biti raščitanje pri prvoj upotrebi.

UDK 005.336.2:005.591.6
DOI: 10.7251/FIN1704005P
Amira R. Pobrić*

PREGLEDNI RAD

Uticaj participativnog pristupa budžetiranju na ponašanje subordiniranih menadžera i performanse preduzeća

The influence of participative budgeting on subordinate managers' behavior and company's performance

Rezime

Budžet, kao kvantitativni izraz nefinansijskih planova, ima značajnu ulogu u usmeravanju aktivnosti preduzeća ka ostvarenju definisanih ciljeva. Kvalitetan budžet može znatno da doprinese ostvarenju dobrih performansi, dok budžet koji sadrži nerealne projekcije može da bude uzrok loših performansi. Nastojanje da se dobije što kvalitetniji budžet može dovesti do preteranog fokusiranja na tehničke aspekte budžetiranja. Za postizanje dobrih rezultata jednako je važan dobar budžet i njegova uspešna realizacija. U procesu izrade budžeta i u procesu njegove realizacije učestvuju menadžeri i zaposleni, koji svojim ponašanjem utiču na kvalitet budžeta i na uspešnost njegove realizacije, zbog čega jednaku pažnju treba posvetiti i biheviorističkim aspektima budžetiranja.

Nastojeći da ukažemo na važnost razmatranja budžetiranja sa biheviorističkog stanovišta, u radu ćemo se baviti uticajem primene participativnog pristupa budžetiranju, tj. uključivanja subordiniranih menadžera u proces izrade budžeta, na njihovo ponašanje i performanse preduzeća. Kroz razmatranje prihvaćenih teorijskih stavova i analizu rezultata empirijskih istraživanja koja su do sada rađena na tu temu, pokazaćemo da primena participativnog pristupa ne dovodi uvek do pozitivnih efekata na ponašanje menadžera i performanse preduzeća i da je odnos između ovih varijabli uslovljen stavovima koje subordinirani menadžeri imaju o korektnosti budžetiranja.

Ključne reči: participativno budžetiranje, pseudoparticipativno budžetiranje, percepcija korektnosti budžetiranja, ponašanje subordiniranih menadžera, performanse preduzeća.

Abstract

The budget as a quantitative expression of non-financial plans plays an important role in directing the activities of the company towards the achievement of the defined goals. A good budget can significantly contribute to achieving good performance, while a budget that contains unrealistic projections can be the cause of poor performance. Striving to get a budget that would be as good as possible can lead to excessive focus on technical aspects of budgeting. A good budget and its successful realization are equally important for achieving good results. Managers and employees participate in the process of making the budget and in the process of its realization. By their behavior, they influence the quality of the budget and the success of its realization. Therefore, equal attention should be paid to the behavioral aspects of budgeting.

In order to point out the importance of considering budgeting from a behavioral perspective, in this paper, we will deal with the influence of participative budgeting, i.e. subordinate managers' participation in budget setting, on their behavior and company's performance. By considering the accepted theoretical statements and analyzing the results of empirical researches that have been done so far, we will show that participative budgeting does not always lead to positive effects on subordinate managers' behavior and company's performance and that the relationship between these variables is conditioned by budgetary fairness perception.

Keywords: participative budgeting, pseudo-participative budgeting, budgetary fairness perception, subordinate managers' behavior, company's performance.

* Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet Brčko, e-mail: amira.pobric@gmail.com

UVOD

Budžetiranje i budžet kao neposredni rezultat tog procesa izuzetno su rasprostranjeni u poslovnoj praksi. Kroz proces budžetiranja prevode se ciljevi, strategije i nefinansijski planovi u kvantitativne projekcije, koordiniraju se aktivnosti različitih departmana, poslovnih funkcija i divizija, povezuju se strategijske i operativne aktivnosti, alociraju se resursi na organizacione segmente, razmenjuju se informacije po horizontali i vertikali upravljačke strukture, definišu se ovlašćenja i odgovornosti svakog organizacionog segmenta u procesu ostvarivanja postavljenih ciljeva, stvaraju se osnove za kontrolu i merenje performansi menadžera i podstiču se zaposleni na ostvarenje optimalnih performansi. Budžetiranje je proces koji prožima celokupno preduzeće i predstavlja ključni segment upravljačke kontrole i upravljanja performansama preduzeća.

Budžetiranje nije ni jednostavan ni mehanički proces. Za dobijanje kvalitetnih budžeta važno je poznavati korake u procesu njegove izrade, načine organizacije budžetskog procesa, načine prevođenja planiranih aktivnosti u kvantitativne projekcije, ali takođe treba biti svestan toga da budžet ne može da postoji bez ljudi. Zaposleni i menadžeri svojim ponašanjem utiču na budžet, ali i budžet utiče na njihovo ponašanje. Svaki računovodstveni autput se priprema sa ciljem da se putem njega ostvari određeni uticaj na manji ili veći broj ljudi, s tim da je kod budžetiranja prostor za vršenje uticaja najveći. Verovatno nema segmenta računovodstva na kome su implikacije na ponašanje ljudi toliko važne koliko kod budžetiranja jer budžet utiče na gotovo sve u preduzeću: one koji pripremaju budžet, one koji svoje odluke moraju da zasnivaju na usvojenom budžetu, one koji realizuju budžet i one čije se performanse vrednuju na osnovu realizacije budžeta.

Budžet utiče, pre svega, na ponašanje subordiniranih menadžera, i to svojim sadržajem i načinom na koji se priprema i usvaja. Sadržaj budžeta utiče preko ciljeva koji se definišu budžetom i obima sredstava koji se kroz budžet dodeljuje organizacionim segmentima. S obzirom na to da preduzeća nisu uvek u mogućnosti da putem sadržaja budžeta ostvare željeni efekat na ponašanje subordiniranih menadžera, na značaju dobija pitanje uticaja načina pripreme budžeta na njihovo ponašanje. Kada je u pitanju način pripreme budžeta, dominantni uticaj ima to da li su menadžeri na nižim upravljačkim nivoima uključeni u ovaj proces ili ne. Njihova uključenost u proces izrade budžeta predstavlja važan aspekt zadovoljenja njihovih potreba. Ljudi imaju potrebu za osećajem pripadnosti, osećajem samopoštovanja i ispunjenosti. S obzirom na to da veliki deo svog vremena provode na poslu, oni nastoje te potrebe da zadovolje kroz posao. Preduzeće može da zadovolji ove potrebe putem njihovog uključivanja u procese donošenja važnih odluka. Ako preduzeće doprinese zadovoljenju njihovih potreba, očekuje se da će oni ispoljiti pozitivne, za preduzeće korisne oblike ponašanja.

Polazeći od važnosti ljudskih resursa za poslovanje preduzeća, i okolnosti da svojim ponašanjem mogu u znatnoj meri da utiču na uspešnost poslovanja, u radu ćemo se baviti uticajem uključenosti subordiniranih menadžera u budžetski proces na njihovo ponašanje i, preko toga, na performanse preduzeća. Najpre ćemo ukazati na pristupe izradi master budžeta koji preduzećima stoje na raspolaganju i načine na koji oni utiču na ponašanje ove kategorije menadžera, s tim da će nam u fokusu biti participativni pristup budžetiranju koji je najzastupljeniji u poslovnoj praksi i za koji se smatra da ima najmanje nedostataka. Iako se očekuje da primena participativnog pristupa budžetiranju uvek izazove pozitivne efekte na ponašanje menadžera na nižim upravljačkim nivoima, to se ne dešava. Pokazaćemo da je odnos između primene ovog pristupa budžetiranju i ponašanja subordiniranih menadžera uslovljen stavovima koje oni imaju o budžetiranju. U tom kontekstu ćemo

razmatrati pitanje percepcije korektnosti budžetiranja i mogućnosti uprave da oblikuje stavove svojih podređenih.

1. PRISTUPI BUDŽETIRANJU I NJIHOV UTICAJ NA PONAŠANJE UČESNIKA U BUDŽETSKOM PROCESU

Trend demokratizacije radnog okruženja koji je prisutan poslednjih decenija doveo je do šire primene prakse uključivanja nižih menadžerskih struktura i ostalih zaposlenih u procese donošenja poslovnih odluka. Ta praksa nije zaobišla ni proces budžetiranja, tako da se u proces izrade budžeta uključuju subordinirani menadžeri koji neposredno učestvuju u realizaciji usvojenih budžeta i čije performanse se vrednuju i najčešće nagrađuju na osnovu ostvarenosti budžetskih ciljeva.

Pre ispoljavanja navedenog trenda, dominantnu primenu imao je pristup budžetiranju odozgo nadole (top down budgeting), koji se susreće i pod nazivima centralistički ili autoritativni pristup, i koji podrazumeva da je proces izrade budžeta u potpunosti u nadležnosti centralne uprave, odnosno da se svi, i parcijalni i master budžet, pripremaju na najvišem nivou upravljanja. Menadžeri na nižim upravljačkim nivoima su potpuno isključeni iz procesa pripreme budžeta, ali su odgovorni za njihovu realizaciju. Ovom pristupu svojstvena je jednostavnost usklađivanja parcijalnih budžeta, ali i mogućnost usvajanja nereálnih budžeta, jer upravljački vrh obično nema dovoljno informacija o internim mogućnostima i neposrednom okruženju pojedinačnih segmenata preduzeća. Često se, kao rezultat primene ovog pristupa budžetiranju, usvajaju budžeti u kojima su ciljevi postavljeni na suviše visokom ili suviše niskom nivou. Takvi budžeti nemaju motivacionu snagu. Naprotiv, oni destimulativno utiču na ponašanje onih koji te budžete treba da realizuju (Atkinson, Kaplan, Matsumura i Young, 2012).

Primena centralističkog pristupa budžetiranju može da bude opravdana samo u manjim, funkcionalno strukturiranim preduzećima koja posluju u stabilnim uslovima. U složenim, decentralizovanim preduzećima kod kojih postoji visok stepen informacione asimetrije između viših i nižih menadžerskih struktura, slabosti ovog pristupa budžetiranju dolaze do izražaja i to dovodi do potrebe za uključivanjem subordiniranih menadžera u budžetski proces, bilo kroz primenu pristupa budžetiranju od dna ka vrhu (bottom up budgeting) bilo kroz primenu participativnog pristupa budžetiranju (participative budgeting).

Pristup budžetiranju od dna ka vrhu je druga krajnost u odnosu na centralistički pristup. On podrazumeva da svaki menadžer priprema budžet za svoje područje odgovornosti i da master budžet predstavlja sumu projektovanih ostvarenja delova preduzeća. Dobra strana davanja potpune odgovornosti subordiniranim menadžerima za sastavljanje budžeta je to što oni bolje poznaju mogućnosti segmenata kojima rukovode i samim tim mogu da daju realnije projekcije. Može se očekivati da će oni biti motivisani da rade na ostvarenju ciljeva koje su sami definisali. Međutim, isključenost centralne uprave iz budžetskog procesa može da dovede do loše poprečne koordinacije, a velika sloboda subordiniranih menadžera u odlučivanju stvara prostor za različite budžetske igre, odnosno za njihovo disfunkcionalno (oportunističko) ponašanje. Bez obzira na to u kojoj meri je preduzeće decentralizovano, ono uvek predstavlja smislenu celinu sa jedinstvenim ciljevima, tako da je određeni stepen koordinacije između organizacionih delova neophodan (Malinić, Milićević i Stevanović, 2016), zbog čega ovaj pristup budžetiranju, u svojoj čistoj verziji, gotovo da nema praktičnu primenu.

Participativni pristup budžetiranju nalazi se na sredini između dva pristupa budžetiranju i on je nastao kao potreba da se zadrže njihove prednosti i minimiziraju nedostaci. On podrazumeva da se u proces budžetiranja uključuju subordinirani menadžeri od kojih se očekuje da u formi budžetskih predloga iznesu svoje mišljenje o optimalnim budžetskim ciljevima organizacionih segmenata na čijem čelu se nalaze i potrebnim resursima za realizaciju tih ciljeva, ali se njihovim uključivanjem ne marginalizuje uloga najviših menadžerskih struktura. Centralna uprava je i dalje aktivno uključena u budžetski proces kroz davanje globalnih smernica za izradu budžeta, razmatranje budžetskih predloga, njihovo korigovanje, međusobno usklađivanje i usvajanje finalnog budžeta.

Uključivanjem svih menadžerskih struktura u budžetski proces omogućeno je da se budžetske projekcije sačinjavaju na osnovu širokog seta raspoloživih informacija. Različite menadžerske strukture u proces budžetiranja unose različite informacije i različitu perspektivu gledanja na prilike, izazove, opasnosti i probleme sa kojima se preduzeće suočava. Centralna uprava ima bolji uvid u opšte ciljeve i izabrane strategije, opšti poslovni ambijent i očekivane dugoročne makroekonomske tendencije, dok menadžeri na nižim upravljačkim nivoima bolje poznaju interne mogućnosti i uslove poslovanja svojih organizacionih delova, tako da oni u proces budžetiranja mogu da unesu informacije o ponudi i tražnji, očekivanjima kupaca u pogledu kvaliteta, dizajna i funkcionalnosti proizvoda i usluga, mogućnostima proizvodnje, problemima u snabdevanju i sl. Primena participativnog pristupa podrazumeva razmenu ovih informacija između različitih nivoa upravljanja. Upravo ta razmena informacija smatra se ključnom prednošću ovog u odnosu na ostale pristupe budžetiranju, jer se na taj način smanjuje informaciona asimetrija i osigurava dobijanje pouzdanijih budžetskih projekcija.

Smatra se da uključivanje subordiniranih menadžera u proces izrade budžeta ima brojne pozitivne efekte na njihovo ponašanje. Dobijena prilika da se kroz učešće u procesu izrade budžeta utiče na formulisanje budžetskih ciljeva kod subordiniranih menadžera trebalo bi da poveća samopouzdanje, stvori osećaj važnosti i osećaj kontrole nad procesom donošenja odluka. To bi dalje trebalo pozitivno da se odrazi na nivo njihovog zadovoljstva i motivacije. Može se očekivati da će subordinirani menadžeri lakše prihvatiti budžetske ciljeve u čijem formulisanju su i sami učestvovali, u odnosu na one koji su nametnuti od strane centralne uprave, i da će, samim tim, u većoj meri biti posvećeni tim ciljevima, tj. spremni da ulože napore kako bi se oni realizovali. Kroz učešće u budžetskom procesu subordinirani menadžeri imaju priliku da spreče usvajanje nedostiznih budžetskih ciljeva koji destimulativno utiču na njihovo ponašanje i da doprinesu definisanju izazovnih i istovremeno dostiznih ciljeva koji imaju najveću motivacionu snagu (Malinić, 2011).

Poverenje koje se kroz uključivanje u budžetski proces ukazuje subordiniranim menadžerima i intenzivna komunikacija, tj. razmena obostrano korisnih informacija između viših i nižih nivoa upravljanja obično dovodi do toga da menadžeri na nižim nivoima upravljanja stiču poverenje u svoje nadređene, u njihove motive i namere. To izgrađeno poverenje navodi ih da veruju da će nadređeni zaštititi i promovisati njihove interese, zbog čega su oni spremni na potpunu i iskrenu razmenu informacija (Sholihin, Pike, Mangena i Li, 2011). Uključenost u budžetski proces kod njih može da podstakne i snažnu privrženost organizaciji, koja se manifestuje kroz prihvatanje organizacionih ciljeva i organizacionih vrednosti, spremnost da se postupa u skladu sa interesima organizacije i da se ulože maksimalni naponi da se ostvare organizacioni ciljevi.

Zbog svega prethodno navedenog, teorija upravljačkog računovodstva stoji na stanovištu da će primena participativnog pristupa budžetiranju dovesti do povećanja efektivnosti i efikasnosti subordiniranih menadžera i, samim tim, do poboljšanja performansi preduzeća. Ovakav stav je teorijski i intuitivno prihvatljiv. Međutim, kroz empirijska istraživanja koja su se bavila ispitivanjem ovih relacija došlo se do rezultata koji su nekonzistentni sa teorijskim stavovima, ali i međusobno nekonzistentni. Neka istraživanja su potvrdila da postoji pozitivna veza između participativnog pristupa budžetiranju i performansi preduzeća, dok se u nekim drugim istraživanjima došlo do zaključaka da je ta veza negativna ili da ona uopšte ne postoji (Maiga, 2005).

Treba napomenuti da su neki istraživači ispitivali da li primena participativnog pristupa budžetiranju dovodi do povećanja zadovoljstva i motivisanosti subordiniranih menadžera, povećanja njihove posvećenosti budžetskim ciljevima i privrženosti organizaciji i povećanja njihovog poverenja u nadređene, a zatim da li povećanje odnosno poboljšanje ovih varijabli dovodi do poboljšanja performansi preduzeća, dok su drugi ispitivali da li postoji direktna veza između primene participativnog pristupa budžetiranju i poboljšanja performansi preduzeća, smatrajući da su pozitivni efekti na ponašanje subordiniranih menadžera imanentni ovom pristupu budžetiranju (Maiga, 2005). I jedni i drugi polaze od pretpostavke da će primena participativnog pristupa budžetiranju, zahvaljujući pozitivnim efektima na ponašanje subordiniranih menadžera, dovesti do poboljšanja performansi preduzeća, s tim da jedni a priori smatraju da će primena ovog pristupa budžetiranju imati pozitivne efekte na ponašanje podređenih, dok drugi traže empirijske potvrde toga. Bez obzira na to da li je pretpostavljena posredna ili neposredna veza, rezultati ovakvih istraživanja su međusobno nekonzistentni.

Kako bi se utvrdili uzroci nekonzistentnosti rezultata ovih istraživanja, rađeno je nekoliko metaanaliza.¹ Autori ovih analiza nisu uspjeli da razlike između dobijenih rezultata objasne metodološkim razlikama između razmatranih istraživanja, tj. razlikama u načinu definisanja uzorka, načinu merenja varijabli, primenjenim metodama ispitivanja postojanja uzročnih veza i sl. (Greenberg, Greenberg i Nouri, 1994; Derfuss, 2016), što upućuje na zaključak da primena participativnog pristupa budžetiranju u nekim slučajevima zaista pozitivno utiče na ponašanje subordiniranih menadžera, što dovodi do poboljšanja performansi, a u nekim drugim ne. To bi moglo da znači da samo pod određenim okolnostima primena participativnog pristupa budžetiranju pozitivno utiče na ponašanje ove kategorije menadžera, i dovodi do poboljšanja performansi, odnosno da veza između primene participativnog pristupa i ponašanja subordiniranih menadžera nije direktna već posredna. Da bi se osiguralo ispoljavanje pozitivnih efekata primene participativnog pristupa, potrebno je identifikovati okolnosti, tj. varijable preko kojih se taj uticaj ostvaruje.

2. PROBLEM PSEUDOPARTICIPATIVNOG BUDŽETIRANJA

Primena participativnog pristupa budžetiranju obično podrazumeva da subordinirani menadžeri sačinjavaju budžetske projekcije za organizacione delove na čijem čelu se nalaze, i da, zatim, uprava potpuno samostalno razmatra dobijene predloge i usvaja finalni budžet. Subordinirani menadžeri su najčešće isključeni iz procesa donošenja odluka o budžetu. Jedini uticaj koji oni imaju na budžetske ciljeve jeste preko budžetskih predloga koje dostavljaju, a koje

¹ Metaanaliza je metod sumiranja, integracije i analize većeg broja nezavisnih studija koje se bave srodnim istraživačkim hipotezama. Cilj takve analize jeste integrisanje rezultata nezavisnih istraživanja u zajednički, jedinstven rezultat.

uprava može, ali i ne mora da prihvati. Dešava se da finalni budžet u toj meri odstupa od predloga subordiniranih menadžera da se stiče utisak da oni nemaju stvarni uticaj na budžetske ciljeve i da uprava primenjuje tzv. pseudoparticipativno budžetiranje.

Pseudoparticipativno budžetiranje je takav način organizacije procesa izrade budžeta kod koga se subordinirani menadžeri navode da veruju da imaju uticaj na budžet koji se donosi, a zapravo se inputi koji oni unose u proces budžetiranja u potpunosti ignorišu (Libby, 1999). Centralna uprava zadržava punu kontrolu nad budžetskim procesom, a kroz zahtev upućen subordiniranim menadžerima za dostavljanje budžetskih predloga nastoji da stvori iluziju primene participativnog pristupa i izazove pozitivne efekte koji su povezani sa primenom tog pristupa budžetiranju.

Pre ili kasnije, menadžeri na nižim upravljačkim nivoima shvate neiskrene namere centralne uprave, zbog čega se osećaju izigranim, izneverenim. To neminovno dovodi do pada njihove motivisanosti, odsustva posvećenosti budžetskim ciljevima i privrženosti organizaciji i narušavanja poverenja između menadžera na nižim i višim upravljačkim nivoima, što se negativno odražava na performanse preduzeća. Smatra se da su negativne posledice primene pseudoparticipativnog budžetiranja mnogo veće u odnosu na posledice primene centralističkog pristupa budžetiranju (Libby, 1999) i da preduzeće po svaku cenu treba da izbegne primenu ovog pristupa budžetiranju. Ako uprava odluči da se upusti u primenu pseudoparticipativnog budžetiranja, onda mora da bude spremna da se suoči sa rizicima koji takav pristup izradi master budžeta sa sobom nosi.

Ozbiljan problem može da nastane i onda kada uprava ne primenjuje i nema nameru da primenjuje pseudoparticipativno budžetiranje, a određene okolnosti navedu subordinirane menadžere da veruju da centralna uprava nije iskrena u svojim namerama kada je u pitanju njihovo uključivanje u proces budžetiranja. Odluke o budžetu donose se u uslovima raspolaganja ograničenim resursima i postojanja konfliktnih interesa između različitih organizacionih segmenata. Suočena sa tim da sa nedovoljno resursa treba da postigne što više, uprava mora da definiše prioritetne ciljeve i da resurse usmeri ka prioritetnim područjima. Ona često nije, iz objektivnih razloga, u mogućnosti da izađe u susret svim zahtevima predloženim u budžetskim predlozima. Usled toga javljaju se odstupanja finalnog budžeta od budžetskih predloga, što neke menadžere može da navede na zaključak da centralna uprava uopšte nije razmatrala njihove predloge. Do takvog zaključka obično dovode veća odstupanja. Manja odstupanja usvojenog budžeta od budžetskih predloga su uobičajena. Subordinirani menadžeri ih očekuju u svakom budžetskom procesu i ona nemaju veći uticaj na njihove stavove.

Iako subordinirani menadžeri nemaju direktne informacije o tome da li uprava primenjuje pseudoparticipativno budžetiranje, to ih ne sprečava da na osnovu onoga što se dešavalo u toku budžetskog procesa formiraju stav o tome (Francis-Gladney, Welker i Magner, 2008). Postoji verovatnoća da će, u uslovima postojanja znatnih odstupanja, kod njih, bez obzira na to što se zaista primenjuje participativni pristup i centralna uprava nema nikakve skrivene namere, izostati pozitivni efekti primene ovog pristupa budžetiranju.

Način na koji subordinirani menadžeri percipiraju budžetiranje i svoju ulogu u njemu uslovljava kakav će biti odnos između primene participativnog pristupa budžetiranju i performansi preduzeća. Zbog toga, centralna uprava mora da vodi računa o tome kakve stavove subordinirani menadžeri imaju o budžetu i budžetskom procesu i na koji način oni formiraju te stavove.

U uslovima kada se primenjuje pristup budžetiranju od dna ka vrhu, tj. kada subordinirani menadžeri imaju punu kontrolu nad budžetskim procesom, ne postoji opasnost da će se kod njih stvoriti

uverenje da uprava primenjuje pseudoparticipativno budžetiranje, jer kod ovog pristupa master budžet predstavlja zbir budžetskih projekcija subordiniranih menadžera, tako da se ne javljaju odstupanja finalnog budžeta od dostavljenih budžetskih predloga. U svakom drugom slučaju kada se u budžetski proces uključuju subordinirani menadžeri, taj rizik postoji, s tim da se sa povećanjem stepena uključenosti subordiniranih menadžera, pomenuti rizik smanjuje. Međutim, davanje veće slobode subordiniranim menadžerima nosi sa sobom neke druge rizike, zbog čega uprava mora da bude oprezna prilikom donošenja odluka vezanih za način organizacije procesa izrade budžeta.

3. POVEZANOST PARTICIPATIVNOG PRISTUPA BUDŽETIRANJU, PERCEPCIJE KOREKTNOSTI BUDŽETIRANJA I PERFORMANSI PREDUZEĆA

Pitanje organizacione korektnosti (organizational fairness) poslednjih godina privlači veliku pažnju teoretičara i praktičara, naročito kada se razmatra budžetiranje, vrednovanje performansi menadžera i zaposlenih i njihovo nagrađivanje. Organizaciona korektnost se odnosi na percepciju zaposlenih o postojanju korektnosti, pravičnosti unutar organizacije i zasniva se na subjektivnoj proceni i ličnom uverenju šta je ispravno. U okviru organizacione korektnosti važno mesto zauzima pitanje korektnosti budžetiranja odnosno stav subordiniranih menadžera o tome da li su proces budžetiranja i usvojeni budžeti pravični.

Empirijski je potvrđeno da pozitivna percepcija subordiniranih menadžera o korektnosti budžetiranja dovodi do povećanja njihovog zadovoljstva poslom, povećanja njihove motivisanosti, posvećenosti realizaciji budžetskih ciljeva, privrženosti organizaciji, spremnosti da rade u interesu organizacije, izgradnje poverenja između nadređenih i podređenih, povećanja njihove efikasnosti i poboljšanja performansi preduzeća. Takođe, istraživanja pokazuju da su subordinirani menadžeri koji smatraju da budžetiranje koje se provodi u preduzeću nije pravično manje produktivni, manje zadovoljni i manje lojalni organizaciji (Wentzel, 2002; Libby, 1999; Maiga, 2006; Lau i Tan, 2006). Radi se o tome da uverenje da se proces izrade i usvajanja budžeta provodi na korektan, pošten način i da je raspodela resursa koja predstavlja rezultat tog procesa poštena dovodi do toga da menadžeri na nižim upravljačkim nivoima stiču poverenje u svoje nadređene. Stečeno poverenje podstiče njihovu kooperativnost i posvećenost ostvarenju organizacionih ciljeva. Rad na realizaciji ciljeva koje smatraju korektnim stvara osećaj zadovoljstva, povećava motivisanost i povećava produktivnost, što se neminovno odražava i na performanse preduzeća.

Možemo reći da su pozitivni efekti na ponašanje subordiniranih menadžera i performanse preduzeća, koje teorija upravljačkog računovodstva vezuje za primenu participativnog pristupa budžetiranju, zapravo posledica pozitivnog stava menadžera o korektnosti budžetiranja. Takav stav teorije upravljačkog računovodstva nije u potpunosti bez osnova, jer primena participativnog pristupa ima izuzetno važnu ulogu u formiranju percepcije korektnosti budžetiranja. Empirijska istraživanja pokazuju da se uticaj primene participativnog pristupa budžetiranju na ponašanje menadžera, i preko toga na performanse preduzeća, ostvaruje upravo preko percepcije korektnosti budžetiranja (Wentzel, 2002). Da bismo objasnili na koji način percepcija korektnosti budžetiranja prenosi taj uticaj, osvrnućemo se na dimenzije percepcije korektnosti budžetiranja i istovremeno na način na koji se ta percepcija formira.

Percepcija korektnosti budžetiranja obuhvata tri dimenzije, i to: korektnost rezultata procesa budžetiranja, koja se označava kao korektnost distribucije (distributive fairness), korektnost budžetskih procedura (procedural fairness) i korektnost ophođenja nadređenih prema podređenima u procesu budžetiranja (interactional fairness) (Byrne i Damon, 2008). Kada se procenjuje korektnost budžetiranja najpre se ocenjuje pravičnost rezultata procesa budžetiranja. Rezultat procesa budžetiranja je finalni budžet koji usvaja uprava. Njegova korektnost se posmatra kroz korektnost budžetskih ciljeva i korektnost raspodele sredstava. Subordinirani menadžeri će smatrati da je finalni budžet korektan ako su budžetski ciljevi koji su sadržani u njemu dostižni i ako je organizacionim segmentima na čijem čelu se nalaze tim budžetom dodeljen zadovoljavajući obim sredstava.

Prilikom procene korektnosti distribucije, subordinirani menadžeri porede finalni budžet sa odgovarajućim referentnim vrednostima. Kao referentne vrednosti najpre koriste vrednosti sadržane u budžetskim predlozima koje su dostavili upravi. Ako ne postoje odstupanja između finalnog budžeta i budžetskih predloga, tada subordinirani menadžeri donose zaključak da su rezultati budžetskog procesa pravični. Zadovoljstvo finalnim budžetom je dovoljno da na osnovu toga formiraju stav da je budžetiranje u potpunosti korektno, bez razmatranja korektnosti ostalih aspekata budžetiranja (Libby, 2001).

Odstupanje finalnog budžeta od budžetskih predloga može da ide nadole ili nagore. U slučaju kada subordinirani menadžeri dobiju povoljniji budžet od onoga što su tražili (veći obim sredstava i/ili manje zahtevne ciljeve), oni formiraju stav da je budžetiranje u potpunosti korektno. Takva odstupanja ih ne navode na zaključak da uprava nije razmatrala njihove predloge i da se primenjuje pseudoparticipativno budžetiranje, jer je u ljudskoj prirodi da zasluge za dobre rezultate pripisuje sebi, a krivicu za loše drugima (Francis-Gladney et al., 2008).

Ako odstupanja finalnog budžeta od budžetskih predloga podrazumevaju da subordinirani menadžeri dobijaju nepovoljniji budžet, tada će oni usvojeni budžet svoje organizacione jedinice porediti sa usvojenim budžetima drugih organizacionih segmenata. Ako smatraju da je raspodela sredstava između organizacionih delova korektna, npr. svim organizacionim segmentima je srazmerno smanjen budžet, oni će i u tom slučaju formirati stav da su finalni budžet i ukupno budžetiranje korektni. Ako smatraju da su neopravdano dobili manje sredstava u odnosu na druge menadžere i organizacione delove, tada će oni zaključiti da su rezultati budžetiranja nepravični.² Postoji rizik da će takav zaključak dovesti do njihovog nezadovoljstva i negativnih posledica po performanse preduzeća. Međutim, pre nego što formiraju stav o korektnosti ukupnog budžetiranja, oni će proceniti korektnost ostalih aspekata budžetiranja.

Nezadovoljstvo finalnim budžetom vodi ka proceni korektnosti budžetskih procedura. To podrazumeva razmatranje da li je proces donošenja budžetskih odluka korektan odnosno da li su procedure putem kojih se izrađuje i usvaja budžet pravične. Subordinirani menadžeri pridaju veliki značaj korektnosti ovog aspekta budžetiranja jer veruju da je u slučaju kada su budžetske procedure korektnije veća verovatnoća da će i rezultati budžetiranja biti korektni. Istraživanja pokazuju da subordinirani menadžeri ostvaruju najbolje performanse u uslovima kada smatraju da je korektni finalni budžet rezultat primene korektnih budžetskih procedura i da njihove performanse ne odstupaju znatnije od toga ni u uslovima kada je, po njihovom mišljenju, nekorektni finalni budžet pripremljen i usvojen primenom korektnih budžetskih procedura, ali da ostvaruju znatno lošije perfor-

manse onda kada smatraju da su i budžetske procedure i rezultati primene tih procedura nekorektni (Libby, 2001). To pokazuje da je pozitivan stav subordiniranih menadžera o korektnosti budžetskih procedura dovoljan da bi oni prihvatili usvojene budžete i angažovali se na njihovoj realizaciji, bez obzira na to da li finalni budžet smatraju pravednim ili ne.

Istraživanja pokazuju da je za formiranje pozitivnog stava o korektnosti budžetskih procedura ključna uključenost subordiniranih menadžera u ovaj proces (Wentzel, 2002; Lau i Tan, 2006). Subordinirani menadžeri smatraju da je korektno da se u budžetski proces uključe oni koji će neposredno realizovati usvojene budžete, koji su odgovorni za njihovu realizaciju, koji najbolje poznaju interne mogućnosti i uslove poslovanja organizacionih segmenata za koje se pripremaju budžeti i koji poseduju informacije koje su korisne za sačinjavanje pouzdanih projekcija. Što je stepen njihove uključenosti u budžetski proces veći, oni će smatrati da su budžetske procedure korektnije. Oni bi bili najzadovoljniji budžetskim procesom onda kada bi imali punu kontrolu nad njim, tj. kada bi se primenio pristup budžetiranju od dna ka vrhu.

Budžetske procedure koje su zasnovane na primeni centralističkog pristupa budžetiranju smatraju se nekorektnim. To ne znači da u uslovima kada su subordinirani menadžeri isključeni iz procesa izrade budžeta nije moguće ostvariti pozitivan uticaj na njihovo ponašanje. Moguće je, ali samo pod uslovom da uprava nametne budžet koji će subordinirani menadžeri smatrati korektnim. U tom slučaju je sasvim svejedno da li su budžetske procedure korektnije ili ne. Međutim, upravi je izuzetno teško da koncipira takav budžet kojim će biti zadovoljni svi u preduzeću, imajući u vidu konfliktnost interesa različitih organizacionih delova, ograničenost resursa kojima preduzeće raspolaže, potrebu za kontinuiranim smanjenjem troškova koju tržište nameće, ali i to da ona obično nije dovoljno upoznata sa uslovima poslovanja, internim mogućnostima i profitnim potencijalom organizacionih segmenata za koje treba da pripremi budžet. Upravo zbog toga, ona ne može da računa sa tim da će u svakom budžetskom periodu i kod svakog subordiniranog menadžera putem pozitivne percepcije korektnosti distribucije osigurati željene efekte na ponašanje i na performanse preduzeća. Ona mora da osigura pozitivnu percepciju korektnosti budžetskih procedura, a to podrazumeva primenu participativnog pristupa budžetiranju.

Između primene participativnog pristupa budžetiranju i pozitivne percepcije korektnosti budžetskih procedura ne treba stavljati znak jednakosti. Primena participativnog pristupa budžetiranju jeste preduslov za formiranje pozitivne percepcije korektnosti budžetskih procedura, ali nije nužno i dovoljan uslov. Već smo pomenuli da u uslovima postojanja znatnih odstupanja finalnog budžeta od budžetskih predloga postoji rizik da će subordinirani menadžeri doći do zaključka da uprava primenjuje pseudoparticipativno budžetiranje. Takav zaključak će dovesti do formiranja stava da su budžetske procedure nekorektnije. Uprava mora da pronađe način da taj rizik eliminiše ili barem minimizira i s tim u vezi važno je da uveri subordinirane menadžere da se nadređeni korektno ophode prema njima. Ovde dolazimo do treće dimenzije percepcije korektnosti budžetiranja, mada neki smatraju da je percepcija korektnosti ophođenja nadređenih prema podređenima u budžetskom procesu sastavni deo percepcije korektnosti budžetskih procedura, jer ona ne utiče direktno na percepciju korektnosti ukupnog budžetiranja već se taj uticaj ostvaruje upravo preko percepcije korektnosti budžetskih procedura.

² Ovde treba napomenuti da će subordinirani menadžeri imati stav o korektnosti finalnog budžeta i u uslovima primene centralističkog pristupa budžetiranju i da će se rukovoditi istim principima prilikom formiranja tog stava, s tim da će kao referentne vrednosti koristiti budžet svoje organizacione jedinice za prethodnu godinu i budžete drugih organizacionih jedinica za tekuću odnosno narednu godinu.

Izrada budžetskih predloga zahteva dosta vremena i napora u pogledu analize stanja u okruženju i internih mogućnosti, definisanja mogućih scenarija budućnosti, izbora najverovatnijeg scenarija budućnosti, definisanja aktivnosti koje organizacioni deo za koji se priprema predlog budžeta treba da realizuje i projektovanja finansijskih efekata tih aktivnosti. Imajući to u vidu, subordinirani menadžeri s pravom očekuju da njihovi nadređeni pomno analiziraju dostavljene predloge i uključe ih u finalni budžet. Na taj način oni dobijaju potvrdu svojih kompetencija, što kod njih stvara zadovoljstvo. Ako dostavljeni inputi nisu sastavni deo finalnog budžeta, subordinirani menadžeri očekuju da uprava da iskreno, razumno i logično obrazloženje zašto nije uvažila predloge koje je sama tražila. Takvo obrazloženje može da spreči formiranje stava da uprava primenjuje pseudoparticipativno budžetiranje i ono je ključno za formiranje pozitivne percepcije korektnosti ophođenja nadređenih prema podređenima. Pod adekvatnim obrazloženjem neprihvatanja budžetskih predloga podrazumeva se davanje takvog obrazloženja kojim će se subordinirani menadžeri uveriti da je uprava donela najbolju moguću odluku i da bi svako u takvoj situaciji doneo istu odluku. Izostanak obrazloženja budi sumnju u iskrene namere uprave.

Istraživanja pokazuju da davanje adekvatnog obrazloženja dovodi do pozitivne percepcije korektnosti ophođenja naredenih prema podređenima u budžetskom procesu i pozitivne percepcije korektnosti budžetskih procedura, što dalje utiče na percepciju korektnosti ukupnog budžetiranja i na ponašanje subordiniranih menadžera, pa samim tim i na performanse preduzeća (Bies i Shapiro, 1988; Byrne i Damon, 2008). Međutim, pomenuta istraživanja su fokusirana na jedan ciklus budžetiranja. Treba imati u vidu da je budžetiranje iterativan proces. Preduzeća izrađuju budžet za svaku godinu, ili čak uže vremenske intervale. To znači da se najmanje jednom godišnje od subordiniranih menadžera zahteva da pripreme budžetske predloge. Ako u jednom budžetskom periodu uprava odbije njihove predloge odnosno izvrši znatne korekcije, u smislu znatnog podizanja budžetskih ciljeva na viši nivo ili smanjenja obima budžetskih sredstava, davanjem adekvatnog obrazloženja moguće ih je uveriti da uprava postupa na ispravan način i da su budžetske procedure korektna. Možda je moguće to postići i u nekoliko uzastopnih budžetskih perioda, ali ako subordinirani menadžeri kontinuirano pripremaju predloge budžeta da bi oni od strane uprave bili odbijeni, nikakvo obrazloženje ne može dovesti do njihovog zadovoljstva budžetskim procesom. Oni radije ne bi bili deo budžetskog procesa, nego da godinama troše vreme i ulažu napore u izradu budžetskih predloga koji za upravu nisu dovoljno dobri (Byrne i Damon, 2008). To znači da se pozitivni efekti na ponašanje menadžera i performanse preduzeća u dužem periodu mogu ostvarivati samo ako primena participativnog pristupa budžetiranju podrazumeva njihov stvarni uticaj na budžetske ciljeve i raspodelu sredstava. Povremene nemogućnosti uprave da uvaži budžetske predloge subordiniranih menadžera, zbog nepovoljnih tržišnih dešavanja, promene organizacione politike i sl., mogu da prođu bez štetnih posledica na ponašanje menadžera, i performanse preduzeća, ako se primene korektna budžetske procedure i ako se menadžerima ponude razumna obrazloženja takvog postupanja uprave.

Treba imati u vidu i to da će subordinirani menadžeri lakše prihvatiti obrazloženja uprave i činjenicu da njihovi budžetski predlozi nisu uvaženi ako su oni uključeni u proces usklađivanja budžetskih predloga i koncipiranja finalnog budžeta. Tada imaju priliku da se sami uvere da određene objektivne okolnosti onemogućavaju uvažavanje svih budžetskih predloga. Činjenica da su, pored izrade predloga budžeta, uključeni i u proces njihovog usklađivanja, povećava stepen njihove participativnosti u budžetskom procesu, što samo po sebi ima pozitivan uticaj na percepciju korektnosti budžetskih procedura. Međutim, njihovo angažovanje i na aktivnostima uskla-

đivanja budžetskih predloga može da uspori i u određenoj meri usloži budžetski proces.

ZAKLJUČAK

Budžet utiče na ponašanje subordiniranih menadžera svojim sadržajem i načinom na koji se priprema. S obzirom na to da nije uvek moguće zadovoljiti očekivanja menadžera u pogledu sadržine budžeta, za mnoga preduzeća ključno postaje pitanje na koji način uključenost ovih menadžera u proces pripreme budžeta utiče na njihovo ponašanje. Efekti koje preduzeće želi da postigne njihovim uključivanjem u budžetski proces tiču se povećanja njihove posvećenosti realizaciji budžetskih ciljeva, povećanja njihovog zadovoljstva poslom, njihove motivisanosti, privrženosti organizaciji, spremnosti da rade u interesu organizacije i izgradnje poverenja između nadređenih i podređenih. Postizanje takvih efekata dovodi do povećanja efektivnosti i efikasnosti menadžera odnosno organizacionih segmenata na čijem čelu se nalaze, što za rezultat ima poboljšanje performansi preduzeća. Angažovanje subordiniranih menadžera na pripremi budžeta obično se vrši kroz primenu participativnog pristupa budžetiranju. Primena ovog pristupa budžetiranju podrazumeva da subordinirani menadžeri pripremaju budžetske predloge koje uprava zatim koriguje, usklađuje, prihvata ili ne prihvata.

Veza između primene participativnog pristupa budžetiranju i pozitivnih efekata na ponašanje subordiniranih menadžera nije direktna. Ona se ostvaruje preko percepcije korektnosti budžetiranja, tj. percepcije korektnosti budžetskih procedura, i to tako što primena participativnog pristupa budžetiranju doprinosi formiranju pozitivnog stava o korektnosti budžetskih procedura, i ukupnog budžetiranja, koji zatim dovodi do ispoljavanja pozitivnih oblika ponašanja subordiniranih menadžera. Kada uprava usvoji budžet koji subordinirani menadžeri smatraju korektnim, tada je sasvim svejedno na koji način je taj budžet pripremljen i usvojen, ali ako oni nisu u potpunosti zadovoljni finalnim budžetom, za ispoljavanje pozitivnih oblika njihovog ponašanja postaje presudno da li su oni učestvovali u pripremanju tog budžeta. Budžet koji subordinirani menadžeri percipiraju kao nekorektan, a koji je pripremljen kroz primenu participativnog pristupa budžetiranju, može da dovede do pozitivnog ponašanja menadžera i poboljšanja performansi preduzeća, dok se to ne može desiti u slučaju kada je nekorektni finalni budžet rezultat primene centralističkog pristupa budžetiranju.

Primena participativnog pristupa neće uvek dovesti do pozitivne percepcije korektnosti budžetiranja, zbog mogućnosti da, usled znatnih odstupanja finalnog budžeta od budžetskih predloga, subordinirani menadžeri donesu zaključak da uprava primenjuje pseudoparticipativno budžetiranje i da su, samim tim, budžetske procedure nekorektna. Kako bi se izbeglo formiranje takvog stava, neophodno je uveriti menadžere na nižim upravljačkim nivoima da se uprava odnosi korektno prema njima i to tako što će im se pružiti adekvatno obrazloženje neprihvatanja ili znatnog korigovanja njihovih budžetskih predloga. Ako se primene korektna budžetske procedure i ako se menadžerima ponude razumna obrazloženja neprihvatanja odnosno znatnog korigovanja njihovih budžetskih predloga, objektivno uslovljene nemogućnosti uprave da uvaži budžetske predloge mogu da prođu bez štetnih posledica na ponašanje subordiniranih menadžera i performanse preduzeća. Uprava ne može da računa s tim da će u uslovima kada iz godine u godinu traži od subordiniranih menadžera da dostave predloge budžeta koje zatim ne prihvata, davanjem određenih obrazloženja takvog postupanja eliminisati moguće negativne posledice. U osnovi

primene participativnog pristupa budžetiranju treba da bude stvarni uticaj subordiniranih menadžera na budžetske ciljeve i raspodelu sredstava.

IZVORI

1. Atkinson, A. A., Kaplan, R. S., Matsumura, E. M., Young, S. M. (2012). *Management accounting: Information for decision-making and strategy execution*. Boston: Pearson Education.
2. Bies, R. J., Shapiro, D. L. (1988). Voice and justification: Their influence on procedural fairness judgments. *Academy of Management Journal*, 31(3), 676–685.
3. Byrne, S., Damon, F. (2008). To participate or not to participate? Voice and explanation effects on performance in a multi-period budget setting. *The British Accounting Review*, 40(3), 207–227.
4. Derfuss, K. (2016). Reconsidering the participative budgeting–performance relation: A meta-analysis regarding the impact of level of analysis, sample selection, measurement, and industry influences. *The British Accounting Review*, 48(1), 17–37.
5. Francis-Gladney, L., Welker, R. B., Magner, N. (2008). An experimental study of the effect of budget favorability on the formation of pseudo-participation perceptions. *Advances in Management Accounting*, 17, 217–245.
6. Greenberg, P. S., Greenberg, R. H., Nouri, H. (1994). Participative budgeting: a meta-analytic examination of methodological moderators. *Journal of Accounting Literature*, 13, 117–141.
7. Lau, C. M., Tan, S. L. C. (2006). The effect of procedural fairness and interpersonal trust on job tension in budgeting. *Management accounting research*, 17, 171–186.
8. Libby, T. (1999). The influence of voice and explanation on performance in a participative budgeting setting. *Accounting, Organizations and Society*, 24(2), 125–137.
9. Libby, T. (2001). Referent cognitions and budgetary fairness: A research note. *Journal of Management Accounting Research*, 13(1), 91–105.
10. Maiga, A. S. (2005). Antecedents and consequences of budget participation. *Advances in management accounting*, 14, 211–231.
11. Maiga, A. S. (2006). Fairness, budget satisfaction and budget performance: A path analytic model of their relationships. *Advances in Accounting Behavioral Research*, 9, 87–111.
12. Malinić, D. (2011). Ključne neuralgične tačke efektivnosti sistema budžetiranja u novom poslovnom okruženju, u: *Refleksije međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja na računovodstvo, reviziju i poslovne finansije*, Banja Luka: Savez računovođa i revizora Republike Srpske, 407–430.
13. Malinić, D., Milićević, V., Stevanović, N. (2016). *Upravljačko računovodstvo*. Beograd: Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu.
14. Sholihin, M., Pike, R., Mangena, M., Li, J. (2011). Goal-setting participation and goal commitment: Examining the mediating roles of procedural fairness and interpersonal trust in a UK financial services organisation. *The British Accounting Review*, 43(2), 135–146.
15. Wentzel, K. (2002). The influence of fairness perceptions and goal commitment on managers' performance in a budget setting. *Behavioral Research in Accounting*, 14, 247–271.

UDK 339.5:330.115

PREGLEDNI RAD

DOI: 10.7251/FIN1704012A

Dr Hamid Alibašić*

Snježana Zarić**

Uloga multiregionalnog input-output modela u analizi savremene međunarodne trgovine

The role of multiregional input-output models in the analysis of modern international trade

Rezime

U radu se objašnjava koncept obračuna spoljne trgovine po dodatoj vrijednosti („trade in value-added“), prema kome se prilikom svakog prelaska granice roba i usluge ne evidentiraju po njihovoj bruto vrijednosti, kao što to nalaže tradicionalni pristup, nego po novododatoj vrijednosti do koje je došlo između dva prelaska. Ovaj koncept ukazao je na značaj izrade donekle zaboravljenih input-output tabela kao dopunskog makroekonomskog bilansa, te harmonizacije i objedinjavanja nacionalnih u multiregionalne input-output tabele. U tom smislu do sada najbolji okvir ponudile su Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj i Svjetska trgovinska organizacija. Stoga je u radu izvršen prikaz metodologije izrade međunarodne input-output tabele („international input-output table“) od strane pomenutih organizacija, koji ujedno osvjetljava svu složenost savremenih trgovinskih odnosa. Činjenica da inostrana dodata vrijednost čini u prosjeku 27% izvoza zemalja, odnosno da se 50% trgovine odvija u okviru globalnih proizvodnih lanaca, ukazuje na to da je ovakav pristup obračunu spoljne trgovine ne samo potreban, nego i neophodan osnov za formulisanje adekvatnih javnih politika u svakoj konkretnoj zemlji.

Ključne riječi: input-output analiza, spoljna trgovina, domaća i inostrana dodata vrijednost.

Abstract

This paper explains the concept of trade in value-added trade, according to which, whenever goods and services are crossed, they are not recorded at their gross value, as required by the traditional approach, but by the newly established value between two crossings. This concept pointed the importance of making, somewhat forgotten, input-output tables as an additional macroeconomic balance, and the harmonization and unification of national into the multiregional input-output table. To this end, the Organization for Economic Cooperation and Development and the World Trade Organization have so far provided the best framework. Therefore, the paper presents an international input-output table methodology developed by the aforementioned organizations, which simultaneously reflects the complexity of modern trade relations. The fact that foreign added value accounts for an average of 27% of the countries' exports, that is, 50% of the trade takes place within the global product chains indicates that such an approach is not only necessary for the calculation of external trade, but also a necessary basis for formulating adequate public policies in each specific country.

Keywords: input-output analysis, external trade, domestic and foreign added value.

UVOD

Vasilij leontijev je za razvoj input-output modela dobio nobelovu nagradu 1973. Godine. Ovaj model je prvenstveno predstavljao alat za analizu međusektorskih odnosa unutar nacionalne privrede, ali je

njegova ekstenzija omogućila i analizu regionalnih i međuregionalnih međusektorskih odnosa. Ipak, može se reći da su stvarni dometi ovog modela došli do izražaja kada su globalizacija i liberalizacija trgovinskog režima izazvale promjene u proizvodnim procesima i strukturi međunarodne trgovine.

* Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet u Brčkom, e-mail: hamid.alibasic.efb@gmail.com

** Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet u Brčkom, e-mail: snjezana.zaric.efb@gmail.com

Globalni proizvodni lanci su postali dominantna karakteristika savremene ekonomije. Proizvodnja je postala sve fragmentisana, a različite faze procesa proizvodnje se redovno obavljaju u različitim zemljama. Samim tim, izmijenila se i priroda i struktura međunarodne trgovine. Umjesto da se razmjenjuju dobra, sve više se razmjenjuju intermedijalni proizvodi, odnosno svaki proizvođač, duž globalnog proizvodnog lanca, kupuje inpute i u okviru svog procesa proizvodnje dodaje im određenu vrijednost koja se uključuje u cijenu koštanja inputa narednog kupca – proizvođača u narednoj zemlji. Kako inputi prelaze granicu više puta, tradicionalno mjerenje trgovine prema bruto vrijednosti dovodi do problema „višestrukog obračuna“. Na taj način ne samo da se preuveličava značaj ukupne međunarodne trgovine određenim (intermedijalnim) proizvodima i uslugama, nego i doprinosi i koristi svake zemlje uključene u proces trgovine, što opet sa svoje strane može da dovede i do pogrešnih mjera ekonomske politike. Kako bi riješile taj problem, Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (Organisation for Economic Co-operation and Development – OECD) i Svjetska trgovinska organizacija (World Trade Organization – WTO) pokrenule su inicijativu za mjerenje trgovine po dodatnoj vrijednosti, što je rezultiralo izradom međunarodnih input-output tabela. Cilj ovog rada jeste upravo da se objasni nova metodologija obračuna međunarodne trgovine po novododatoj vrijednosti koju primjenjuju OECD i WTO.

Članak se sastoji od četiri dijela. U prvom i drugom dijelu se prikazuju osnove input-output analize, odnosno multiregionalne input-output analize. U trećem dijelu se definiše šta je to obračun trgovine po dodatnoj vrijednosti i obrazlaže značaj mjerenja trgovinske razmjene prema ovom konceptu. Konačno, u četvrtom dijelu se prezentuje metodologija izrade multiregionalnih input-output tabela OECD-a

i WTO-a kao trenutno najpouzdanijeg alata za analizu i obračun savremene međunarodne trgovine.

1. OSNOVE INPUT-OUTPUT ANALIZE

Vasilij Leontijev smatra se začetnikom input-output analize zahvaljujući radovima koje je objavio kasnih 30-ih godina prošlog vijeka. Često se koristi i termin „interindustrijska analiza“ (ili „međusektorska analiza“) budući da je fundamentalna svrha input-output tabela analiziranje međuzavisnosti različitih privrednih djelatnosti.

Input-output tabela predstavlja tabelarni prikaz privredne aktivnosti unutar određene oblasti. Pri tome se privredna aktivnost raspodjeljuje u više homogenih segmenata ili proizvodnih sektora. To mogu biti industrijske grane u opštem smislu ili uže kategorije (na primjer, grupe proizvoda). U redovima date tabele se prikazuju isporuke proizvoda (outputa) jednog sektora ostalim, dok se u kolonama prikazuju nabavke intermedijalnih ili međufaznih proizvoda (inputa) neophodnih za proces proizvodnje datog sektora, pa otuda i naziv input-output tabela. Na taj način su za svaki sektor, te privredu kao cjelinu, izjednačeni zbrovi po redovima i kolonama. Međusektorski ili interindustrijski tokovi se izražavaju u novčanim jedinicama i odnose se na određeni vremenski period, najčešće godinu dana. Ova međusektorska razmjena prikazana je u osjenčenom dijelu tabele na slici 1. Dodatne kolone u tabeli prikazuju finalnu potrošnju koju čine lična potrošnja, investicije, državni izdaci za dobra i usluge i neto izvoz. S druge strane, u dodatnim redovima prikazuje se dodata vrijednost, odnosno izdaci za radnu snagu, amortizacija, indirektni porezi i uvoz.

Tabela 1. Transakciona input-output tabela

| | | PROIZVOĐAČI KAO POTROŠAČI | | | | | | | FINALNA POTROŠNJA | | | | |
|-------------------|--------------------------|--------------------------------------|-----------|----------------|--------------------------|----------|-----------|--------|-----------------------|-----------------|-------------------|----------------------------------|------------|
| | | Poljoprivreda | Rudarstvo | Građevinarstvo | Industrijska proizvodnja | Trgovina | Transport | Usluge | Ostalo | Lična potrošnja | Bruto investicije | Državni izdaci za dobra i usluge | Neto izvoz |
| PROIZVOĐAČI | Poljoprivreda | | | | | | | | | | | | |
| | Rudarstvo | | | | | | | | | | | | |
| | Građevinarstvo | | | | | | | | | | | | |
| | Industrijska proizvodnja | | | | | | | | | | | | |
| | Trgovina | | | | | | | | | | | | |
| | Transport | | | | | | | | | | | | |
| | Usluge | | | | | | | | | | | | |
| | Ostalo | | | | | | | | | | | | |
| DODATA VRIJEDNOST | Zaposleni | Izdaci za radnu snagu (lični dohoci) | | | | | | | BRUTO DOMAĆI PROIZVOD | | | | |
| | Kapital | Troškovi amortizacije | | | | | | | | | | | |
| | Opšti sektor | Indirektni porezi | | | | | | | | | | | |

Izvor: Miller, R., Blair, P. (2009). Input-Output Analysis: Foundations and Extensions, New York: Cambridge University Press. p. 3

Imajući u vidu prethodnu tabelu, možemo reći da se input-output model sastoji od tri submatrice. Prva je submatrica reprodukcione potrošnje Z dimenzija $n \times n$, u kojoj se bilježe sve vrijednosti isporuka i nabavki između n sektora u privredi, odnosno iz svakog sektora i u svaki sektor j.¹ Drugim riječima, ova submatrica obuhvata sve interindustrijske isporuke i nabavke, ali i intraindustrijske kada je $j = i$ i predstavlja centralni dio input-output tabele u kojem je smješten

najveći broj podataka (od 40% do 60%). Druga glavna komponenta input-output tabele je submatrica finalne potrošnje Y, dimenzija $n \times d$, koja obuhvata potrošnju finalne proizvodnje svih privrednih sektora n od strane svih subjekata finalne potrošnje d. Jedna od pretpostavki input-output analize jeste da je finalna potrošnja glavna pokretačka snaga svih aktivnosti u jednom ekonomskom sistemu. Konačno, treća komponenta input-output tabele je submatrica

¹ U matricama, sektori isporučioi označeni su simbolom i, a sektori primaoci sa j.

dodate vrijednosti V dimenzija $k \times n$, koja uključuje sva plaćanja n privrednih sektora za neindustrijske inpute u procesu proizvodnje, koji su organizovani u k kategorija. U uravnoteženom input-output sistemu, ukupna plaćanja svakog sektora moraju da budu jednaka njegovim ukupnim primanjima, pa se vektor x ukupne proizvodnje po sektorima može izračunati iz obje perspektive:²

$$Z_i + Y_i = x = Z'_i + V'_i$$

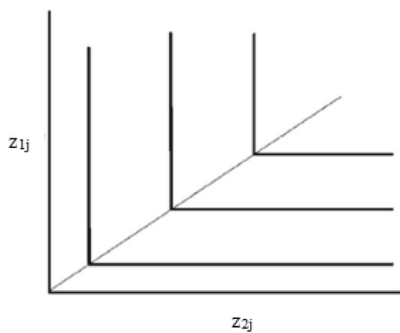
pri čemu i predstavlja zbirni vektor, dok će I predstavljati matricu identiteta odgovarajućih dimenzija.

U input-output analizi transakciona tabela predstavlja, u osnovi, proizvodnu funkciju, budući da evidentirane vrijednosti u j -toj koloni matrica Z i V pokazuju koliko je inputa potrebno sektoru j da bi proizveo x_j jedinica outputa. Dakle, jednostavnim dijeljenjem svake od ovih kolona ukupnim isporukama sektora j dobijaju se matrice A (dimenzija $n \times n$) i V_c (dimenzija $k \times n$) zahtijevanih inputa za proizvodnju jedne jedinice outputa datog sektora (Miller, Blair, 2009):

$$A = Z\hat{x}^{-1}$$

$$V_c = V\hat{x}^{-1}$$

Grafikon 1. Leontijeva proizvodna funkcija u uslovima konstantnih prinosa na obim ulaganja (dvofaktorski model)



U tom kontekstu, matrica A opisuje proizvodnu funkciju za sve privredne sektore, a jedan njen element a_{ij} izražava direktnu potrošnju sektora i po jedinici proizvodnje sektora j . Pošto je određena tehnološkim faktorima, matrica A se uobičajeno naziva matrica tehničkih koeficijenata, dok je a_{ij} , analogno tome, tehnički koeficijent.

Ukoliko u jednačinu opšte ravnoteže uključimo prethodnu jednakost, dolazimo do izraza koji opisuje bruto domaći proizvod x kao funkciju ukupne finalne potrošnje (y):

$$x = Z_i + y$$

$$x = A_x + y$$

$$x = (I - A)^{-1}y = Ly$$

Ukoliko su tehnički koeficijenti u matrici A konstantni, odnosno ukoliko količina međufaznih proizvoda sektora i utrošenih u proizvodnji sektora j zavisi samo od obima proizvodnje sektora j , onda se uz pomoć ove jednačine za datu finalnu tražnju y^* može odrediti potreban ukupni output svih sektora x^* . Dakle, dok elementi matrice A mjere direktnu potrošnju proizvoda sektora i po jedinici proizvodnje sektora j , elementi l_{ij} Leontijeve inverzne matrice $L = (I - A)^{-1}$ mjere ukupnu, odnosno direktnu i indirektnu potrošnju proizvoda sektora i po jedinici finalne potrošnje proizvoda sektora j . Upravo iz tog razloga matrica A se naziva matricom direktnih potreba, a matrica L matricom ukupnih potreba po jedi-

nici finalne potrošnje. Za inverznu matricu se često upotrebljava i naziv matrica multiplikatora.

Matrica multiplikatora se može napisati i u drugačijem obliku:

$$x = Ly = (I - A)^{-1}y = \sum_{i=1}^{\infty} A^i y = (I + A + A^2 + A^3 + \dots)y$$

Ovaj izraz pokazuje kako finalna potrošnja inicira dodatne aktivnosti sektora u teorijski beskonačnom lancu snabdijevanja. Dakle, da bi se proizveo i isporučio željeni proizvod za finalnu potrošnju (y), mora doći do dodatne proizvodnje njegovih direktnih inputa (Ay). Ta proizvodnja, sa svoje strane, zahtijeva dodatnu proizvodnju njenih direktnih inputa i tako dalje (A^2y).

2. MULTIREGIONALNI INPUT-OUTPUT MODEL

Standardne input-output tabele uglavnom se izrađuju na nivou države od strane nacionalnih agencija za statistiku. U tom smislu, da bi se kompletirali transakcioni računi u otvorenoj privredi, moraju se uzeti u obzir i uvoz i izvoz.

Kao što je već navedeno, u input-output modelu ukupni output kao funkcija ukupne finalne potrošnje dat je jednakosti:

$$x = A_x + y$$

Pri tome je u otvorenoj privredi ukupna finalna potrošnja y jednaka:

$$y = y^d + y^i + m$$

U prethodnoj jednakosti y^d predstavlja domaću finalnu potrošnju proizvoda koji su porijeklom iz domaće proizvodnje, dok je y^i finalna potrošnja proizvoda domaćeg porijekla u inostranstvu (izvoz). Konačno, m predstavlja domaću finalnu i intermedijalnu potrošnju proizvoda porijeklom iz inostranstva (ukupni uvoz). Takođe, matricu tehničkih koeficijenata A i finalnu potrošnju y možemo razdvojiti na domaću i uvoznu komponentu, u kom slučaju dobijamo:

$$x = (A^d + A^u)x + y^d + y^i + y^u - m$$

gdje A^d predstavlja direktnu potrošnju domaćih intermedijalnih proizvoda po jedinici domaće proizvodnje, A^u direktnu potrošnju uvoznih intermedijalnih proizvoda po jedinici domaće proizvodnje, a y^u domaću finalnu potrošnju proizvoda iz uvoza. Analogno prethodnom, za ukupni uvoz važi sljedeća jednakost:

$$m = A^u x + y^u$$

dok za domaću proizvodnju proširenu izvozom kao dodatnom kategorijom finalne potrošnje važi jednakost:

$$x = A^d x + y^d + y^i$$

Imajući u vidu osobine input-output analize, ukupna proizvodnja domaće privrede za datu finalnu potrošnju može se prikazati obrascem:

$$x^* = (I - A^d)^{-1}y^*$$

gdje y^* može predstavljati potrošnju domaćinstava, opštu potrošnju, potrošnju nekog posebnog sektora i sl. Pri tome, uvoz intermedijalnih proizvoda za proizvodnju outputa za zadovoljenje finalne potrošnje y^* dat je sa $A^u x$. Ovaj uvoz može izazvati efekat „povratne sprege“ u

² U ovoj formuli i dalje u radu koristimo velika boldovana slova za označavanje matrica (kao na primjer Z) i mala boldovana za vektore kolona (x), dok će vektori redova dodatno imati i apostrof (x'), a dijagonalizaciju ćemo označavati kapom ($\hat{\cdot}$).

okviru tokova međunarodne trgovine, što ne može biti obuhvaćeno standardnim input-output modelom u kojem A^u predstavlja zbirnu matricu tehničkih koeficijenata za sve trgovinske partnere jedne zemlje (jednosmjerna trgovina). Takođe, jedna od pretpostavki standardnog input-output modela je da su uvezena dobra proizvedena uz pomoć identične tehnologije kao i domaći supstituti.

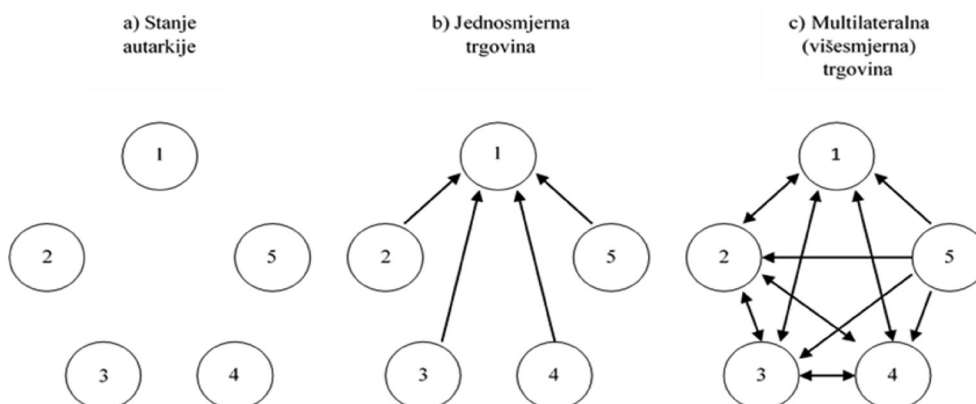
Ipak, u savremenom svijetu dominira multilateralna trgovina koja uglavnom dovodi do efekta „povratne sprege“, odnosno do toga da se u procesu proizvodnje neke zemlje troši dio njene sopstvene proizvodnje preko povratnih petlji (slika 2c). Ovaj tip trgovinske interakcije se može analizirati uz pomoć multiregionalne input-output tabele. Multiregionalna input-output tabela omogućava praćenje procesa proizvodnje „tipičnog proizvoda“ ekonomskog sektora u smislu kvantifikovanja doprinosa njegovoj vrijednosti od strane

drugih sektora iz različitih zemalja obuhvaćenih analizom. Drugim riječima, ona obezbjeđuje prikaz globalnog lanca snabdijevanja za proizvodnju proizvoda koji su predmet finalne potrošnje.

Multiregionalni input-output model³ kombinuje domaću matricu tehničkih koeficijenata sa uvoznom matricom tehničkih koeficijenata iz više zemalja u jednu veliku matricu tehnologije, obuhvatajući na taj način lanac snabdijevanja između svih zemalja učesnica u trgovini, kao i povratne efekte. U multiregionalnom input-output modelu matrice i jednačine uglavnom ostaju iste kao i u standardnom input-output modelu, ali se njihove dimenzije povećavaju. Pod pretpostavkom da postoji m regiona i da je svaki modeliran sa n sektora, polazna jednačina, napisana u matricnoj notaciji, za multiregionalni sistem postaje:

$$\begin{pmatrix} x_1 \\ x_2 \\ x_3 \\ \vdots \\ x_m \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} A_{11} & A_{12} & A_{13} & \dots & A_{1m} \\ A_{21} & A_{22} & A_{23} & \dots & A_{2m} \\ A_{31} & A_{32} & A_{33} & \dots & A_{3m} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ A_{m1} & A_{m2} & A_{m3} & \dots & A_{mm} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} x_1 \\ x_2 \\ x_3 \\ \vdots \\ x_m \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} y_{11} + y_1^u \\ y_{21} \\ y_{31} \\ \vdots \\ y_{m1} \end{pmatrix}$$

Slika 1. Mogući tipovi trgovinske interakcije u input-output modelu



Izvor: Prilagođeno prema Lenzen, M., Lise-Lotte, P., Munksgaard, J. (2004). CO₂ multipliers in multi-region input-output models. *Economic Systems Research*, 16(4), p. 412

Ovo je jednačina pojednostavljenog modela sa domaćem ekonomijom u centru ($i=1$), ali bi se zbog simetričnosti uz pomoć njega mogla analizirati i ekonomija svake zemlje učesnice u trgovini njenim označavanjem kao regiona 1. Kvadratna matrica u proširenom input-output modelu je, zapravo, matrica globalne tehnologije, pri čemu elementi na glavnoj dijagonali predstavljaju domaće interindustrijske potrebe, a elementi van dijagonale interindustrijske potrebe ostalih dobara kojim se trguje. Analogno prethodnom, autput domaće ekonomije je dat jednačinom:

$$x_1 = A_{11}x_1 + y_{11} + \sum_{j \neq 1} (A_{1j}x_j + y_{1j}) \quad \text{za } i = 1$$

dok je autput ostalih zemalja dat jednačinom:

$$x_i = A_{ii}x_i + \sum_{j \neq i} (A_{ij}x_j + y_{ij}) \quad \text{za } i \neq 1$$

Kako region 1 reprezentuje domaću ekonomiju, y_{1i} predstavlja uvoz. Ovo predstavlja osnovni matematički okvir multiregionalne input-output analize.

3. VEZA IZMEĐU SAVREMENE MEĐUNARODNE TRGOVINE I MULTIREGIONALNE INPUT-OUTPUT ANALIZE

Usljed tehnološkog napretka, težnje za snižavanjem troškova i pristupa drugim tržištima i resursima, posebno od strane transnacionalnih kompanija, te spoljnotrgovinske liberalizacije, proizvodnja postaje sve fragmentisanija, pa se različite faze procesa proizvodnje redovno odvijaju u različitim zemljama. Radi se o tzv. vertikalnoj specijalizaciji u međunarodnoj trgovini, koja prema Hummelsu postoji ako su ispunjena tri uslova: proizvodnja dobara se odvija u dvije ili više sekvencionalne faze, dodata vrijednost u toj proizvodnji se stvara

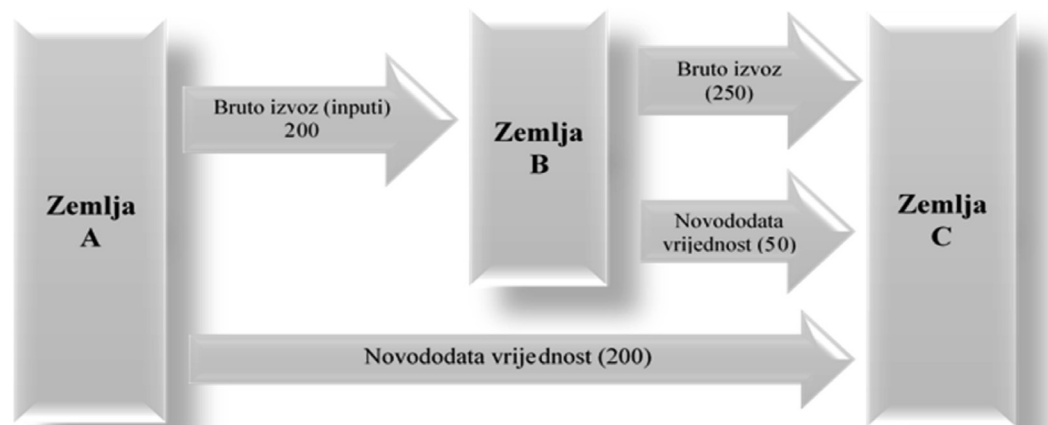
³ Naredno izlaganje zasnovano je na Hertwich, E. G., Peters, G. P. (2010). *Multiregional Input-Output Database*. Trondheim: Norwegian University of Science and Technology, 3–10.

u dvije ili više zemalja i barem jedna zemlja mora koristiti uvezene inpute u svojoj fazi proizvodnje, te izvoziti dio rezultirajućeg autputa (Hummels, Ishii, Yi, 2001). Grossman i Rossi-Hansberg su otišli korak dalje i konstruisali novu teoriju koja se ne fokusira na trgovinu dobrima, nego na „trgovinu zadacima“. Oni uvode ovaj termin kako bi opisali kvalitetniju međunarodnu podjelu rada, jer se zadaci zapravo odnose na proizvodnju intermedijalnih inputa, a međusobno se razlikuju prema zahtijevanim kompetencijama radne snage. Kompanije odlučuju o lokaciji ovih zadataka na bazi poređenja troškova, pa će se, kao posljedica, neki intermedijalni proizvodi proizvoditi u zemlji, a neki u inostranstvu. Međutim, nasuprot tradicionalnim teorijama međunarodne trgovine, koje u ovom slučaju predviđaju konflikt interesa, oni zaključuju da ovakva međunarodna podjela rada ima pozitivne efekte, jer mogućnost relokacije zadataka i, analogno tome, povećanja produktivnosti u njihovom obavljanju, ima iste efekte kao i tehnološki napredak na domaću zemlju (Grossman, Rossi-Hansberg, 2008).

Trgovina intermedijalnim proizvodima, budući da dovodi do prekograničnog povezivanja procesa proizvodnje, izaziva dva potpuno

različita problema u pogledu njenog kvantifikovanja. Prvo, tradicionalna statistika spoljne trgovine evidentira robu i usluge prema njihovoj bruto vrijednosti prilikom svakog prelaska granice, a ne prema novododatoj vrijednosti do koje je došlo između dva prelaska. Ovaj problem „dvostrukog računanja“ znači da standardni podaci o spoljnoj trgovini precjenjuju učešće domaće komponente u ukupnom izvozu, ali i ukupnu trgovinu pojedinim robama i uslugama u svijetu. Drugo, u multinacionalnim proizvodnim mrežama intermedijalni proizvodi mogu da putuju do svog krajnjeg odredišta indirektnim putem, ali i da dođe do „kružne“ trgovine. U prvom slučaju, na primjer, finalni proizvodi koji se izvoze iz jedne zemlje u drugu zemlju mogu u sebi da sadrže inpute iz treće zemlje, dok u drugom slučaju inputi mogu da se transportuju iz jedne zemlje u drugu, a zatim da se ponovo vrata u zemlju porijekla, ali nakon obrade kao finalni proizvodi, što se ne vidi u bilateralnim trgovinskim tokovima. Da bi se odgovorilo na prethodne izazove, u protekloj deceniji pokrenut je niz inicijativa za obračun ili preciznije procijenjivanje „spoljne trgovine po novododatoj vrijednosti“ („trade in value-added“).

Slika 2. Evidentiranje tokova međunarodne trgovine po bruto konceptu i po konceptu novododate vrijednosti



Izvor: World Trade Organization. (2013) *Global value chains in a changing world*. Geneva: WTO Publications. p. 86

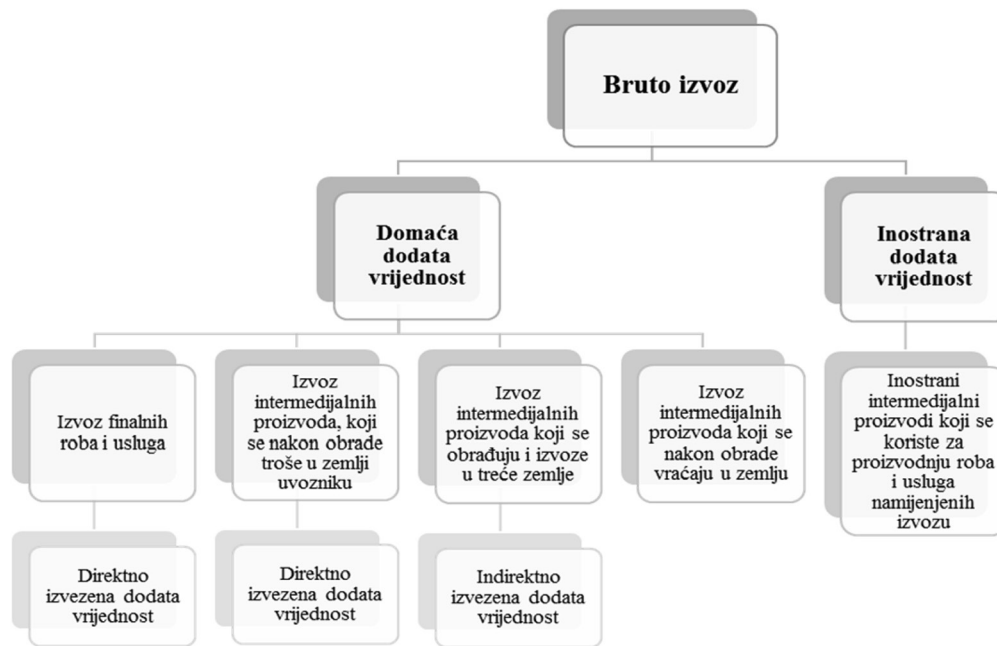
Trgovina dodatom vrijednošću odnosi se na koncept mjerenja spoljne trgovine prema vrijednosti dodatoj od strane svake zemlje u svakoj fazi procesa proizvodnje robe i usluga namijenjenih izvozu. Kao rezultat takvog mjerenja, domaća dodata vrijednost neke zemlje je jednaka vrijednosti doprinosa svih njenih faktora proizvodnje ukupnoj vrijednosti roba i usluga koje se izvoze, čime se isključuje učešće vrijednosti inostranih proizvodnih faktora u domaćem izvozu. Dakle, u odnosu vertikalnu specijalizaciju u međunarodnoj trgovini, trgovina dodatom vrijednošću je širi koncept, ali se bave istim pitanjem: kako utvrditi učešće domaće i inostrane dodate vrijednosti u bruto izvozu. Značaj ovog pitanja se najbolje može ilustrovati primjerom. Zemlja A izvozi intermedijalne proizvode u vrijednosti od 200 evra koji su u potpunosti proizvedeni domaćim faktorima proizvodnje u zemlju B, koja na njima vrši obradu u vrijednosti od 50 evra (novododata vrijednost) prije nego što ih izveze u zemlju C, gdje služe za finalnu potrošnju. Dakle, zvanična statistika međunarodne trgovine prikazivaće da je ukupna vrijednost globalnog uvoza i izvoza 450 evra umjesto 250 evra, da zemlja C ima trgovinski deficit od 250 evra sa zemljom B i da ne trguje sa zemljom A, iako zemlja A ostvaruje najveću korist od finalne potrošnje u zemlji C.

Generalno, saldo trgovinskog bilansa, na primjer, zemlje B, ostaće nepromijenjen u slučaju obračuna trgovine i po bruto i po novododatoj vrijednosti (Benedetto, 2012), ali se njena bilateralna pozicija mijenja. Prije svega, vrijednost njenog neto izvoza je niža ukoliko

se obračunava po konceptu novododate vrijednosti, pa se u tom slučaju može uvidjeti njegov realni doprinos ekonomskom blagostanju zemlje. Takođe, obračun po ovom konceptu pokazuje u kojoj je mjeri izvoz zemlje B zavisao od uvoza intermedijalnih proizvoda iz zemlje A, i da bi, na primjer, protekcionističke mjere na uvoz iz zemlje A nanijele štetu izvoznima i konkurentnosti zemlje. Konačno, za razliku od konvencionalne statistike, ovakav način mjerenja trgovinske razmjene pokazaće i ko zapravo s kim trguje, odnosno da je izvoz zemlje A umnogome povezan sa finalnom potrošnjom u zemlji C, iako one direktno ne trguju. U kontekstu prethodnog, prema konceptu dodate vrijednosti, ukupni izvoz jedne zemlje može se dezagregirati na (slika 3):

- domaću dodatnu vrijednost koju čine izvoz finalnih roba i usluga, izvoz intermedijalnih proizvoda koji se koriste za proizvodnju finalnih roba i usluga namijenjenih za potrošnju u zemlji uvozniku, izvoz intermedijalnih proizvoda koji se koriste za proizvodnju finalnih roba i usluga u zemlji uvozniku, a namijenjeni su daljem izvozu u treću zemlju ili indirektno izvezena domaća dodata vrijednost, te izvoz intermedijalnih proizvoda koji se ponovo vraćaju u zemlju, ali nakon obrade kao finalni proizvodi i usluge i
- inostranu dodatnu vrijednost, odnosno dodatnu vrijednost inostranih intermedijalnih proizvoda koji se koriste za proizvodnju finalnih roba i usluga namijenjenih izvozu (Koopman and all 2010).

Slika 3. Dezagregiranje bruto izvoza zemlje na domaću i inostranu dodatu vrijednost



Izvor: Prilagodeno prema Koopman, R., Powers, W., Wang, Z., Wei, S. (2010) *Give Credit Where Credit is Due: Tracing Value Added in Global Production Chains*. Cambridge: National Bureau of Economic Research. p. 32 OECD. (2015) Trade in Value Added Indicators, dostupno na https://www.oecd.org/sti/ind/TiVA_2015_Guide_to_Country_Notes.pdf, (pristupljeno 14.04.2017.)

Obračun trgovine po novododatoj vrijednosti nije samo pitanje statistički nepristrasnog prikazivanja tokova međunarodne trgovine, nego je od esencijalnog značaja za kreatore javnih politika u svakoj zemlji. Postoji niz oblasti u kojima ovakav obračun obezbjeđuje potpuno novu perspektivu za kreatore javnih politika:

- Trgovina, rast i konkurentnost. Utvrđivanje učešća domaće dodate vrijednosti u izvozu roba i usluga je od ključne važnosti za definisanje strategije razvoja i industrijske politike date zemlje. Naime, pojedine zemlje, poput Kine, ostvarile su korist od fragmentisanja i odvijanja procesa proizvodnje robe i usluga u različitim zemljama, tako što su razvile komparativne prednosti u pojedinim dijelovima globalnih lanaca vrijednosti. S druge strane, određivanje učešća inostrane dodatne vrijednosti u domaćem izvozu sprječice primjenu protekcionističkih mjera koje bi, umjesto da zaštite, zapravo ugrozile konkurentnost domaće industrije. Slično, u uvozu može biti sadržana domaća dodata vrijednost, odnosno domaći inputi koji se prerađuju u inostranstvu i kao finalni proizvod vraćaju u zemlju porijekla, pa bi se i u ovom slučaju uvođenje carina i necarinskih barijera negativno odrazilo na nacionalnu privredu.
- Značaj pomoćnih industrija. Ukoliko se trgovina posmatra iz ugla dodate vrijednosti, može se utvrditi koliko domaće pomoćne industrije doprinose izvozu, što se ne može uvidjeti iz standardne statistike spoljne trgovine. Pokazalo se da pojedine industrije, a poseban sektor usluga, imaju značajan indirektan udio, pa bi, u tom smislu, politike usmjerene na povećanje njihove konkurentnosti značajno unaprijedile ukupnu nacionalnu konkurentnost i izvoz.
- Globalna neravnoteža. Obračun spoljne trgovine jedne zemlje po bruto konceptu preuveličava deficit sa zemljama koje se nalaze na kraju globalnog lanca vrijednosti, odnosno zemljama izvoznicama finalnih proizvoda, jer je u njima sadržana vrijednost inputa iz trećih zemalja. Stoga, u slučaju permanentnih deficita, može se desiti da se politika zaštite definiše na osnovu pogrešnih percepcija o izvorima trgovinske neravnoteže.

- Efekti makroekonomskih šokova. Posljednja ekonomska kriza, koja se iz SAD prelila u ostatak svijeta, pokazala je koliko su ekonomije različitih zemalja međusobno povezane. Jedan od kanala za prenos krize bili su i globalni lanci vrijednosti, jer se šok potražnje, usljed naglog prekida priliva kapitala, u zemljama potrošačima finalnih dobara odrazio na sve zemlje i industrije uključene u globalne lance vrijednosti. Stoga će posmatranje trgovinskih tokova sa aspekta dodate vrijednosti omogućiti kreatorima ekonomske politike da predvide uticaj makroekonomskih šokova i primijene adekvatne mjere.
- Trgovina i zaposlenost. Samo ukoliko se trgovina posmatra sa stanovišta dodate vrijednosti, može se uvidjeti njen uticaj na tržište rada, odnosno identifikovati koje industrije mogu kreirati nova radna mjesta, ne samo na međunarodnom nivou, nego i u okviru nacionalne privrede.
- Trgovina i zaštita životne sredine. Još jedna oblast u kojoj mjerenje trgovinske razmjene prema konceptu dodate vrijednosti može biti značajno za kreatore javnih politika jeste uticaj trgovine na životnu sredinu. Naime, zabrinutost zbog efekta staklene bašte i njegove uloge u klimatskim promjenama podstaklo je istraživanja o uticaju spoljnotrgovinske liberalizacije na emisiju štetnih gasova. Ta istraživanja su zahtijevala dezagregiranje proizvodnje i potrošnje prema konceptu dodate vrijednosti, kako bi se utvrdilo gdje je uvezena roba proizvedena i analogno tome emitovani štetni gasovi kao posljedica međunarodne trgovine.⁹

Prethodno navedeno ukazuje na neophodnost obračuna spoljne trgovine prema konceptu dodatne vrijednosti, što se može postići izradom input-output tabela kao dopunskog makroekonomskog bilansa. Međutim, to predstavlja poseban izazov, jer pored nužne izrade nacionalnih input-output tabela od strane statističkih agencija, potrebno je i da neka nadnacionalna organizacija preuzme obavezu koordinacije i harmonizacije nacionalnih statistika i objedinjavanja nacionalnih u međunarodnu input-output tabelu. Upravo su OECD i WTO u saradnji i sa drugim međunarodnim organizacijama

pokrenule takvu inicijativu, što je rezultiralo izradom zvanične multiregionalne input-output tabele.

4. MEĐUNARODNA INPUT-OUTPUT TABELA OECD I WTO

Postoji nekoliko projekata u okviru kojih su izrađivane multiregionalne input-output tabele: EORA, EXIOBASE, WIOD, GTAP-MRIOT, GRAM i IDE-JETRO's AIOTs, iako svi oni nisu imali za cilj procjenu učešća domaće i inostrane dodate vrijednosti u bilateralnim trgovinskim tokovima, nego su se bavili i ekološkim problemima (Tukker, Dietzenbacher, 2013). Međutim, kao najbolji pristup za analizu i mjerenje savremene međunarodne trgovine pokazao se koncept dodate vrijednosti i inicijativa „made in world“, koje su predložili OECD i WTO.

Kao što je već navedeno, obračun međunarodne trgovine po dodatoj vrijednosti, pod pokroviteljstvom OECD i WTO, uključuju izradu godišnjih multiregionalnih input-output tabela. Nakon posljednje revizije iz 2016. godine, ove međunarodne input-output tabele (international input-output table) pokrivaju 63 zemlje, odnosno sve zemlje OECD-a, Evropske unije, G20, većinu zemalja Istočne i Jugoslovenske Azije i odabrane zemlje Južne Amerike, kao i zbirnu stavku ostatak svijeta (tabela 2). Ukupna privredna djelatnost je podijeljena u 34 industrijska sektora u skladu sa Međunarodnom standardnom industrijskom klasifikacijom svih ekonomskih djelatnosti Ujedinjenih nacija – United Nation's International Standard Industrial Classification of All Economic Activities, Revision 4 (ISIC Rev. 4) (tabela 3), a same tabele i svi indikatori trgovine po dodatoj vrijednosti su obezbijedjeni za sve godine u periodu od 1995. do 2011. godine. Ove tabele se, između ostalog, konstruišu na bazi zvaničnih nacionalnih input-output tabela, tabela ponude i upotrebe i nacionalnih računa iz kojih se preuzimaju podaci o odnosima između industrijskih sektora na nivou zemalja, podaci o odnosima između industrijskih sektora i subjekata finalne potrošnje, te podaci o upotrebi uvezenih intermedijalnih proizvoda u domaćoj proizvodnji svake zemlje i o

potrošnji uvezenih finalnih dobara i usluga po zemljama. Međutim, centralni dio međunarodnih input-output tabela predstavlja procjena trgovinskih tokova između zemalja, koja se vrši na osnovu bilateralne trgovinske statistike. Pri tome, posebna pažnja se posvećuje trgovini intermedijalnim proizvodima, koja, u osnovi, povezuje individualne input-output tabele u međunarodnu input-output tabelu. Ipak, iz pomenutih izvora se prvenstveno preuzimaju podaci o trgovini robama, dok mali broj zemalja ima razvijenu statistiku o trgovini uslugama. Kada su u pitanju usluge, trgovinski tokovi u sektoru komunalnih usluga se procjenjuju na osnovu prekograničnih transfera energije, a u ostalim uslužnim sektorima na osnovu baza OECD i UN o trgovini uslugama (OECD Trade in Services i UN Service Trade statistics). Komponente za stavku „ostatak svijeta“ („Rest of the World“) određuju se na osnovu podataka o svjetskom BDP-u i uočene povezanosti sa odabranim zemljama u razvoju iz njihovih input-output tabela. Konačno, za procjenu mnogih nedostajućih tokova koriste se različiti ekonometrijski modeli.

Imajući u vidu činjenicu da se najveći dio uvoza u zemlju obavlja preko posrednika, malo je vjerovatno da će nacionalne agencije za statistiku ikada biti u stanju da prikupe sve sistematske podatke o zemlji porijekla i potrošnji uvezenih intermedijalnih proizvoda od strane domaćih industrijskih sektora, kao što vjerovatno neće biti u mogućnosti ni da utvrde u koje inostrane industrijske sektore odlazi domaći izvoz intermedijalnih proizvoda. Stoga se, prilikom izrade međunarodnih input-output tabela, nužno moraju koristiti određene pretpostavke. Dvije najznačajnije su proizvodna i pretpostavka proporcionalnosti. U najjednostavnijem obliku, proizvodna pretpostavka znači da sva preduzeća koja posluju u jednom industrijskom sektoru koriste iste intermedijalne proizvode u procesu proizvodnje svojih proizvoda. Ovo je ekvivalentno pretpostavci da sva preduzeća u datom industrijskom sektoru koriste samo jednu proizvodnu tehniku za proizvodnju svih proizvoda, što nije tačno, posebno kod izvoznog orijentisanih preduzeća. Naime, izvoznog orijentisana preduzeća su generalno više integrisana u globalne proizvodne lance i obično imaju veće učešće inostrane dodate vrijednosti u ukupnoj vrijednosti proizvoda i usluga, posebno ukoliko su dio neke multinacionalne kompanije.

Tabela 2. Zemlje obuhvaćene međunarodnim input-output tabelama OECD-a i WTO-a

| R. br. | Zemlja | R. br. | Zemlja | R. br. | Zemlja |
|--------|------------|--------|------------------------|--------|-------------------|
| 1. | Australija | 23. | Holandija | 45. | Kipar |
| 2. | Austrija | 24. | Novi Zeland | 46. | Indija |
| 3. | Belgija | 25. | Norveška | 47. | Indonezija |
| 4. | Kanada | 26. | Poljska | 48. | Hong Kong |
| 5. | Čile | 27. | Portugal | 49. | Litvanija |
| 6. | Češka | 28. | Slovačka | 50. | Malezija |
| 7. | Danska | 29. | Slovenija | 51. | Malta |
| 8. | Estonija | 30. | Španija | 52. | Maroko |
| 9. | Finska | 31. | Švedska | 53. | Peru |
| 10. | Francuska | 32. | Švajcarska | 54. | Filipini |
| 11. | Njemačka | 33. | Turska | 55. | Rumunija |
| 12. | Grčka | 34. | Ujedinjeno Kraljevstvo | 56. | Rusija |
| 13. | Mađarska | 35. | SAD | 57. | Saudijska Arabija |
| 14. | Island | 36. | Argentina | 58. | Singapur |
| 15. | Irska | 37. | Brazil | 59. | Južna Afrika |
| 16. | Izrael | 38. | Brunej | 60. | Kineski Tajpeh |
| 17. | Italija | 39. | Bugarska | 61. | Tajland |
| 18. | Japan | 40. | Kambodža | 62. | Tunis |
| 19. | Koreja | 41. | Kina | 63. | Vijetnam |
| 20. | Letonija | 42. | Kolumbija | 64. | Ostatak svijeta |
| 21. | Luksemburg | 43. | Kosta Rika | | |
| 22. | Meksiko | 44. | Hrvatska | | |

Izvor: 2016 edition of TiVa indicators (1995-2011), dostupno na <http://www.oecd.org/sti/ind/measuringtradeinvalue-addedanoecd-wtojointinitiative.htm>, (pristupljeno 20.04.2017.)

Tabela 3. Klasifikacija industrijskih sektora u okviru međunarodnih input-output tabela

| Redni broj | Industrijski sektori | ISIC Rev. 3 | ISIC Rev. 4 |
|------------|--|--------------------|--|
| 1. | Poljoprivreda, lov, ribolov i šumarstvo | 01, 02, 05 | 01, 02, 03 |
| 2. | Vađenje ruda i kamena | 10, 11, 12, 13, 14 | 05, 06, 07, 08, 09 |
| 3. | Prehrambeni proizvodi, piće i duvan | 15, 16 | 10, 11, 12 |
| 4. | Proizvodnja tekstila, tekstilnih proizvoda, kože i obuće | 17, 18, 19 | 13, 14, 15 |
| 5. | Proizvodnja celuloze, papira, papirnih proizvoda, štampanje i publikovanje | 20 | 16 |
| 6. | Proizvodnja koksa, derivata nafte i nuklearnog goriva | 21, 22 | 17, 18, 58 |
| 7. | Proizvodnja hemikalija i hemijskih proizvoda | 23 | 19 |
| 8. | Proizvodnja gume i plastike | 24 | 20, 21 |
| 9. | Ostali nemetalni mineralni proizvodi | 25 | 22 |
| 10. | Bazični metali | 26 | 23 |
| 11. | Proizvodnja metalnih proizvoda, osim mašina i opreme | 27 | 24 |
| 12. | Proizvodnja mašina i opreme drugdje nespomenuta | 28 | 25 |
| 13. | Proizvodnja kompjutera, elektronskih i optičkih proizvoda | 29 | 28 |
| 14. | Proizvodnja električnih mašina i aparata drugdje nespomenuta | 30, 32, 33 | 26 |
| 15. | Proizvodnja motornih vozila, prikolica i poluprikolica | 31 | 27 |
| 16. | Proizvodnja ostale saobraćajne opreme | 34 | 29 |
| 17. | Proizvodnja drugdje nespomenuta; reciklaža | 35 | 30 |
| 18. | Proizvodnja električne energije, snabdjevanje vodom i gasom | 36, 37 | 31, 32, 33 |
| 19. | Građevinarstvo | 40, 41 | 35, 36 |
| 20. | Trgovina na veliko i malo; popravke | 45 | 41, 42, 43 |
| 21. | Hoteli i restorani | 50, 51, 52 | 45, 46, 47, 95 |
| 22. | Transport i skladištenje | 55 | 55, 56 |
| 23. | Poštske usluge i telekomunikacije | 60, 61, 62, 63 | 49, 50, 51, 52, 79 |
| 24. | Finansijske usluge i osiguranje | 64 | 53, 61 |
| 25. | Poslovi sa nekretnima | 65, 66, 67 | 64, 65, 66 |
| 26. | Iznajmljivanje mašina i opreme | 70 | 68 |
| 27. | Računarske i srodne aktivnosti | 71 | 77 |
| 28. | Istraživanje i razvoj | 72 | 62, 63 |
| 29. | Ostale poslovne aktivnosti | 73 | 72 |
| 30. | Javna administracija i odbrana; obavezno socijalno osiguranje | 74 | 69, 70, 71, 73, 74, 75, 78, 80, 81, 82 |
| 31. | Obrazovanje | 75 | 84 |
| 32. | Zdravstveni i socijalni rad | 80 | 85 |
| 33. | Ostale društvene, socijalne i lične usluge | 85 | 86, 87, 88 |
| 34. | Privatna domaćinstva kao poslodavci | 90, 91, 92, 93 | 37, 38, 39, 59, 60, 90, 91, 92, 93, 94, 96 |

Izvor: 2016 edition of TiVA indicators (1995-2011), dostupno na <http://www.oecd.org/sti/ind/measuringtradeinvalue-addedanoecd-wtojointinitiative.htm>, (pristupljeno 20.04.2017.)

Pretpostavka proporcionalnosti znači da je u procesu proizvodnje datog industrijskog sektora udio inostranih intermedijalnih proizvoda jednak odnosu uvoza i ukupne domaće potrošnje tih proizvoda. Usljed ovih pretpostavki, procjene udjela inostrane dodate vrijednosti u domaćem izvozu su pristrasne, ali naniže. Ovdje još treba navesti da su trgovinski tokovi (uvoz i izvoz) izraženi u baznim cijenama zemlje porijekla, dok su svi domaći i međunarodni troškovi distribucije koji su inače sadržani u CIF (cost, insurance, freight – troš-

kovi, osiguranje, vozarina) kupovnim cijenama alocirani na sektor transporta, trgovine i osiguranja domaće ili inostrane privrede.⁴

S obzirom na to da se radi o multiregionalnoj input-output tabeli, u međunarodnoj input-output tabeli OECD i WTO matrice tokova intermedijalnih proizvoda i usluga su zemlja – industrija x zemlja – industrija oblika. Takođe, u ovoj tabeli postoje odvojene kolone za finalnu potrošnju svake zemlje. Tabela 4. predstavlja njen pojednostavljen prikaz za slučaj dvije zemlje i dva industrijska sektora.

Tabela 4. Pojednostavljen prikaz međunarodne input-output tabele

| | Zemlja A | | Zemlja B | | Finalna potrošnja | | |
|---|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| | Sektor 1 | Sektor 2 | Sektor 1 | Sektor 2 | Zemlja A | Zemlja B | |
| Zemlja A | Sektor 1: Roba | Z ₁₁ ^{AA} | Z ₁₂ ^{AA} | Z ₁₁ ^{AB} | Z ₁₂ ^{AB} | F ₁ ^{AA} | F ₁ ^{AB} |
| | Sektor 2: Usluge | Z ₂₁ ^{AA} | Z ₂₂ ^{AA} | Z ₂₁ ^{AB} | Z ₂₂ ^{AB} | F ₂ ^{AA} | F ₂ ^{AB} |
| Zemlja B | Sektor 1: Roba | Z ₁₁ ^{BA} | Z ₁₂ ^{BA} | Z ₁₁ ^{BB} | Z ₁₂ ^{BB} | F ₁ ^{BA} | F ₁ ^{BB} |
| | Sektor 2: Usluge | Z ₂₁ ^{BA} | Z ₂₂ ^{BA} | Z ₂₁ ^{BB} | Z ₂₂ ^{BB} | F ₂ ^{BA} | F ₂ ^{BB} |
| Porezi umanjeni za subvencije | | NTZ ₁ ^A | NTZ ₂ ^A | NTZ ₁ ^B | NTZ ₂ ^B | TIF ^A | TIF ^B |
| Marže i troškovi osiguranja u međunarodnoj trgovini | | TIZ ₁ ^A | TIZ ₂ ^A | TIZ ₁ ^B | TIZ ₂ ^B | TIF ^A | TIF ^B |
| Dodata vrijednost | Izdaci za radnu snagu | VL ₁ ^A | VL ₂ ^A | VL ₁ ^B | VL ₂ ^B | | |
| | Poslovni višak | VO ₁ ^A | VO ₂ ^A | VO ₁ ^B | VO ₂ ^B | | |
| | Porezi umanjeni za subvencije | VT ₁ ^A | VT ₂ ^A | VT ₁ ^B | VT ₂ ^B | | |
| Svjetski proizvod | | X ₁ ^A | X ₂ ^A | X ₁ ^B | X ₂ ^B | | |

Izvor: Prilagođeno prema OECD Input-Output Tables, dostupno na <http://www.oecd.org/trade/input-outputtables.htm>, (pristupljeno 23.04.2017.)

⁴ Prema OECD Input-Output Tables, dostupno na <http://www.oecd.org/trade/input-outputtables.htm>, (pristupljeno 23.04.2017.).

Slično kao i u slučaju prezentovane standardne input-output tabele, i ovdje osjenčeni dio prikazuje međusektorsku razmjenu, ali u ovom slučaju ne samo u okviru nacionalne privrede, nego i sa inostranstvom. Dakle, u redovima međunarodne input-output tabele prikazana je isporuka proizvoda, na primjer, sektora 1 zemlje A ostalim sektorima u zemlji A, ali i sektorima u zemlji B, što predstavlja izvoz intermedijalnih proizvoda, dok je u kolonama prikazana nabavka intermedijalnih proizvoda, na primjer, sektora 1 zemlje A od ostalih sektora iz zemlje A, ali i iz sektora zemlje B, što predstavlja uvoz intermedijalnih proizvoda. U dodatnim kolonama prikazana je finalna potrošnja proizvoda svakog industrijskog sektora, kako u zemlji porijekla, tako i u drugim zemljama (izvoz finalnih proizvoda). U skladu s tim, oznake u prethodnoj tabeli imaju sljedeće značenje:

Z_{12}^{AB} – intermedijalna ili međufazna potrošnja sektora 2 zemlje B proizvoda sektora 1 iz zemlje A,

F_1^{BA} – finalna potrošnja zemlje A proizvoda sektora 1 porijeklom iz zemlje B.⁵

Na osnovu input-output tabela, OECD i WTO su formirali bazu koja pruža podatke o:

- udjelu domaće i inostrane dodate vrijednosti u bruto izvozu svakog industrijskog sektora;
- udjelu usluga u bruto izvozu svakog industrijskog sektora prema vrsti usluga i prema porijeklu dodate vrijednosti;
- participiranju zemlje u globalnim lancima vrijednosti;
- globalnoj orijentaciji industrijskih sektora, odnosno udjelu dodate vrijednosti industrijskih sektora koji služi za zadovoljenje inostrane finalne potrošnje;
- porijeklu dodate vrijednosti u finalnoj potrošnji proizvoda prema zemlji i industrijskom sektoru;
- bilateralnim trgovinskim odnosima zasnovanim na udjelu dodate vrijednosti sadržane u domaćoj finalnoj potrošnji;
- interregionalnoj i intraregionalnoj međuzavisnosti;
- udjelu domaće dodate vrijednosti u uvozu.⁶

Međutim, ono što je svakako bio cilj obračuna međunarodne trgovine po dodatoj vrijednosti jeste da se sagledaju koristi koje svaka zemlja zaista ostvaruje od uključivanja u trgovinske tokove. Dakle, nije bitno da li domaći ili inostrani kapital inicira međunarodno poslovanje, nego koliko je domaćih faktora sadržano u proizvodnji i izvozu zemlje. U tom smislu može se reći da su glavni indikatori koji se mogu dobiti iz međunarodnih input-output tabela udio domaće i inostrane dodate vrijednosti u bruto izvozu svake zemlje, pa ćemo stoga prikazati formule po kojima se obračunavaju.

Bruto izvoz datog industrijskog sektora zemlje c (Gross Exports by Industry – $EXGR_{c,i}$) jednak je:

$$EXGR_{c,i} = \sum_p EXGR_{c,p,i} = \sum_p (EXGRI_{c,p,i} + EXGRF_{c,p,i})$$

gdje $EXGRI_{c,p,i}$ predstavlja bruto izvoz intermedijalnih proizvoda industrije i iz zemlje c u zemlju p, a $EXGRF_{c,p,i}$ je bruto izvoz namijenjen finalnoj potrošnji, gdje za c i p važi i

$$p \in [1, \dots, n] \text{ i } c \neq p.$$

Bruto izvoz datog industrijskog sektora se prema sadržaju može dalje podijeliti na domaću i inostranu dodatu vrijednost, pri čemu domaću dodatu vrijednost čine tri komponente: direktna, indirektna dodata vrijednost i dodata vrijednost koja se vraća u zemlju. Sadržaj domaće direktne dodate vrijednosti u bruto izvozu datog industrijskog sektora zemlje c jednak je:

$$EXGR_DDC_c = V_c EXGR_c$$

Sadržaj domaće indirektno dodate vrijednosti u bruto izvozu zemlje c jednak je:

$$EXGR_IDC_c = V_c(I - A_c)^{-1} EXGR_c - EXGR_DDC_c$$

Uvezena domaća dodata vrijednost koja je prethodno izvezena u formi intermedijalnih proizvoda data je formulom:

$$EXGR_RIM_c = V_c B_{c,c} EXGR_c - EXGR_DDC_c - EXGR_IDC_c$$

Sadržaj inostrane dodate vrijednosti u bruto izvozu zemlje c jednak je:

$$EXGR_ICE_{c,p} = V_p B_{p,c} EXGR_{c,p}$$

U prethodnim jednačinama $EXGR_DDC_c$ (Direct Industry Value-Added by Industry), $EXGR_IDC_c$ (Indirect Domestic Value-Added by Industry), $EXGR_RIM_c$ (Re-imported Domestic Value-Added by Industry), $EXGR_ICE_{c,p}$ (Foreign Value-Added by Industry) jesu vektori oblika $k \times 1$, gdje k predstavlja broj industrijskih sektora. V_c je matrica dimenzija $k \times k$, gdje je na dijagonali prikazano učešće domaće dodate vrijednosti $V_{c1} \dots V_{ck}$ u proizvodnji sektora i zemlje c, a van dijagonale su 0, dok je sa V_p generalno označeno učešće dodate vrijednosti partnerske zemlje. $EXGR_{c,p}$ je $k \times 1$ vektor bruto izvoza datog industrijskog sektora i zemlje c u zemlju p, gdje za c i p važi $p \in [1, \dots, n]$ i $c \neq p$. $EXGR_c$ je bruto izvoz svih industrijskih sektora zemlje c. A_c je matrica tehničkih koeficijenata iz nacionalne input-output tabele zemlje c, a $(I - A_c)^{-1}$ je korespondirajuća Leontijeva inverzna matrica. $B = (I - A)^{-1}$ je globalna Leontijeva inverzna matrica dimenzija $n \times n$, a A je korespondirajuća globalna matrica tehničkih koeficijenata. $B_{c,c}$ je dijagonalna blok matrica oblika $k \times k$ koja predstavlja ukupne potrebe po jedinici finalne potrošnje zemlje c. Konačno, $B_{c,p}$ je, takođe, blok matrica oblika $k \times k$ koja predstavlja ukupne potrebe za proizvodima zemlje p po jedinici finalne potrošnje zemlje c.

Ovi indikatori se mogu prikazati i u formi procenata na sljedeći način:

- direktna domaća dodata vrijednost kao procenat bruto izvoza

$$EXGR_DDCSH_{c,i} = \frac{EXGR_DDC_{c,i}}{EXGR_{c,i}} \times 100$$

- indirektna domaća dodata vrijednost kao procenat bruto izvoza

$$EXGR_IDCSH_{c,i} = \frac{EXGR_IDC_{c,i}}{EXGR_{c,i}} \times 100$$

- uvezena domaća dodata vrijednost kao procenat bruto izvoza

$$EXGR_RIMSH_{c,i} = \frac{EXGR_RIM_{c,i}}{EXGR_{c,i}} \times 100$$

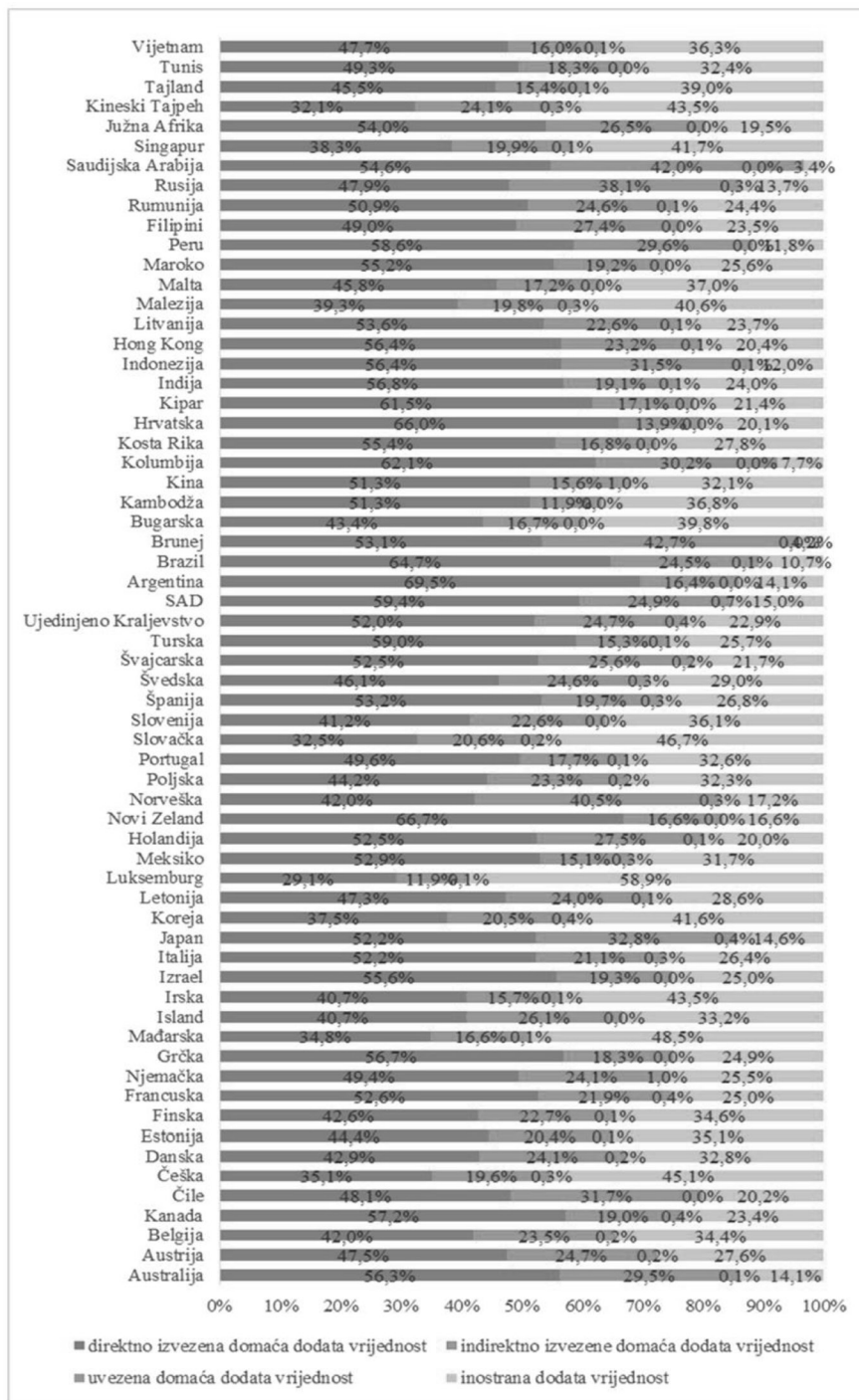
- inostrana dodata vrijednost kao procenat bruto izvoza

$$EXGR_ICESH_{c,i} = \frac{EXGR_ICE_{c,i}}{EXGR_{c,i}} \times 100$$

⁵ U ovom slučaju, submatrica finalne potrošnje je umjesto sa Y označena sa F, ali ćemo, zbog potrebe zadržavanja kasnijih formula u originalnom obliku, primijeniti tu oznaku.

⁶ Trade in Value Added, dostupno na <http://www.oecd.org/sti/ind/measuringtradeinvalue-addedanoecd-wtojointinitiative.htm> (pristupljeno 26.04.2017).

Grafikon 2. Komponente bruto izvoza prema konceptu dodate vrijednosti u 63 zemlje



Izvor: Izrada autora prema podacima Trade in Value Added (TiVA): Decembar 2016, dostupno na http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=TIVA_2016_C1, (pristupljeno 30.04.2017.)

gdje je EXGR_DDCSH_i i-ti element kx1 vektora EXGR_DDC i predstavlja sadržaj direktno dodate vrijednosti u bruto izvozu datog industrijskog sektora i. Ista logika važi i za indirektno dodatu vrijednost i ponovo uvezenu dodatu vrijednost. Udio inostrane dodate vrijednosti u bruto izvozu datog industrijskog sektora i je dat zbirno za sve zemlje partnere.⁷

Potvrda nužnosti mjerenja međunarodne trgovine i po konceptu dodate vrijednosti može se dobiti ukoliko se sagledaju osnovni indikatora bruto izvoza u 63 ekonomije prikazani na grafikonu 2. Naime, prosječno učešće inostrane dodate vrijednosti u bruto izvozu u 63 zemlje obuhvaćene međunarodnom input-autput analizom iznosi

27,4% i kreće se u rasponu od 3,4% u Saudijskoj Arabiji do 48,5% u Mađarskoj, odnosno 58,9% u Luksemburgu. Sa druge strane, učešće izvoza intermedijalnih proizvoda koji se obrađuju u drugoj i izvoze dalje u treću zemlju u prosjeku je iznosilo 22,6% u ovim zemljama. Generalno, sve zemlje teže da učešće domaćih faktora proizvodnje u bruto izvozu bude što veće, jer od toga zavisi i efekat trgovine na blagostanje zemlje. Međutim, činjenica da se skoro 50% trgovine odvija u okviru globalnih lanaca vrijednosti ukazuje na činjenicu da su transnacionalne kompanije i vertikalno povezivanje izmijenili ne samo način proizvodnje, nego i strukturu međunarodne trgovine. Stoga, umjesto da se specijalizuju za proizvodnju određenih

⁷ Prethodno izlaganje o indikatorima trgovine po dodatoj vrijednosti prilagođeno je prema OECD (2015). Trade in Value Added Indicators, dostupno na https://www.oecd.org/sti/ind/TiVA_2015_Guide_to_Country_Notes.pdf (pristupljeno 27.04.2017.)

vrsta proizvoda i usluga, kao što to sugerije tradicionalna trgovina, zemlje mogu da razvijaju komparativne prednosti i u izvršavanju određenih poslova u okviru globalnih lanaca vrijednosti, što je možda i jednostavniji pristup, posebno u oblasti sofisticiranih proizvoda.

ZAKLJUČAK

OECD i WTO su 2012. godine otpočele zajednički projekat razvoja procjene trgovine po dodatoj vrijednosti. To je dovelo do ponovne ekspanzije upotrebe input-output modela, i to u oblasti u kojoj ga je Leontijev inicijalno i primijenio – za analizu obrazaca trgovine. U tom smislu, multiregionalne input-output tabele, koji su nastale kao rezultat zajedničkog projekta, pokazale su da su promjene u procesu proizvodnje dovele do promjena u strukturi trgovine i ozbiljno poljuljale postulate na kojima se zasnivaju tradicionalne teorije međunarodne trgovine. Naime, 50% trgovine u 63 zemlje obuhvaćene multiregionalnom input-output analizom odvija se u okviru globalnih proizvodnih lanaca. To je u suprotnosti sa vladajućim shvatanjima da svaka zemlja treba težiti što višem nivou finalizacije i izvozu finalnih proizvoda, posebno u slučaju zemalja u razvoju koje se nadaju da će postepeno uspjeti da pomjere svoje komparativne prednosti od primarnih proizvoda i jednostavnih industrijskih proizvoda ka sofisticiranijim industrijskim proizvodima. Dakle, za ostvarivanje koristi od spoljne trgovine nisu uvijek potrebna značajna ulaganja u kontekstu vođenja strateške trgovinske i industrijske politike, nego zemlje mogu da se specijalizuju i za obavljanje samo pojedinih aktivnosti u okviru globalnih proizvodnih lanaca ili za tzv. „trade in tasks“.

Osim toga, obračun spoljne trgovine po dodatoj vrijednosti pruža pravi uvid u trgovinski bilans zemlje, jer iako saldo ovog bilansa generalno ostaje isti, bilateralna pozicija zemlje se mijenja. Naime, ovakav pristup omogućava da se sagleda ko zaista trguje s kim, odnosno omogućava uvid u stvarno porijeklo uvoza, koliko uvoza se utroši u zemlji, a koliko izvozi dalje nakon određene obrade, koliko je domaće dodate vrijednosti sadržano u izvozu zemlje, odnosno koliko korist zemlja ostvaruje od spoljne trgovine. Ovo je posebno bitno, jer na osnovu ovih veličina svaka zemlja kreira svoju ekonomsku politiku, koja u slučaju njihove pogrešne procjene može da izazove potpuno suprotne efekte na konkurentnost izvoznog sektora zemlje.

Konačno, činjenica da u zemljama obuhvaćenim analizom OECD i WTO inostrana dodata vrijednost čini 27,4% ukupnog izvoza, odnosno da se 50% trgovine odvija u okviru globalnih proizvodnih lanaca, sugerije da protekcionističke mjere generalno imaju štetno dejstvo u savremenoj međunarodnoj trgovini. Umjesto toga, zemlje treba da slijede izvoznu orijentaciju, ali da je prilagode globalizacijskim trendovima, odnosno da maksimiziraju učešće domaće dodate vri-

jednosti u bruto izvozu i kroz razvoj komparativnih prednosti u obavljanje određenih aktivnosti u okviru globalnih proizvodnih lanaca. Upravo multiregionalna input-output analiza omogućava otkrivanje slabih karika i potencijalnih šansi za domaću zemlju. Stoga, izrada nacionalnih input-output tabela kao dopuskog makroekonomskog bilansa predstavlja sine qua non, posebno u zemljama u razvoju. Pri tome je značajno i slijediti neku od zvaničnih metodologija izrade ovih tabela, kao što su metodologija OECD i WTO, kao i EUROSTAT-a, kako bi se olakšalo njihovo povezivanje u međunarodnu input-output tabelu i time obezbijedila njihova maksimalna upotrebljivost.

IZVORI

1. Benedetto, J. (2012). Implications and Interpretations of Value-Added Trade Balances. *Journal of International Commerce and Economics*, July, 39–53.
2. Grossman, G., Rossi-Hansberg, E. (2008). Trading Tasks: A Simple Theory of Offshoring. *American Economic Review* 98(5), 1978–1997.
3. Hertwich, E. G., Peters, G. P. (2010). *Multiregional Input-Output Database*. Trondheim: Norwegian University of Science and Technology.
4. Hummels, D., Ishii, J., Yi, K. (2001). The nature and growth of vertical specialization in world trade. *Journal of International Economics* 54, 75–96.
5. Koopman, R., Powers, W., Wang, Z., Wei, S. (2010). *Give Credit Where Credit is Due: Tracing Value Added in Global Production Chains*. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
6. Lenzen, M., Lise-Lotte, P., Munksgaard, J. (2004). CO2 multipliers in multi-region input-output models. *Economic Systems Research* 16(4), 391–412.
7. Miller, R., Blair, P. (2009). *Input-Output Analysis: Foundations and Extensions*. New York: Cambridge University Press.
8. OECD (2012). *Trade in Value-Added: Concepts, Methodologies and Challenges (Joint OECD-WTO Note)*. Paris: OECD Publishing
9. Tukker, A., Dietzenbacher, E. (2013). Global Multiregional Input-Output Frameworks: An Introduction and Outlook. *Economic Systems Research*. 25(1), 1–19.
10. World Trade Organization (2013). *Global value chains in a changing world*. Geneva: WTO Publications.
11. www.oecd.org
12. www.wto.org

UDK 336.2:338.23

DOI: 10.7251/FIN1704023A

Dinka Antić*

PREGLEDNI RAD

Fiskalne implikacije poreskih izdataka

Fiscal implications of tax expenditures

Rezime

Poreski izdaci predstavljaju fiskalne efekte postojanja poreskih olakšica u poreskim sistemima suvremenih država. Fiskalna konsolidacija nakon posljednje globalne finansijske i ekonomske krize uglavnom se fokusirala na povećanje poreskih prihoda. Rezanje poreskih izdataka treba promatrati kao jednu od mjera fiskalne konsolidacije, koja ne samo da može doprinijeti rastu poreskih prihoda nego i većoj pravičnosti poreskog sistema, ukidanjem povoljnijeg poreskog tretmana određenih kategorija obveznika, branši i ekonomskih aktivnosti.

Ključne riječi: poreski izdaci, poreske olakšice

Abstract

Tax expenditures represent the fiscal effects of tax relief in the tax systems of modern states. Fiscal consolidation after the recent global financial and economic crisis has mainly focused on increasing tax revenues. The cuts in tax expenditures should be seen as one of the fiscal consolidation measures, which can contribute to the growth of tax revenues and greater righteousness of the tax system by abolishing more favorable tax treatment certain categories of taxpayers, branches and economic activities.

Key words: tax expense, tax relief

UVOD

Pojam poreskog izdatka (engl. tax expenditures) uveo je Surrey,¹ profesor sa Harvarda 60-ih godina XX stoljeća. S obzirom na to da se poreske olakšice mogu na drugi način nadomjestiti budžetskom intervencijom, tj. transferima iz budžeta prema određenim kategorijama obveznika, Surrey ih je nazvao poreskim izdacima i definirao kao "potrošnju vlade za favorizirane aktivnosti ili grupe, koje se ispoljavaju putem poreskog sistema, a ne putem direktnih grantova, pozajmica ili drugih vidova pomoći vlade" (Surrey i dr., 1985). OECD poreske izdatke definira kao „odredbe zakona, uredbi ili prakse kojima se smanjuju ili odlažu prihodi za relativno uzak

krug populacije poreskih obveznika u odnosu na porez koji bi trebalo platiti" (Anderson, 2008). Ovim pojmom se opisuju „izdaci na prihodima koje vlada ima zbog odobravanja određenih poreskih ustupaka ili poreskih preferencijala, kao što su krediti, oslobođanja ili odbici, koji se generalno uvode u cilju favoriziranja određene industrije, aktivnosti ili kategorije obveznika" (IBFD, 2005). Poreski izdaci se najčešće javljaju kao posljedica poreskih olakšica, ali mogu nastupiti i u slučaju odobravanja poreskih subvencija i poreske pomoći (Schick, 2007). Carroll i dr. (2009) definiraju poreske izdatke kao programe potrošnje koji se provode putem poreskih propisa. Prema Altshuler i Dietz (2008), pojam poreskih izdataka treba različitno promatrati ovisno o gledištu. Poreski eksperti smatraju da su

* Šef Odjeljenja za makroekonomsku analizu Upravnog odbora UIO i docent na Fakultetu pravnih nauka Panevropskog univerziteta „Apeiron“ Banjaluka.
E-mail: dinka.antic@uino.gov.ba

¹ Stanley Surrey, profesor sa Harvarda i podsekretar Ministarstva finansija SAD.

poreski izdaci posebne odredbe poreskog sistema koje rezultiraju umanjenoj poreskom obvezom za određene grupacije obveznika, a na nivou poreskog sistema sužavanjem poreske osnovice i većom marginalnom stopom poreza. Protivnici poreskih olakšica poreske izdatke smatraju rupom u zakonu koju treba zatvoriti.

Članice OECD-a uglavnom zakonom propisuju definiciju poreskih izdataka i osnovne kategorije (OECD, 2010). Francuska ih definira kao pravne ili zakonske mjere čija implementacija dovodi do nižih poreskih prihoda u usporedbi sa primjenom standarda ili "norme", tj. osnovnog principa za izračun poreza, a Japan kao "specijalne poreske mjere", koje imaju karakteristiku izuzetka u odnosu na fundamentalne poreske principe (pravičnosti, neutralnosti, jednostavnosti) da bi se ostvarili određeni ciljevi i politike. Kanada i Nizozemska ih promatraju kao devijacije u odnosu na standardni poreski sistem koje smanjuju poreske prihode. Španjolska definira poreske izdatke kao odredbe poreskog sistema koje smanjuju poreske prihode opće vlade i zadovoljavaju ostale uvjete, a obuhvataju poreske izdatke koji predstavljaju namjerno odstupanje u odnosu na osnovnu poresku strukturu; poreske izdatke uvedene za određene ekonomske i socijalne ciljeve; i poreske izdatke koji omogućavaju potporu samo određenim kategorijama populacije ili određenim ekonomskim sektorima. Njemačka nema pravnu definiciju, već zakonom upućuje na potporu kompanijama, a u slučaju potpora domaćinstvima. Kao poreski izdaci se uzimaju samo subvencije poduzetnicima i privatnim poduzećima. Švedska koristi neformalnu definiciju poreskih izdataka, kao odredbe koje smanjuju prihode u odnosu na prethodno definirane standarde ili služe za provođenje određenih ciljeva ili za olakšavanje efikasnijeg funkcioniranja poreskog sistema. Prema budžetskom zakonu SAD poreski izdaci se definiraju kao prihodi koji su izgubljeni kao rezultat primjene poreskih propisa. Odnose se na poreska oslobađanja, poreske olakšice i odbitke, poreske kredite koji umanjuju poresku obvezu, niže stope poreza, odložene poreze (npr. ubrzana amortizacija). Iako se može zaključiti da su definicije u normativnom smislu slične, postoje različite prakse. Npr. u SAD se odbici za članove obitelji isključuju iz liste poreskih izdataka. U V. Britaniji odbici za djecu smatraju se strukturalnim elementima, dok se isplata dječijeg dodatka smatra poreskim izdatkom. Isto tako, V. Britanija umanjenoj poreske osnovice za kamate na stambene kredite smatra dijelom progresivne poreske strukture, a ne subvencijom za stanovanje (Schick, 2007).

Rad ima za cilj da se poreski izdaci analiziraju iz ugla javnih finansija. Fiskalna dimenzija poreskih izdataka ogleda se u razumijevanju pojma i sadržine poreskih izdataka, posebno paralele za budžetstvom potrošnjom, te sagledavanju njihovog značaja za vođenje poreske i ukupne fiskalne politike.

1. PORESKI IZDACI – FISKALNA IMPLIKACIJA PORESKIH POVLASTICA

Suvremeni poreski sistemi uključuju različite poreske povlastice koje se odobravaju određenim kategorijama poreskih obveznika. Poreske povlastice se nazivaju i poreskim olakšicama (engl. tax relief). Poreske olakšice predstavljaju "generički pojam kojim se opisuje cjelokupnost metoda koje se koriste u cilju smanjenja ili odlaganja poreskog tereta bez obzira na način na koji se postižu" (IBFD, 2005). Ukratko, poreske olakšice predstavljaju „ustupak koji čini država” poreskom obvezniku (Popović, 1997). Poreske olakšice se uvode iz različitih motiva, uglavnom ekonomskih. Selektivnim oporezivanjem države nastoje da stimuliraju zapošljavanje i rast. Olakšice se mogu odobriti izvoznicima ili prilikom investiranja i zapošljavanja novih radnika. Država se prilikom uvođenja pore-

skih olakšica može voditi i socijalno-političkim motivima, budući da porezi mogu predstavljati efikasan instrument redistribucije dohotka i bogatstva u društvu. U cilju osiguranja ravnomjernijeg nivoa životnog standarda u zemlji, država koristi različite poreske i budžetske instrumente koji joj stoje na raspolaganju. Neki od njih su se pokazali efikasnim, poput progresivnog oporezivanja dohotka slojeva društva koji zarađuju više dohotke, uz politiku ciljanih transfera prema siromašnijim slojevima. Navedeni instrumenti su politički nepopularni u razvijenim zemljama, s obzirom na povećanje poreskog tereta slojeva društva koji finansira predizborne kampanje. Selektivno oporezivanje potrošnje diferenciranim stopama PDV-a često se koristi u političke svrhe, u cilju približavanja masovnijim slojevima društva. Država često poseže za selektivnim oporezivanjem da bi osigurala socijalno uključivanje određenih grupacija stanovništva koje žive na marginama društva (npr. hendikepiranih, ratnih veterana) u društveno-ekonomske tokove. Pored toga, država poreskom politikom može da djeluje na ravnomjerniji razvitak regiona unutar države i smanjenje jaza između najrazvijenijih i nerazvijenih. U određenim siromašnijim ili geografski dislociranim ili nepristupačnim regionima, uvođenjem niskih stopa poreza, kombinirano sa drugim budžetskim mjerama, politikom rashoda i javnih investicija, države nastoje podstaknuti razvitak tih krajeva i spriječiti iseljavanje stanovništva.

Postoje različite klasifikacije poreskih olakšica. Prema vrsti poreza kod kojeg se odobravaju, olakšice se dijele na olakšice kod oporezivanja dobiti, dohotka, imovine, prometa i dr. Prema vremenu važenja, poreske olakšice se dijele na trajne i privremene. Trajne poreske olakšice uglavnom se vezuju za određene kategorije obveznika koje su oslobođene u većini poreskih sistema (državne institucije, vjerske zajednice, diplomatsko-konzularne misije i dr.). U suštini, poreske olakšice se uvode zakonom i ostaju na snazi sve dok se zakon ne izmijeni ili se u potpunosti ne ukine. U pogledu ostvarivanja poreskih olakšica, one se mogu klasificirati na oslobađanja, koja se realiziraju u momentu nastanka oporezivnog događaja, npr. kupovinom dobra koje je oslobođeno plaćanja poreza, u momentu podnošenja poreske prijave, ili sa odlaganjem, naknadno, odnosno nakon što se ostvare određeni uvjeti, u određenom roku (kod povrata PDV-a, akcize, dohotka) ili su akontativnog karaktera za finansiranje budućih poreskih obveza (kod poreskih kredita).

Poreske olakšice de facto predstavljaju ustupak (koncesiju) koju država može uvesti u odnosu na poreskog obveznika, poresku osnovicu, poresku stopu i iznos poreza. Izuzimanje određenih kategorija fizičkih i pravnih lica iz oporezivanja predstavlja rasprostranjeni vid poreskih olakšica. Ovakav selektivan pristup u pogledu obveznika prisutan je i kod oporezivanja dohotka, prihoda, imovine i potrošnje. Generalno, oporezivanje nerizidenata je selektivno propisano u većini država, u pogledu oporezivanja određenih vidova dohotka ili potrošnje. Tako su članovi diplomatskih misija i konzularnih predstavništva oslobođeni plaćanja poreza na promet ili imaju pravo da potražuju povrat PDV-a.

Poreske olakšice koje se odnose na poresku osnovicu mogu se podijeliti na izuzeća (engl. exemptions) i odbitke (engl. tax allowances, deductions). Kod izuzimanja, određeni vidovi poreske osnovice se po definiciji izuzimaju iz poreske osnovice, npr. određeni dohoci i primanja kod oporezivanja dohotka (penzije, otpremnine, socijalna pomoć, stipendije, naknade za troškove sahrane, pomoć za gubitke nastale kao posljedica elementarnih nepogoda i sl.). Odbici kojima se umanjuje poreska osnovica mogu da se odnose na standardne osobne odbitke kod oporezivanja dohotka, te odbitke za izdržavane članove domaćinstva, kao i druge odbitke koje zakonodavac može priznati.

Poreske olakšice u pogledu visine poreske stope najčešće se odnose na oporezivanje potrošnje, gdje se za osnovne životne namirnice

uvodi snižena (ili povlaštena) stopa PDV-a. Povlašteni poreski tretman, koji pored nižih stopa poreza uključuje i pojednostavljene administrativne postupke i procedure vođenja poslovnih knjiga, obračuna i naplate poreza, često se primjenjuje za male firme.

Poreske olakšice kojima se umanjuje iznos obračunatog poreza odnose se uglavnom na poreske kredite koji se odobravaju poreskim obveznicima kod različitih oblika oporezivanja. Uključivanje osobnih okolnosti u oporezivanje dohotka može se realizirati na nekoliko načina: umanjnjem poreske osnovice za osnovni osobni odbitak i odbitak za izdržavane članove domaćinstva, povratom poreza na egzistencijalni minimum ili priznavanjem poreskog kredita za dio poreza koji se odnosi na egzistencijalni minimum. Konačno, poreski kredit se vrlo često kao olakšica odobrava u cilju izbjegavanja dvostrukog oporezivanja dohotka. Poreski obveznik koji ostvari dohodak izvan države u kojoj ima prebivalište može odbiti poreski kredit od ukupne poreske obveze u zemlji na ime poreza plaćenog na dohodak koji je ostvaren van zemlje. Korištenje poreskog kredita u ovom slučaju podrazumijeva da je prethodno dohodak zarađen izvan zemlje uključen u poresku osnovicu. Najčešće države svojim propisima ograničavaju visinu poreskog kredita koji se može odobriti na ovaj način visinom poreza koji bi bio plaćen da je dohodak zarađen u zemlji.

Izneseni primjeri poreskih olakšica pokazuju da su one često neminovnost u poreskim sistemima, pogotovo kada se koriste kao instrument preraspodjele dohotka i bogatstva ili u cilju sprečavanja ili ublažavanja efekata dvostrukog oporezivanja dohotka. S druge strane, postoji i širok dijapazon negativnih efekata primjene poreskih olakšica.

Poreski sistemi bez poreskih olakšica, oslobođanja, odbitaka, sniženih stopa i dr. su mnogo jednostavniji i ne zahtijevaju velike resurse za poštivanje poreskih propisa. Međutim, poreski sistemi koji uključuju poreske olakšice su daleko kompleksniji, što proizvodi i dodatne troškove poreskom organu. Na primjer, usvajanje poreskih olakšica kod oporezivanja dohotka nužno primorava poreski organ da uspostavi integralni informacijski sistem o poreskim obveznicima (imaocima dohotka) i izdržanim članovima domaćinstava kako bi se olakšice mogle ispravno obračunati. Pored toga, poreska uprava treba da osigura kontinuirano ažuriranje podataka o poreskim obveznicima, njihovom bračnom statusu, broju djece i ostalih članova domaćinstva, visini primanja članova domaćinstva da bi se utvrdilo da li potpadaju pod izdržavanje članove i dr. Naravno, ovi podaci se mogu dnevno mijenjati, te je nužno osigurati centraliziranu bazu podataka koja će omogućiti kontrolu podataka koje su obveznici prijavili na svojim poreskim karticama, da se ne bi desile prevare (npr. da isto dijete prijave oba roditelja kao izdržavanog člana). Kompleksnost poreskog sistema sa olakšicama na određeni način može pogoditi i korisnike olakšica koji imaju dodatne troškove pribavljanja potrebne dokumentacije za priznanje odbitka, koje nekada može biti jako obimna (npr. kod priznavanja kamate na stambene kredite). Stoga, administrativna kompleksnost može biti i faktor koji će obeshrabrili poreske obveznike da potražuju poreske olakšice.

Postojanje poreskih olakšica može predstavljati motiv za pronalaznje načina da se olakšice neopravdano koriste. Dostavljanje netačnih podataka o bračnom statusu, broju djece, izdržanim članovima domaćinstva i njihovim primanjima može dovesti do odliva prihoda prema poreskim obveznicima koji nemaju pravo na olakšice. Isto tako, uvođenje diferenciranih stopa u prometu dobara i usluga može biti poticaj za prikazivanje prometa dobara koji bi se trebali oporezovati po standardnoj stopi kao da su dobra koja potpadaju

pod nižu stopu. Što su kompleksnije poreske olakšice, to je veći rizik za nastanak poreskih prevara i poreske evazije.

Selektivnost u oporezivanju, koje se nalazi u osnovi poreskih olakšica, u području oporezivanja privrednih subjekata, određene privredne subjekte može da stavi u povlašteni položaj na tržištu u odnosu na konkurente. Na primjer, ukoliko se zakonodavac opredijeli za uvođenje diferencirane stope PDV-a na supstitut određenog proizvoda, realno je očekivati da će se potrošači opredijeliti za manje oporezovani supstitut. Na taj način, poreska diferencijacija doprinosi tržišnoj diskriminaciji. Isto tako, ukoliko se uvedu poreske olakšice investitorima, ostali ekonomski subjekti, bez obzira na to koliko zapošljavaju radnika i u kojoj mjeri doprinose BDP-u i javnim prihodima, mogu se naći u podređenom položaju u odnosu na investitore. Potpora određenim granama industrije može investicije u ostale grane učiniti manje atraktivnima. Ukoliko skala poreskih olakšica obuhvata širi dijapazon dobara i grana, utoliko su tržišne devijacije veće, budući da se potrošači ne usmjeravaju prema najefikasnijim granama, već prema granama koje imaju povlašteni poreski položaj. Iskrivljavanje stanja na tržištu šalje pogrešne signale investitorima o profitabilnosti i efikasnosti određenih grana, čime se ugrožava i efikasnost alokacije kapitala. Negativna posljedica poreskih olakšica je nastanak nelojalne konkurencije, favoriziranjem jednih ekonomskih subjekata i diskriminacijom drugih subjekata na tržištu.

2. IMPLIKACIJE PORESKIH IZDATAKA

Analičari civilnog sektora smatraju da određena obilježja poreske izdatke čine atraktivnijom opcijom fiskalne politike u odnosu na tradicionalnu politiku izdataka za potrošnju. Prvi razlog je jednostavno administriranje (The Open Budget Initiative, 2011). Za vladu je jednostavnije primijeniti poreske izdatke kojima želi ciljati veliku populaciju nego vršiti pojedinačne procjene svakog zahtjeva od strane građana koji bi željeli određene dotacije. Isto tako, poreski izdaci onemogućavaju nepotrebno administriranje, a time i sprečavaju nastanak dodatnih troškova prikupljanja poreskih prihoda od poreskih obveznika i rashoda administriranja zbog isplata budžetskih dotacija određenom obvezniku. Budući da je veliki dio populacije već obveznik poreza na dohodak, vlada može preko poreskih prijava i dodatne dokumentacije potrebne za ostvarenje poreskih olakšica na jednostavan način da dopre do ciljanih grupa kako bi provela programe pomoći.

Svjetska banka ističe sljedeća tri pozitivna aspekta poreskih izdataka (WB, 2003):

- poreski izdaci ohrabruju sudjelovanje privatnog sektora u socijalnim programima,
- poreski izdaci promoviraju donošenje odluka u interesu vladinog sektora,
- poreski izdaci zahtijevaju manje pažnje i nadzora od strane vlade.

Međutim, negativne strane su brojnije. Poreski izdaci podrazumijevaju smanjenje prihoda državi, a obveznicima smanjenje poreske obveze. Sa stajališta visine izgubljenih prihoda, poreski izdaci su skupa poreska mjera. Podaci iz SAD ukazuju da su poreski izdaci najveća kategorija potrošnje federalne vlade (Marr i dr., 2013).²

² Prema podacima, poreski izdaci federalne vlade SAD u 2011. bili su veći u odnosu na rashode projekta Medicare za 42%, socijalnog osiguranja za 48%, a u odnosu na rashode za obranu čak 53% (izvor: OMB, 2011).

Zagovornici poreskih izdataka smatraju da se, u osnovi, poreski izdaci ne razlikuju od ostalih izdataka vladine potrošnje, te da su potenciranje razlika između poreskih olakšica i potrošnje često bez ekonomske osnove. Ostavljanje više novca obvezniku nekon oporezivanja ne može se po automatizmu poistovijetiti sa potrošnjom (EC, 2014a).

S druge strane, većina ekonomista uočava povezanost između poreskih izdataka i tradicionalnih programa potrošnje, budući da su implikacije na budžet, alokaciju resursa, relativne cijene i distribuciju dohotka vrlo slične (EC, 2014a). Poreskim izdacima, budući da su posljedica primjene poreskih propisa, ne poklanja se ista pozornost kao klasičnim rashodima. Fokus aktivnosti poreske administracije je u cijelosti na troškovima administriranja i primjeni olakšica, a ne na njihovoj efikasnosti i efektivnosti, koliko doprinose ostvarenju ciljeva vlada (Caroll i dr., 2009). Isto tako, nadzor nad poreskim rashodima je nedovoljan u odnosu na nadzor programa potrošnje. Štaviše, agencije koje su dužne da provode određene socijalne i druge ciljeve vlada nemaju mogućnost nadzora nad implementacijom poreskih olakšica koje su uvedene da bi se navedeni ciljevi ostvarili, jer su te aktivnosti nadležnost poreskih administracija. S obzirom na to da postoji suglasje da su poreski izdaci "drugo lice" tradicionalnih izdataka za potrošnju, Weisbach (2006) smatra da se prilikom administriranja vladinih socijalnih programa od strane različitih vladinih agencija javlja problem "naredbodavca i agenta", gdje se agencije u čijoj su nadležnosti tradicionalni budžetski transferi i subvencije smatraju naredbodavcem (principalom), a poreske administracije agentom kojem su nadležnosti delegirane. Weisbach zaključuje da bilo koja odluka koja bi značila delegiranje nadležnosti budžetskim agencijama mora uvažiti i konkurentsku poziciju ili, potencijalno, komplementarnost delegiranja poreskoj administraciji. Fiskalne vlasti, da bi riješile problem principala i agenta, često dodjeljuju slične nadležnosti različitim agencijama, što u slučaju poreskih izdataka vodi preklapanju nadležnosti poreskih administracija sa ostalim vladinim agencijama, i u konačnici, prekomjernom rastu poreskih izdataka (Weisbach, 2006).

Poreski izdaci su netransparentni i, uglavnom, "nevidljivi" u procesu budžetiranja ili planiranja prihoda. Američki analitičari ističu da je osnovni problem poreskih izdataka da su skriveni od javnosti, te da zbog toga podrivaju demokraciju, jer je građanima teško razumjeti kako programi vlada djeluju na njihovo blagostanje. U budžetskom procesu poreski izdaci imaju povlašteni status, jer se podvode pod "rezanje" poreza, koje je prihvatljivo sa stajališta javnosti. Za razliku od ostalih izdataka koji se procjenjuju, oni su izuzeti od razmatranja i evaluacije efekata. Za posljedicu, poreski izdaci se smatraju smanjenjem prihoda, a ne povećanjem rashoda kao novi program potrošnje, što u konačnici potcjenjuje i prihode i rashode u budžetu (Burman i Phaup, 2011).

Postoje i ostale značajne razlike između poreskih izdataka i izdataka za potrošnju. Prva od njih jeste administrativnog karaktera, budući da administraciju poreza i administraciju vladinih programa potrošnje vrše različite institucije. Druga razlika je da poreski izdaci ne zahtijevaju formalno odobrenje kao ostali standardni izdaci, budući da su već omogućeni pozitivnim zakonskim propisima. Oni ostaju na snazi sve dok je na snazi legislativa koja omogućava njihov nastanak. Međutim, upravo ta razlika u odnosu na standardne rashode može smanjiti stupanj fiskalne transparentnosti i dovesti do eskalacije i većeg gubitka prihoda nego što je očekivano, zbog poreskih prevara, slabljenja poreske discipline obveznika i jačanja korupcije u poreskim upravama. Iz ovih razloga nužno je svake godine u prijedlogu budžeta dati procjenu poreskih izdataka po

glavnim kategorijama, po mogućnosti, sa uporedivim kategorijama poreskih rashoda iz prethodnih fiskalnih godina.³

Poreski izdaci su neefektivni, jer ne doprinose ostvarenju ciljeva zbog kojih se i uvode. Oni su u osnovi regresivni, jer nejednako pogađaju različite skupine građana i pogoduju bogatijem sloju društva, ugrožavajući na taj način vladine programe pomoći građanima sa niskim dohocima. Prema podacima iz SAD, čak 70% poreskih izdataka potječe od odbitaka, oslobađanja ili izuzimanja iz oporezivanja (Marr i dr., 2013). Što su skale dohotka više, to su značajniji poreski izdaci. Na taj način poreski izdaci proizvode implikacije na distribuciju dohotka unutar društva, narušavajući načelo pravičnosti oporezivanja. U pogledu ostvarenja ciljeva pravične redistribucije dohotka, poreski izdaci predstavljaju manje efikasnu i manje pravičnu mjeru u odnosu na direktne subvencije, dotacije i pomoć vlade. Osobe sa nižim dohocima imaju mnogo niže poreske izdatke. Time se smanjuju i finansijski poticaji za aktivnosti koje vlada podupire, kao kupovina kuće, školovanje djece ili štednja za starost. Empirijska istraživanja su pokazala da bi eliminiranje poreskih izdataka najbogatijeg sloja u SAD smanjilo dohodak za 13,5%, dok bi kod 1/5 osoba sa najnižim dohocima smanjilo dohodak samo za 6,5% (Burman i dr., 2008). Svjetska banka (WB, 2003) naglašava da veće fokusiranje vlasti na poreske izdatke umjesto na direktne transfere isključuje iz vladinih programa grupaciju najsiromašnijih koji nisu poreski obveznici, te ne mogu biti ni korisnici poreskih olakšica. Surrey (1976) proširuje listu i na partnerstva i kompanije u gubicima, oslobođene organizacije i sl. Analitičari civilnog društva često naglašavaju da nepravičnost poreskih olakšica dodatno povećava i njihova nedostupnost za sve osobe koje ih mogu koristiti zbog slabe informiranosti građana i nedovoljne javne kampanje od strane vlade. Isto tako, mnogim osobama je uskraćen pristup olakšicama zbog nemogućnosti angažiranja poreskih savjetnika ili stručnih osoba prilikom podnošenja poreskih prijava (The Open Budget Initiative, 2011).

Porezni izdaci su distorzivni, budući da na neefikasan način utječu na ponašanje potrošača. Svjetska banka (WB, 2003) ističe da plaćanje korisnicima da se uključe u aktivnosti u koje bi se svakako uključili ne stimulira na dovoljan način angažiranje u nekim drugim oblastima.

Budući da su poreske olakšice često motivirane političkim razlozima, poreske izdatke je teško ukloniti iz poreskog sistema, te zbog toga postoji tendencija da vremenom rastu (EC, 2013). Minarik (2009) upozorava na paradoks da se ukidanje poreskih izdataka, koje teoretičari i eksperti javnih finansija smatraju mjerom koja doprinosi pravičnosti poreskog sistema, može predstaviti kao povećanje poreza za sve one kategorije obveznika koje su bile povlaštene.

Poreski izdaci otežavaju provođenje poreskog rasterećenja obveznika. Poreski zakoni dovode do sužavanja poreske osnovice, te na taj način umanjuju mogućnost za smanjenje poreskih stopa i poreskog opterećenja za poreske obveznike u cjelini.

Poreski izdaci umanjuju pouzdanost projekcija poreskih prihoda. Činjenica da su implikacije poreskih olakšica de facto neograničene, da ih je teško identificirati (npr. oslobađanja), te da time povećavaju rizik za pojavu poreskih prevara, otežava izradu pouzdanih projekcija prihoda od poreza.

Insistiranje na poreskim olakšicama proizvodi negativne posljedice po troškove ubiranja poreza. Poreski zakoni postaju kompleksniji, što povećava troškove administriranja na strani poreske administracije i troškove poštipanja poreskih propisa na strani obvezni-

³ SAD i Njemačka objavljuju procjene poreskih rashoda još od 60-ih godina XX stoljeća.

ka. Iako programi potrošnje mogu proizvesti negativne efekte, i u pogledu troškova i administriranja, prednost programa potrošnje jeste da su ciljani, prema određenim grupacijama obveznika ili aktivnostima, te da ih je lakše kontrolirati (EC, 2013). Osim nejednakog tretmana obveznika i pojave diskriminacije, na jednoj strani, i favoriziranja, na drugoj strani, Komisija upozorava na pravne implikacije, budući da masovno uvođenje poreskih izdataka u sisteme oporezivanja dohotka i dobiti članica može biti u koliziji sa pravilima državne pomoći, kako to propisuje čl. 107. Ugovora EU (EC, 2013).

3. PORESKI IZDACI U FUNKCIJI FISKALNE KONSOLIDACIJE

Surrey (1976) je još prije četiri desetljeća ukazao na negativan utjecaj poreskih izdataka na naplatu prihoda od poreza na bogatije slojeve društva i velike korporacije. Takva pojava, u konačnici, ugrožava načelo vertikalne pravičnosti poreskog sistema, koje nalaže da bogatiji pojedinci i kompanije treba da plaćaju veće poreze u odnosu na one pojedince i kompanije koje imaju manju ekonomsku snagu (prihod, dohodak, imovinu, potrošnju). Analize efektivne stope poreza na dobit na korporacije u SAD pokazale su da efektivna stopa varira značajno između industrija,⁴ ali i unutar pojedinačnih industrija,⁵ ovisno o efektima poreskih olakšica (Okvir 1). Surrey zaključuje da su poreski izdaci postali „bijeg“ za plaćanje poreza od strane bogatijih pojedinaca i korporacija. „Poreski zakloni“ (engl. tax shelter) kreirani su na osnovu poreskih poticaja koji su odobravani za investicije i za određene grane industrije (poreski krediti ili kao ubrzana amortizacija i sl.).

Poreski izdaci su i poresko i političko pitanje. Faktor političkog utjecaja i lobiranja interesnih grupa često je prevladavajući prilikom usvajanja poreskih olakšica, pri čemu manje relevantno pitanje postaje ostvarenje pravičnosti (vertikalne i horizontalne) oporezivanja. Politika je involvirana i ukoliko se žele ukinuti poreske olakšice. U toj borbi, interesne grupe žele da zadrže povlastice, dok reformatori poreskog i budžetskog sistema žele da, na jednoj strani, uspostave pravičnost oporezivanja i eliminiraju poreske bjegove, a na drugoj strani uspostave efikasniju upotrebu javnog novca eliminirajući netransparentne poreske izdatke. S obzirom na šarolikost poreskih olakšica koje se uvode za različite grane industrija, te unutar iste grane, poreske i budžetske reforme su veoma kompleksne, jer se dotiču mnogih interesnih sfera. Surrey naglašava da kritičari kompleksnosti poreskih sistema i zagovornici pojednostavljenja administriranja porezima često zanemaruju činjenicu da veliki dio problema i kompleksnosti potječe od poreskih izdataka za koje se određene grupacije zalažu. Pri tome, poreski izdaci dodatno opterećuju poreske administracije, koje moraju usvajati dodatna ekspertna znanja iz specifičnih područja kao što su zagađenje, zaštita životne sredine, stanovanje, obnovljivi izvori energije, istraživanje i razvoj i sl.

Iako poželjna, ozbiljnija reforma poreskih izdataka je često teško izvodiva. Mandel (2016) navodi da je dugoročno postojanje poreskih izdataka jedan od važnih razloga za njihovo uporno održavanje u poreskim sistemima, čak i u vrijeme ozbiljnih reformi i fiskalne konsolidacije. Debate o koristima poreskih izdataka su često zamagljene, jer su najčešće poreski izdaci sredstvo za vođenje

politike i ostvarenje političkih ciljeva, a manje glavni cilj. Status quo se održava iz godine u godinu, jer su efekti, poput rezanja poreza ili socijalnih davanja prihvatljivi i za vladajuće elite i za oponente.

U razvijenim zemljama, nakon pojave posljednje globalne ekonomske i finansijske krize, poreski izdaci postaju važan faktor uspješnosti provođenja fiskalne konsolidacije. Poreski izdaci značajno sužavaju poresku osnovicu i na taj način otežavaju ili usporavaju fiskalnu konsolidaciju. S obzirom na rastuće budžete, potrebno je neutralizirati gubitke prihoda koji pri tome nastanu, bilo agresivnijim oporezivanjem objektivnim porezima, koji nemaju personalne ili na nekim drugim osnovama zasnovane poreske olakšice, ili povećanjem poreskih stopa na obveznike koji ne podliježu olakšicama. U suštini, poreski izdaci ukupnu poresku politiku čine kompleksnijom kako bi se postigla data distribucija poreskog tereta (Caroll i dr., 2009). S druge strane, poreski izdaci nisu podvrgnuti nikakvim ograničenjima kao programi budžetske potrošnje, već su prepušteni ponašanju obveznika koji su korisnici ove poreske mjere.

Poreski izdaci rezultiraju izbjegavanjem budžetskih pravila koja se odnose na visinu budžetskih izdataka i ograničenja direktnih programa potrošnje. Imajući to u vidu, praksa uvođenja novih i održavanja postojećih poreskih izdataka može biti pogubna, naročito u vrijeme fiskalne konsolidacije. Mnogi ekonomisti smatraju da je rezanje poreskih izdataka jedna od najefikasnijih mjera za proširenje poreske osnovice u svrhu fiskalne konsolidacije. Na taj način je moguće postići dva cilja: povećati prihode od poreza i smanjiti distorzije u fiskalnom i ekonomskom sistemu koje proizvode poreske olakšice (Poterba, 2011). Analize Evropske komisije ukazuju i na činjenicu da reduciranjem poreskih izdataka ukupan poreski sistem postaje pravičniji i manje kompleksniji sa stajališta poreskih administracija, kompanija i građana (EC, 2013b). Prema istraživanju (Caroll i dr., 2009), ukidanjem svih poreskih izdataka u SAD bilo bi moguće smanjiti poreske stope za 34%.⁶

Effekti fiskalne konsolidacije i ekonomski rast mogu biti ozbiljno ugroženi zbog postojanja poreskih izdataka. Le Blanc (OECD, 2010) ukazuje na to da postoji konflikt ciljeva. Rezanje poreskih izdataka predstavlja važnu mjeru koju treba provesti u okviru fiskalne konsolidacije. S druge strane, vlade žele podstaknuti investicije, ekonomski rast i razvoj. OECD podržava ciljane poreske izdatke u tri segmenta. Prvi se odnosi na olakšice kod korporativnih poreza, koje su usmjerene na investicije, istraživanje i razvoj. Drugi se odnosi na smanjenje opterećenja radne snage, sa fokusom na kategorije zaposlenih sa najnižim dohocima. Treći segment poreskih izdataka koje podržavaju članice OECD odnosi se na redukcije sniženih stopa PDV-a, zadržavajući ih samo za oporezivanje specifičnih sektora. Reforma poreskih izdataka je u direktnoj korelaciji sa ekonomskim rastom, jer bi brži ekonomski rast trebao smanjiti potrebu za poreskim izdacima u području investicija i zapošljavanja. Međutim, Minarik (2009), analizirajući interakciju ekonomskog rasta i poreskih izdataka, ukazuje na paradoks da poreski izdaci rastu u vrijeme ekonomskog rasta. Osigurana je elastičnost izdataka i bez izmjene propisa, budući da rastom dohotka ili dobiti obveznici prelaze u više skale stopa, čime se po automatizmu ostvaruju veće uštede na porezu.

Politika poreskih izdataka mora biti jedan od segmenata koji se mora ozbiljno revidirati ukoliko se želi provesti fiskalna konsolidacija kao osnova za ekonomski oporavak. Imajući u vidu činjenicu

⁴ Surrey (1976) navodi rezultate istraživanja kojim je ustanovljeno da su se efektivne stope poreza na dobit, ovisno o grani industrije, kretale u rasponu od 9,2% za uslužne djelatnosti do 46,1% u duhanskoj industriji, što u konačnici pokazuje razmjere efekata poreskih olakšica koje su odobravane različitim industrijama.

⁵ Istraživanja su pokazala da postoje snažne varijacije efektivne stope poreza na dobit unutar iste grane industrije, npr. unutar avio-industrije od 7,7% do 47,5% (Surrey, 1976).

⁶ Najviša stopa poreza na dohodak bi se smanjila sa 35% na 23%, a najniža sa 10% na 6,6%.

da je redukcija poreskih izdataka u kratkom roku malo izvjesna, Mandel (2016) preporuča reforme koje bi se fokusirale na poboljšanje dizajna poreskih izdataka, da bi se ostvarile maksimalno moguće koristi, a nedostaci sveli na najmanju moguću mjeru. Na prvom mjestu, Mandel sugerira da se umjesto odbitaka i izuzimanja iz oporezivanja propišu poreski krediti, kako bi se povećale koristi za radnike sa nižim dohocima. Ukoliko je problematično ukinuti odbitke i izuzetke, potrebno je sniziti prag za njihovu primjenu. Druga mjera se odnosi na poboljšanje nadzora i transparentnosti poreskih izdataka. Treća mjera se odnosi na izvještavanje o poreskim izdacima, na koje treba primijeniti isti računovodstveni tretman i formu izvještavanja kao da se radi o programima potrošnje (Mandel, 2016).

Za rezanje poreskih izdataka, potrebno je prethodno analizirati i efekte postojeće poreske politike. Poreske mjere koje bi trebalo da doprinesu zaštiti životnog okoliša smatraju se društveno i ekonomski prihvatljivim poreskim olakšicama. Analiza postojećih poreskih sistema u članicama EU ukazuje na devijacije, pogotovo one koje su uzrokovane nižim stopama PDV-a na energente i diferenciranim oporezivanjem pogonskog goriva za poslovne svrhe, gdje korist ostvaruju kompanije koje posjeduju službena vozila. Poboljšanje dizajna "zelenih" poreza uključuje nekoliko koraka: (I) prilagođavanje strukture stopa poreza na fosilna goriva na način da se stope odražavaju sadržinu ugljika i energetske vrijednost goriva; (II) indeksiranje "zelenih" poreza da bi se očuvala realna vrijednost poreza u inflatornim vremenima, a time i njegova snaga kao pritiska na ekološko ponašanje kompanija i potrošača; (III) ukidanje sniženih stopa na energente; (IV) smanjivanje subvencija za službene automobile; (V) povezivanje oporezivanja vozila sa emisijom štetnih plinova (EC, 2014a).

4. UMJESTO ZAKLJUČKA: NOVI PRISTUP EU POLITICI PORESKIH IZDATAKA

Imajući u vidu implikacije poreskih izdataka, može se zaključiti da je potreban novi pristup, koji podrazumijeva pažljivo planiranje i sveobuhvatnu analizu potrebe za uvođenjem novih poreskih izdataka. Pored toga, potrebno je izvršiti evaluaciju efekata, prednosti i nedostataka obje opcije, kako indirektnog subvencioniranja obveznika preko poreskog sistema, tako i direktnog putem budžetskih instrumenata.⁷

Prema Europskoj komisiji (EC, 2014a), značajnost poreskih izdataka u ekonomskom smislu se može procijeniti na bazi tri grupe kriterija. Prva grupa se odnosi na kriterij mikroekonomske efikasnosti, budući da poreski izdaci mogu prouzrokovati ozbiljne distorzije u mikroekonomskom sistemu, a s druge strane ohrabriti ponašanje kompanija da svoje poslovanje zasnivaju na olakšicama vlada, odnosno u cilju ostvarenja tzv. ekonomske rente (engl. rent-seeking). Druga grupa kriterija za evaluaciju odnosi se na procjenu mogućnosti da se zadovolje ekonomski i socijalni ciljevi vlada, pri čemu se uvođenje poreskih izdataka smatra samo jednom od mogućih opcija. Treća grupa kriterija u osnovi sadrži načela funkcioniranja poreskog sistema, koja bi trebalo da osiguraju jednostavnost, stabilnost, transparentnost i odgovornost u ubiranju prihoda.

Europska komisija (EC, 2014a) preporuča da se prilikom uvođenja novih poreskih izdataka vrše analize za svaki slučaj zasebno. Ana-

liza treba da se vrši tematski, po principu "odozdo-nagore" (engl. bottom up), što podrazumijeva da se poreski izdaci prilikom analize grupiraju prema određenim ekonomskim pitanjima. Na ovaj način moguće je sagledati sve implikacije, a upotreba poreskih izdataka se može ograničiti samo na opravdane slučajeve, kada postoje određene tržišne distorzije koje treba ispraviti ili ukoliko postoje očigledne administrativne prednosti poreskih izdataka odnosu na programe potrošnje.

IZVORI

1. Anderson, B. (2008). Tax Expenditures in OECD Countries (presentation), 5th Annual Meeting of OECD, Asia SBO, Bangkok, January 10–11, 2008.
2. Antić, D. (2016). Poreske strukture unitarnih i federalnih država – analitički pristup komparativnom istraživanju poreskih sistema. Sarajevo: Revicon.
3. Altshuler, R., Dietz, R. D. (2008). Tax Expenditure Estimation and Reporting: A Critical Review. Working Paper 14263. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
4. Burman, L. E., Phaup, M. (2011). Tax Expenditures, the Size and Efficiency of Government, and Implications for Budget Reform, NBER Working Paper 17268.
5. Burman, L. E., Toder, E., Geissler, C. (2008). How Big Are Total Individual Income Tax Expenditures, and Who Benefits from Them?. Urban-Brookings Tax Policy Center.
6. Carroll, R., Chapoton, J. E., MacGuineas, M., Rogers, D. L. (2009). Moving Forward With Bipartisan Tax Policy, Tax Foundation/The Concord Coalition.
7. European Commission (2013). Tax reforms in EU Member States – Tax policy challenges for economic growth and fiscal sustainability. Taxation Papers. Working Paper N. 38.
8. European Commission. (2013b). Recent Reforms of Tax Systems in the EU: Good and Bad News. Taxation Papers. Working Paper N.39.
9. European Commission (ed. Bauger, L.). (2014). The use of tax expenditures in times of fiscal consolidation. Proceedings of the workshop organised by the Directorate General for Economic and Financial Affairs held in Brussels on 23 October 2013. European Economy, Economic Papers 523, July 2014.
10. European Commission (2014a). Tax reforms in EU Member States – 2014 Report. Taxation Papers. Working Paper N.48.
11. IBFD (2005). International Tax Glossary. 5th Edition. Amsterdam.
12. Mandel, D. (2016). Tax Expenditures and Social Policy: A Primer. Smart Subsidy for Community Development, 28–35. Boston: Federal Reserve Bank.
13. Marr, C., Huang, C-C., Friedman, J. (2013). Tax Expenditure Reform: An Essential Ingredient of Needed Deficit Reduction. Washington: Center on Budget and Policy Priorities.
14. Minarik, J. (2009). Tax Expenditures in OECD countries. OECD.
15. OECD (2010). Tax Expenditures in OECD Countries.

⁷ Europska komisija navodi praksu Nizozemske, koja je u pravilima za izradu nacionalnog budžeta (Rijksbegrotingsvoorschriften) propisala okvir za uvođenje novih poreskih izdataka (EC, 2013b). Prije nego što se uvedu, potrebno je dobiti pozitivan odgovor na sljedećih šest pitanja: 1) Postoji li jasna definicija problema?, 2) Da li je cilj jasan i nedvosmislen?, 3) Može li se pokazati zašto je finansijska intervencija nužna?, 4) Može li se pokazati zašto se preferira subvencija?, 5) Može li se pokazati zašto se preferira poreska subvencija u odnosu na direktnu subvenciju?, 6) Da li je garantirana evaluacija mjere?

16. The Open Budget Initiative. (2011). Transparency in Public Finances, Looking Beyond the Core Budget – Tax Expenditures. Washington: International Budget Partnership.
17. Popović, D. (1997). Nauka o porezima i poresko pravo, Beograd.
18. Poterba, J. M. (2011). Introduction: Economic Analysis of Tax Expenditures. National Tax Journal, 2011, 64 (2, Part 2): 451–458.
19. Schick, A. (2007). Off-Budget Expenditure: An Economic and Political Framework, OECD Journal on Budgeting Volume 7 – No. 3.
20. Surrey, S. S. (1976). The Tax Expenditure Concept and the Budget. Reform Act of 1974. Boston College Law Review 17(5) No 5.
21. Surrey, S. S., McDaniel, P. R. (1985). Tax Expenditures. Cambridge, MA: Harvard University Press.
22. The World Bank. (2003). Why worry about tax expenditures?, PREMnotes, Economic Policy (7).
23. Weisbach, D. A. (2006). Tax Expenditures, Principal-Agent Problems, and Redundancy. University of Chicago Law School.



UDK 338.512:005.3(497.6)
DOI: 10.7251/FIN1704030V
Branka Vukoja*

PREGLEDNI RAD

Uloga transfernih cijena u uslovima savremenog poslovanja

The transfer pricing role under the conditions of modern business

Rezime

Svjedoci smo rasta globalne ekonomije i razvoja povezanih privrednih subjekata. Transferne cijene postaju jedno od najvažnijih poreznih pitanja s kojim će se morati sučeljavati multinacionalne kompanije, povezani privredni subjekti i porezne uprave.

Tema ovog rada su transferne cijene, koje predstavljaju ključnu problematiku u međunarodnom poslovanju i trgovini iz mikro i makro perspektive. Transferne cijene predstavljaju vrijednost proizvoda koji se razmjenjuju na tržištu unutar jedne kompanije i važan su zajednički instrument menadžerskog računovodstva, finansijskog računovodstva i oporezivanja. Na mikrorazini, ispitano je na koji način se donose odluke o transfernim cijenama putem studije slučaja u hrvatskom poduzeću s naglaskom na poteškoće u rješavanju problematike transfernih cijena. Zadatak za menadžera poduzeća bio je izraziti svoje stavove i mišljenja o modelima transfernih cijena koji se koriste u njihovom poduzeću. Iskustva iz prakse pokazuju da različite metode transfernih cijena daju različite rezultate. Iz tog razloga, razumijevanje različitih metoda transfernih cijena neophodno je za uspješno planiranje i dokumentiranje transfernih cijena unutar međunarodnih kompanija i povezanih privrednih društava. Nije svaka metoda transfernih cijena primjenjiva u svakoj poslovnoj transakciji. Primjenjivost pojedinih metoda ovisi o karakteristikama proizvoda ili usluga, funkcija na koje se odnosi, rizicima proizašlim iz transakcije, ugovornim uvjetima, ekonomskim okolnostima i poslovnim strategijama kompanije. Rezultati ovog istraživanja ukazuju na to da primjena transfernih cijena u bosanskohercegovačkim poduzećima najviše ovisi o ugovornim uvjetima i poslovnim strategijama poduzeća.

Ključne riječi: globalna ekonomija, OECD-ove smjernice, transferne cijene, povezana društva, modeli transfernih cijena, porezna politika.

Abstract

This paper provides an overview of transfer pricing as an increasingly key issue in international business and trade and examines the topic from both micro (firm level) and macro (economy wide) perspectives. Transfer prices are valuations of products within a firm and represent a common and important instrument of managerial accounting, financial accounting, and taxation.

On a micro level, how transfer pricing decisions are made within a firm is examined via a case study in Croatian company, highlighting the difficulty in solving the corporate transfer pricing problem. The task for company manager was to express his opinion on the transfer pricing models used in their company. On a macro level, recent literature is reviewed that demonstrates the impact that transfer pricing has on the larger economy. Practical experience shows that different transfer pricing methods may provide for different results. For this reason a thorough understanding of the different methods is essential for successful planning and documentation of transfer prices among MNEs.

Not every transfer pricing method can be applied to each business transaction. The applicability of a transfer pricing method depends on the characteristics of property or services, functions performed, risks borne, contractual terms, economic circumstances and business strategies. Result of this paper represents that application of transfer pricing in BiH companies mostly depend on the contractual terms and business strategies.

Keywords: the global economy, the OECD guidelines, transfer pricing, affiliates, models of transfer pricing, tax policy.

1. UVODNA RAZMATRANJA

Ubrzanjem procesa globalizacije, transferne cijene po kojima se vrednuju transakcije između povezanih pravnih lica postale su

jedna od glavnih oblasti na koje se fokusiraju ne samo nacionalna i multinacionalna poduzeća, nego i poreski organi jedne zemlje.

U današnjim uvjetima poslovanja i sve veće konkurencije na tržištu, da bi ostvarila rast i razvoj, poduzeća su primorana da svoje poslo-

* Revident d.o.o. Grude

vanje prošire na nova tržišta. To dovodi do stvaranja organizacionih dijelova poduzeća i poduzeća u svojstvu povezanih pravnih lica.

Povezana pravna lica mogu da koriste transferne cijene kao instrument za postizanje značajnih finansijskih i nefinansijskih ciljeva (na nacionalnom i međunarodnom nivou). Značaj i funkcija transfernih cijena su posebno izraženi na međunarodnom nivou, kada dva ili više povezanih pravnih lica obave transakcije prema posebno određenim cijenama koje im omogućavaju postizanje definiranih ciljeva.

Također, povezana pravna lica na međunarodnom nivou mogu koristiti transferne cijene kao instrument za prebacivanje profita iz jednog poduzeća u drugo, kako bi ostvarili određene poreske olakšice, osigurali maksimiziranje profita matičnog poduzeća i/ili osigurali prodor na nova tržišta i povećanje postojećeg tržišnog učešća.

S obzirom na to da se transfernim cijenama može značajno uticati na oporezivanje i visinu poreskih prihoda, one postaju i predmet velikog interesiranja nacionalne poreske administracije. Nacionalna poreska administracija bi trebalo da sprovede kontrolu nad transfernim cijenama kako bi se spriječila mogućnost izbjegavanja plaćanja poreza ili dvostrukog oporezivanja. Međutim, kontrola transfernih cijena je veoma kompleksan zadatak za poreske uprave, jer one često nemaju potpune i točne informacije o grupi povezanih poduzeća i njihovim međusobnim transakcijama. Ponekad, kada takva informacija i postoji, veoma je teško procijeniti objektivnost transfernih cijena po kojima se odvijaju transakcije između povezanih poduzeća.

Naprijed navedeno ukazuje na to da će područje transfernih cijena u narednim godinama postati jedna od važnijih, ako ne i najvažnija poreska oblast. Naime, moglo bi se dogoditi da država koja ne bude imala uređeno i adekvatno poresko zakonodavstvo u ovom području izgubi značajan iznos potencijalnih budžetskih prihoda.

Pitanje transfernih cijena je međunarodni problem, što znači da postoji potreba za njihovim jedinstvenim i harmoniziranim tretmanom. Kako bi se osigurala jedinstvenost i harmonizacija, OECD je razvio Smjernice za multinacionalne kompanije i nacionalne poreske administracije, na koje se oslanja ne samo zakonodavstvo zemalja članica, nego i onih koje to nisu. (Vukoja, 2017)

2. TEORIJSKE OSNOVE TRANSFERNIH CIJENA

U suvremenim uvjetima globalizacije svjetske privrede i turbulentnim promjenama koje prate ovaj proces, značaj i uloga multinacionalnih kompanija sve više dolaze do izražaja. Porast broja transakcija koje se obavljaju na međunarodnom tržištu uz primjenu mehanizma transfernih cijena samo je potvrda dominacije ovih privrednih subjekata i značaja ovog mehanizma.

U ekonomskoj literaturi osamdesetih i devedesetih godina prošlog stoljeća, pojam transfernih cijena obuhvaćao je samo cijene koje su se koristile u transakcijama između pojedinih organizacionih dijelova poduzeća. Međutim, u suvremenim uvjetima poslovanja, pojam transfernih cijena je mnogo širi i kompleksniji.

Promatrano sa užeg aspekta, transferne cijene predstavljaju cijene organizacione jedinice, odnosno segmenta poduzeća za proizvod, uslugu, poluproizvod koji interno transferira, odnosno realizira na internom tržištu. Upravo zbog ovog internog karaktera, transferne cijene se u praksi još nazivaju i interne cijene.¹

¹ *Ibidem.*

² *Ibidem.*

Transferne cijene predstavljaju:

1. informativnu osnovu za odlučivanje od značaja za dijelove i cjelinu poduzeća, što ističe potrebu za njihovim realnim utvrđivanjem, odnosno utvrđivanjem realne osnovice međusegmentnoga odlučivanja cijena, a naročito promatrano sa aspekta obima i strukture aktivnosti i, po tom osnovu, i uspješnosti poslovanja;
2. informativnu platformu za utvrđivanje i razgraničenje odgovornosti i efikasnosti poslovanja između organizacionih jedinica poduzeća sa aspekta rezultata poslovanja, diferenciranja tog rezultata i njegovog doprinosa rezultatu cjeline poduzeća, kao i odgovornosti menadžera za njegovo ostvarenje;
3. pretpostavku harmonizacije interesa i ciljeva organizacionih dijelova i cjeline poduzeća.

Sa šireg aspekta, transakcije među multinacionalnim kompanijama se nazivaju prenosi (transferi), a cijene po kojima se unutar poduzeća ili grupe povezanih poduzeća obračunava vrijednost nabavke i prodaje poslovnih učinaka transferne cijene. Sa sve većom globalizacijom, transferne cijene su postale jedno od glavnih područja kojima će se u budućnosti baviti kako multinacionalne kompanije, sa gledišta svoje ekonomske koristi, tako i poreske uprave na drugoj strani, sa poreskog aspekta (Perić, 2006, str. 165).

Veoma je bitno napomenuti da, bez obzira na aspekt promatranja, transferne cijene moraju biti definirane i utvrđene tako da zadovolje interese svih učesnika u prometu (i kupaca i prodavača), ali istovremeno i da stvore uvjete za ostvarivanje ciljeva pojedinih segmenata, s jedne strane, i poduzeća kao cjeline, s druge strane.

3. CILJEVI FORMIRANJA TRANSFERNIH CIJENA

Kao pretpostavka efikasnog obračuna troškova i rezultata dijelova i cjeline poduzeća i po tom osnovu izvještavanja, neophodan je pravilan, realan, odnosno na objektivnim mjerilima zasnovan odabir internih – transfernih cijena. U tom kontekstu interne – transferne cijene treba da omoguće i osiguraju:

- objektivno mjerenje i ocjenu ostvarenja dijelova – segmenata poduzeća i po tom osnovu izvještavanje;
- harmonizaciju ciljeva dijelova – segmenata poduzeća i
- odgovarajući nivo samostalnosti dijelova – segmenata poduzeća.

Transferne cijene moraju biti definirane i utvrđene tako da zadovolje interese svih učesnika u prometu (i kupaca i prodavača), ali istovremeno i da stvore uvjete za ostvarivanje ciljeva pojedinih organizacionih jedinica, s jedne strane, i poduzeća kao cjeline, s druge strane. Imajući to u vidu, transferne cijene treba da budu usmjerene na ostvarivanje ciljeva transfernih cijena i na domaćem i na međunarodnom tržištu, jer uvjeti internog transfera i međunarodnog transfera nisu/ ne moraju biti isti.²

3.1. Ciljevi formiranja transfernih cijena na domaćem tržištu

Osnovni ciljevi transfernih cijena na domaćem tržištu su:

- 1) veća autonomija dijelova poduzeća,
- 2) veća motivacija menadžmenta,
- 3) bolja evaluacija učinaka, i
- 4) bolja harmonizacija ciljeva.

Kroz transferne cijene treba da se omogući veća sloboda pojedinih organizacionih dijelova poduzeća. Ova sloboda se odnosi, prije svega, na slobodu donošenja određenih odluka i poduzimanja konkretnih akcija. To znači da, ako menadžer neke organizacione jedinice teži ostvarivanju maksimalne dobiti svoje jedinice, on treba da ima i slobodu pregovaranja o cijenama inputa i outputa sa drugim organizacionim jedinicama u poduzeću. Na primjer, menadžer jedne organizacione jedinice treba da ima slobodu izbora nabavke sirovina, poluproizvoda, gotovih proizvoda ili usluga od drugih organizacionih jedinica unutar poduzeća ili nekih drugih poduzeća. Isto tako, menadžer neke organizacione jedinice treba da ima slobodu da prodaje svoje proizvode i usluge drugim organizacionim jedinicama unutar poduzeća itd. (Gulin, 2009).

4. METODE TRANSFERNIH CIJENA

Općenito, metode određivanja transfernih cijena možemo podijeliti na (Belak, 2011/2012):

- tržišno utemeljene metode,
- troškovno utemeljene metode,
- pregovaračka metoda – dogovorene cijene.

Tržišno utemeljene metode koriste se kad je vanjsko tržište dobara ili usluga razvijeno, konkurentno i stabilno.

Ukoliko ne postoji stabilno vanjsko tržište, kompanije temelje svoje transferne cijene na troškovima proizvodnje. Najčešće metode utemeljene na troškovima su: metoda punih troškova, metoda varijabilni plus oportunitetni trošak, metoda troškovi plus.

Metoda punih troškova često se primjenjuje radi svoje jednostavnosti i praktičnosti, a s druge strane jer je ta cijena približna onim na vanjskim tržištima.

Metoda varijabilni plus oportunitetni trošak poznata je i kao najniža transferna cijena, a računa se po obrascu:

$$\text{minimalna transferna cijena} = \text{granični troškovi} + \text{oportunitetni troškovi}$$

Transferna cijena treba biti najmanje zbroj (Heath, Huddart, Slotta 2009):

- novčanih izdataka koji su direktno povezani s proizvodnjom proizvoda koji je predmet razmjene i
- kontribucijske marže poduzeća u cjelini ako se radi o internoj razmjeni. Metoda trošak plus podrazumijeva sve troškove proizvodnje i dodatnu maržu proizvođača.

Pregovaračka metoda primjenjuje se kad kompanija ne određuje politiku transfernih cijena, nego menadžeri pojedinih podružnica pregovaraju o cijeni.

Prema Smjericama OECD-a, postoje klasične transakcijske metode i metode transakcijske dobiti. Cilj korištenja određene metode je da se postigne praktično rješenje dosljedno načelu nepristrane transakcije, uzimajući u obzir činjenice i okolnosti samog slučaja.

Klasične metode su:

1. metoda usporedive nenadzirane cijene – Comparable Uncontrolled Price,
2. metoda preprodajne cijene – Resale Price Method,
3. metoda trošak plus – Cost Plus Method.

Metode transakcijske dobiti su:

1. metoda podjele dobiti – Profit Split Method,
2. metoda transakcijske neto marže – Transactional Net Margin Method.

Osnovna razlika između navedenih metoda je u provjeri primjene načela nepristrane transakcije. Tako, u metodi usporedive nenadzirane transakcije uspoređuju se cijene, u metodi preprodajne cijene bruto marže, dok se u metodi trošak plus uspoređuju marže na sveukupne troškove ili dio troškova. Metoda podjele dobiti odnosi se na dobit transakcije koja se dijeli među ugovornim strankama prema razini kontribucije. Metoda transakcijske neto marže analizira neto dobit u odnosu na odgovarajuću osnovu – prihode ili troškove (Kratzer, C. 2008). Nije svaka metoda primjenjiva u svim slučajevima. Izbor metode ovisi o tome radi li se o vlasništvu ili pružanju usluga, rizicima, uvjetima ugovora, ekonomskim uvjetima i poslovnim strategijama. Na izbor metode također utječe i dostupnost informacija i pouzdanost pretpostavki, ali i svrha primjene metode (Vukoja, 2017).

Načelno, nijednoj metodi se ne daje prednost iako se metoda usporedive nenadzirane cijene među klasičnim metodama smatra najvjerodostojnijom. Isto tako, klasične metode imaju prednost nad metodama transakcijske dobiti.³

4.1. Klasične transakcijske metode

4.1.1. Metoda usporedive nenadzirane cijene (Comparable Uncontrolled Price – CUP)

Metoda usporedive nenadzirane cijene predstavlja najizravniji i najpouzdaniji način za primjenu načela nepristrane transakcije, međutim, proizvod koji se uspoređuje mora biti identičan ili vrlo sličan, a usporedba mora biti na istoj razini. Ova metoda se sastoji u određivanju transferne cijene u usporedbi s cijenom istovjetne transakcije između neovisnih poduzeća, te se tako određena cijena može smatrati tržišnom cijenom. U praksi je teško pronaći transakcije između neovisnih poduzeća zbog poslovnih tajni. Postoje dva tipa ove metode:

- a) unutarnji CUP – prodaja multinacionalne kompanije putem ili u korist neovisnog poduzeća (usporediva interna prodaja),
- b) vanjski CUP – prodaja zaključena između neovisnih poduzeća odvojenih od promatrane kompanije.

4.2. Transferne cijene i sustav menadžerske kontrole

Glavna karakteristika složenih poslovnih sustava je decentralizirana struktura i upravljanje. Uspostava organizacijskih jedinica uključuje raspodjelu resursa poduzeća i prijenos nadležnosti i odgovornosti za resurse na investicijske, troškovne ili profitne centre. Politika transfernih cijena postala je važan čimbenik efikasnog upravljanja i jedan od najvažnijih elemenata mjerenja performansi u decentraliziranim kompanijama. Interna razmjena utječe na menadžerske performanse gotovo jednako kao i prodaja na tržištu.

Pri odabiru politike transfernih cijena u obzir se moraju uzeti sljedeća četiri međuzavisna elementa (Antic, Jablanovic, 2000):

- podudarnost ciljeva – transferne cijene moraju omogućiti harmonizaciju ciljeva kompanije i njenih pojedinačnih dijelova, te moraju spriječiti donošenje suboptimalnih odluka;
- motivacija – politika transfernih cijena treba podržati racionalna nastojanja menadžera pojedinih centara da smanje svoje troškove i povećaju svoje prihode;
- autonomija – transferne cijene bi trebalo da omoguće veću autonomiju profitnih centara i svaki menadžer profitnog centra bi trebalo da ima autonomiju u ostvarenju ciljeva svog centra, bilo na internom ili eksternom tržištu;

³ Prema preporukama OECD-a.

- mjerenje performansi – sustav bi trebalo da omogući objektivno mjerenje performansi i realnu procjenu menadžerskih izvedbi i ekonomskih vrijednosti pojedinih dijelova kompanije.

Relevantna literatura iz područja menadžerske kontrole tradicionalno se bavi ulogom transfernih cijena u mjerenju menadžerskih performansi i postizanju zajedničkih ciljeva kompanije u cjelini. Međutim, ukoliko promatramo multinacionalne kompanije, politika transfernih cijena mora pomoći u postizanju dodatnih ciljeva kao što su maksimizacija profita, ciljevi prodaje, smanjenje poreznih obveza i socijalnopolitički ciljevi povezani s financijskim restrikcijama i deviznim tečajevima. S aspekta menadžerske kontrole, transferne cijene se smatraju korisnim instrumentom za vrednovanje i koordinaciju rada međuovisnih organizacijskih jedinica koje su odgovorne za svoje financijsko poslovanje (Cools, Slagmulder, 2005).

Podudarnost ciljeva se postiže kada politika transfernih cijena potiče ponašanje menadžera koje je poželjno s organizacijskog aspekta. Multidivizionalne organizacije mogu uspostaviti različite tipove centara odgovornosti (profitni, troškovni, prihodni ili investicijski centri) da bi postigle podudarnost individualnih i zajedničkih ciljeva. S poreznog aspekta, lokalne podružnice multinacionalnih kompanija promatraju se isključivo kao profitni centri, dok drugi oblici centara odgovornosti nisu prihvatljivi (Cools, Slagmulder, 2005). Kao posljedica toga, multinacionalne kompanije moraju upravljati svojim podružnicama kao profitnim centrima u porezne svrhe, s jedne strane, dok je s druge strane potrebno oblikovati centre odgovornosti u skladu s ciljevima menadžerske kontrole. Postavlja se pitanje da li multinacionalne kompanije koriste iste politike transfernih cijena za porezne i organizacijske svrhe? Prema istraživanju Ernst & Young iz 2003. godine, oko 80% multinacionalnih kompanija imaju istu politiku transfernih cijena za porezne i organizacijske svrhe. To se može objasniti činjenicom da u većini zemalja u upravljanju poslovanjem poduzeća polaznu točku čini utvrđivanje poreznih obveza (Ernst, Young, 2003). Osim toga, primjena jedinstvene politike transfernih cijena je mnogo jednostavnija i podrazumijeva niže troškove.

Transferne cijene predstavljaju kompleksan problem u mjerenju menadžerskih performansi i sustavima nagrađivanja, a mogu se definirati kao horizontalne veze između profitnih planova različitih poslovnih jedinica kompanije i menadžerskih performansi koje se uglavnom temelje na tim planovima. Politika transfernih cijena mora omogućiti realno mjerenje performansi, te mora utjecati na motivaciju menadžera. Osim njihove uloge u profitnim centrima, transferne cijene utječu i na ostale centre odgovornosti. Za troškovne centre unutar lanca vrijednosti, transferne cijene proizvoda ili usluge isporučene od internog dobavljača utječu na troškove tog troškovnog centra.

Jedna od ključnih odrednica sustava menadžerskih kontrola je veličina kompanije koja direktno utječe na stupanj decentralizacije. Politika transfernih cijena mora uzeti u obzir dodijeljenu autonomiju menadžera, rezultate za koje su odgovorni i sustav nagrađivanja menadžera.

Politika transfernih cijena treba da bude oblikovana na način da osigurava usklađenost strateških ciljeva, pa samim tim strateški ciljevi i ključne strategije kompanije treba da budu odrednica transfernih cijena. U ovom kontekstu, potrebno je uzeti u obzir dva aspekta strategije, a to su vertikalna integracija i stupanj diversifikacije.

Konačno možemo reći da politika transfernih cijena determinira dvije ključne odluke: odluku o raspodjeli resursa i odluku o cijenama. Ispitivanje stupnja autonomije pojedinih menadžera u donošenju navedenih odluka može biti korisna mjera stupanja decentralizacije kompanije.

4.3. Nadzor transfernih cijena

Pravila pojedinačnih država o oporezivanju multinacionalnih kompanija ne mogu se promatrati izolirano nego se moraju rješavati u širem međunarodnom kontekstu. Postupci dokazivanja transfernih cijena vrlo su komplicirani i teški jer obuhvaćaju porezne jurisdikcije

najmanje dvije, a često i više država. Transakcije među povezanim poduzećima moraju se oporezivati prema načelu nepristrane transakcije. Potrebna je velika razina pouzdanosti u analizi usporedivosti i sagledavanju svih činjenica i okolnosti kako bi se transferne cijene uskladile s cijenama nepristranih transakcija na slobodnom tržištu. Provođenje nadzora transfernih cijena provodi se u nekoliko koraka. Analiza rizika predstavlja preliminarnu aktivnost u postupku nadzora. Drugi korak je analiza primjene načela nepristrane transakcije u kojoj je potrebno identificirati elemente usporedivosti s nepristranim transakcijama. Korištene metode transfernih cijena moraju biti dokumentirane na adekvatan način. Minimalni zahtjevi za dokumentacijom dati su u nastavku. Posebna pozornost u nadzoru transfernih cijena posvećena je nematerijalnoj imovini i intelektualnom vlasništvu pa je potrebno objasniti dogovore o sudjelovanju u troškovima.

4.4. Analiza rizika

Osnovni cilj analize rizika je usklađivanje raspoloživog broja poreznih inspektora s očekivanim rezultatima nadzora. Putem analize rizika potrebno je odabrati kompanije koje imaju najrizičnije transakcije na području transfernih cijena. Analiza rizika omogućava sistematičan pristup nadzoru u smislu njegove pripreme kroz prikupljanje činjeničnih i financijskih elemenata rizika.

Postupak analize rizika obuhvaća sljedeće korake (Galušić, Tučković, 2009):

- I. Uvid u prethodne nadzore – osigurava informacije o eventualnim prethodnim ispravkama transfernih cijena, što može biti korisno pri planiranju nadzora.
- II. Analiza rezultata poslovanja poreznog obveznika - provodi se s ciljem ocjene srednjoročne rentabilnosti poslovanja a analiziraju se podaci iz duljeg razdoblja. U ovom koraku potrebno je razlikovati poduzeća koja ostvaruju loše rezultate zbog lošeg upravljanja ili problema u sektoru djelatnosti od onih koji ostvaruju smanjenu dobit ili gubitak zbog aktivnosti koje nisu u skladu s načelom nepristrane transakcije.
- III. Profitabilnost djelatnosti – podrazumijeva analizu konkurentskog okruženja u kojem posluje poduzeće koje je predmet nadzora. Potrebno je uzeti u obzir broj konkurenata na tržištu, pregovaračke sposobnosti kupaca i dobavljača, postojanje supstituta i opasnost od novih konkurenata koja je povezana s razvijenošću djelatnosti i ulaznim barijerama. Pregled navedenih elemenata omogućava potvrdu izjava poduzeća glede poteškoća povezanih s tržištem.
- IV. Profitabilnost grupe – Izvor podataka o profitabilnosti međunarodne grupe su dokumenti koje izdaje grupa sukladno svojim obvezama prema propisima o tržištu vrijednosnih papira.
- V. Identifikacija odnosa unutar grupe – U ovom koraku potrebno je zaočiniti domet odnosa unutar grupe. Na osnovu stanja tokova vezanih uz nabavu i prodaju mogu se procijeniti financijski efekti tokova, što olakšava odabir najvažnijih tokova na koje se treba usredotočiti.
- VI. Analiza marži – predstavlja referentni element za izradu usporedivosti s neovisnim poduzećima. Drugim riječima, analiza marži omogućava provjeru ispravnosti primjene metoda transfernih cijena.
- VII. Analiza metode transfernih cijena koju predstavlja društvo – U ovom koraku potrebno je utvrditi da li primjenjivana metoda transfernih cijena odgovara hijerarhiji metoda koja je određena u Smjernicama OECD-a, da li je izabrana metoda opravdana funkcionalnom analizom i da li se metoda zaista primjenjuje.

Važan dio analize rizika je analiza stavki bilance i računa dobiti i gubitka. Signali konstantnih rizika mogu biti:

- I. Odstupanja u prometu, vrijednosti nematerijalne imovine i u značajnim financijskim troškovima, ustupanja aktivnosti, relokalizacija nematerijalne imovine.

- II. Smanjenje omjera EBIT/ promet koji pokazuje slabu ili nepostojeću rentabilnost, što može
 - a. ukazivati na strukturalni problem politike transfernih cijena ili preniske naknade,
- III. Smanjenje omjera dobit prije oporezivanja/ promet ili negativan omjer može ukazivati na
 - a. otkrivanje specifičnih problema na razini finansijskih troškova, smanjenje omjera EBIT/ promet znači smanjenje mogućnosti samofinanciranja,
- IV. Inozemno poduzeće majka – poduzeće koje je povezano s poduzećima u zemljama s povlaštenim poreznim sustavima.

ZAKLJUČAK

Transferne cijene jesu važan instrument planiranja i kontrole poslovnog rezultata na razini decentraliziranih subjekata, kao i složenih grupa (holdinga). Djelovanje transfernih cijena najbolje se očituje u uvjetima visokog stupnja neovisnosti organizacijskih jedinica poslovnih subjekata. U posljednje vrijeme, transfernim cijenama se transferira dobit iz zemalja s većim poreznim stopama u zemlje s nižim poreznim stopama. To djelovanje transfernih cijena zakonodavstva razvijenih zemalja vrlo uspješno otkrivaju na razini pojedinih složenih grupa te zato posjeduju i adekvatnu poreznu regulativu.

U Hrvatskoj sve više do izražaja dolazi utjecaj transfernih cijena. Inozemni investitori (većinski vlasnici poduzeća, banaka, osiguravajućih društava itd.) upravo zbog relativno niske stope poreza na dobit nastoje transferirati odnosno povećavati dobit svojih podružnica u Hrvatskoj. Čak su isplaćene dividende u 2015. izuzete od oporezivanja, što dodatno stimulira korištenje transfernih cijena.

U ovom radu je objašnjeno kako povezana poduzeća i na domaćem i na međunarodnom tržištu treba da posluju, u kom pravcu treba da razmišljaju i na koji način da se informiraju prilikom obavljanja transakcija sa povezanim licima. Objasnjeno je pojam, funkcije i značaj transfernih cijena u poslovanju sa povezanim licima, ciljevi, kao i zakonska i računovodstvena regulativa koju treba da poštuju povezana pravna lica prilikom obavljanja navedenih transakcija.

Transferne cijene u suvremenom poslovnom svijetu predstavljaju značajno područje. U ekonomskoj literaturi osamdesetih i devedesetih godina prošlog stoljeća, pojam transfernih cijena obuhvaćao je samo cijene koje su se koristile u transakcijama između pojedinih organizacionih dijelova poduzeća na nacionalnom nivou (uži aspekt promatranja transfernih cijena). Međutim, ubrzani proces globalizacije je nametnuo potrebu šireg i kompleksnijeg promatranja transfernih cijena (širi aspekt promatranja transfernih cijena).

Ono što je sigurno jeste da, bez obzira na aspekt promatranja, transferne cijene treba da omoguće objektivno mjerenje ostvarenja organizacionih dijelova poduzeća (povezanih poduzeća), harmonizaciju ciljeva tih dijelova i odgovarajuću autonomiju segmenata poduzeća. Drugim riječima, one moraju biti definirane i utvrđene tako da zadovolje interese svih učesnika u prometu, ali i da stvore uvjete za ostvarenje ciljeva pojedinih organizacionih dijelova (povezanih poduzeća), a samim tim i poduzeća kao cjeline (matičnog poduzeća). Opći zaključak je da transferne cijene moraju biti usmjerene na ostvarenje ciljeva i na domaćem (nacionalnom) i na međunarodnom tržištu.

Osnovni ciljevi transfernih cijena na domaćem tržištu su: veća autonomija dijelova poduzeća, veća motivacija menadžmenta, bolja evaluacija učinaka i bolja harmonizacija poduzeća. S druge strane, osnovni ciljevi transfernih cijena na međunarodnom tržištu su: niži porezi, manji vanjskotrgovinski rizik, bolja konkurentna pozicija i bolji odnosi sa drugim državama.

Ono što transferne cijene čini posebno interesantnom temom u ekonomskoj teoriji i praksi jeste njihova upotreba u funkciji „seljenja“ profita iz jedne zemlje u drugu radi minimiziranja poreza na dobit. Ovaj aspekt je naročito značajan ako se ima u vidu činjenica da je porez na dobit jedan od najslabije naplaćenih prihoda, pa njegovo izbjegavanje direktno dovodi do budžetskih deficita države u kojima multinacionalne kompanije posluju. U takvim uvjetima, da bi očuvale socijalnu, ekonomsku i političku stabilnost, države su prinuđene da pronalaze različite načine kako bi zaštitile svoje prihode.

Pored zakonske regulative u oblasti poreza na dobit poduzeća i stalno prisutne eksterne revizije poslovanja ovih poduzeća, gotovo sve države (među kojima je i Srbija) pribjegavaju donošenju vodiča i okvira za utvrđivanje transfernih cijena, a sve u cilju ustanovljavanja jednog harmoniziranog pristupa ovom problemu. U tom pogledu, najveći značaj imaju Smjernice OECD-a za multinacionalne kompanije i nacionalne poreske administracije.

Sve ovo navodi na zaključak da se transferne cijene moraju promatrati kao suštinski važan faktor, ne samo za finansijsko poslovanje multinacionalnih kompanija i povezanih društava, već i za ekonomsku, političku i socijalnu stabilnost država u kojima te kompanije i privredni subjekti posluju.

IZVORI

1. Ernst & Young (2010). *Global Transfer Pricing Survey*, Ernst & Young, 2010.
2. Friedman, M. (1970). *The Social Responsibility Of Business Is To Increase Its Profits*, New York Times Magazine 33, 1970.
3. Galušić, A., Tucaković, N., Priručnik o nadzoru transfernih cijena, *Porezni vjesnik*, Institut za javne financije, 2009.
4. Göx, R., Schöndube, R. (2004). *Strategic Transfer Pricing with Risk-Averse Agent*, *Schmalenbach Business Review*.
5. Green, G. (2008). *Transfer Pricing Manual*, BNA International Inc., London.
6. Ferrara W. L. (1991). *Managerial Cost Accounting: Planning and Control*, Dame Publications, Huston.
7. Horngren C. T., Datar M. S., Foster G. (2003). *Cost Accounting- A Managerial Emphasis*, Prentice Hall, New Jersey.
8. Kaplan R., Atkinson A. A. (1989). *Advanced Management Accounting*, Prentice Hall, New Jersey.
9. Mott, G. (2015). *Accounting for Non-Accountants*, Kogan Page, London.
10. Templar, S., *Ensuring the Transfer Price Is Right*, Articles of Merit, IFAC.
11. Vukoja, B. (2017). Izrada studije o transfernim cijenama i moguće porezne implikacije Finconsult Tuzla, časopis *Poslovni konsultant*.

UDK 336.761:352.07

PREGLEDNI RAD

DOI: 10.7251/FIN1704035G

Miloš Grujić*

Jelica Rastoka**

Emisija dužničkih hartija od vrijednosti u funkciji održivog razvoja lokalnih zajednica

Issue of debt securities in the function of the sustainable development of local communities

Rezime

Jedan od načina da lokalne vlasti na tržištu kapitala prikupe novac za izgradnju, modernizaciju ili proširenje puteva, mostova, škola, bolnica te izgradnju i proširenje sportsko-rekreativnih centara, kapaciteta za proizvodnju i distribuciju toplotne energije ili unapređenje vodosnabdjevanja jeste izdavanje municipalnih obveznica. Finansiranje navedenih projekata emisijom municipalnih obveznica može da se obezbijedi po povoljnijim uslovima nego da se opštine kreditno zadužuju kod banaka.

Problem istraživanja se definiše kao traženje odgovora na pitanje da li emisija dužničkih hartija od vrijednosti može služiti u funkciji razvoja lokalnih zajednica. Predmet istraživanja je analiza do sada provedenih emisija municipalnih obveznica u Republici Srpskoj, a primijenjena je metoda studije slučaja. Cilj istraživanja je da se kroz detaljnu analizu navedenih emisija, kao i iskustava drugih zemalja utvrde mogućnosti korištenja emisije dužničkih hartija od vrijednosti u svrhe razvoja lokalnih zajednica u Republici Srpskoj. Empirijskim istraživanjem provedenim 2017. godine došlo se do zaključka da emisija municipalnih obveznica može biti korištena kao efikasan instrument lokalnih vlasti za finansiranje projekata razvoja i održivosti.

Ključne riječi: municipalne obveznice, održivi razvoj, obveznice, rizici, investiranje.

Abstract

One of the ways in which local governments can raise money in the capital markets for the purposes of building, modernizing or extending roads, bridges, schools, hospitals and expansion of sports and recreational centers, manufacturing or heat production capacities or improving water supply, is the issuance of municipal bonds. Funding these projects by issuing municipal bonds can be provided under more favourable conditions than in a case of debt financing through banks.

Researching problem is being defined as finding an answer to the question whether a debt securities issue can be used in a function of local community development. The subject of this research paper is the analysis of previous emissions of municipal bonds in the Republic of Srpska, where case study method was applied. The aim of this research is to determine the possibilities of using debt securities emissions with the purpose of local communities development in the Republic of Srpska, through detailed analysis of the above mentioned emissions, as well as the experiences of other countries. By empirical research conducted in 2017, we came to the conclusion that the emission of municipal bonds can be used as an efficient instrument for local governments in financing development and sustainability projects.

Keywords: municipal bonds, sustainable development, bonds, risks, investing.

* Narodna skupština Republike Srpske, e-mail: milos.grujic@mail.com

** Student II ciklusa studija na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Banjoj Luci, e-mail: jelica.rastoka@gmail.com

UVOD

Opština Kozarska Dubica emitovala je u oktobru 2017. obveznice u iznosu od 10,5 miliona maraka po kamatnoj stopi od 5,7% na Banjalučkoj berzi. Tim potezom postala je prva opština u Republici Srpskoj koja je nakon pet godina emitovala i prodala obveznice. Prije Kozarske Dubice, 19 opština u Srpskoj je od 2008. do 2012. godine emitovalo obveznice u vrijednosti od 74,695 miliona konvertibilnih maraka. Štaviše, opštine Gradiška, Kostajnica, Laktaši, Lopare i Srbac emitovale su obveznice po dva puta.

Municipalne obveznice smatraju se manje rizičnim od drugih vrsta ulaganja, prvenstveno od tržišta korporativnih hartija od vrijednosti (Bubaš, 2002). Tokom posljednjih decenija, u svijetu je primjetan rast interesovanja za municipalne obveznice sa tendencijom daljeg povećanja iz godine u godinu. Prema tradicionalnom, teorijskom shvatanju, municipalne obveznice, kao i druge obveznice, predstavljaju dužničke hartije od vrijednosti, koje emitenta, tj. lokalne vlasti (opštinu i grad) obavezuju da kupcima obveznica isplati pozajmljeni iznos zajedno sa pripadajućom kamatom, u utvrđenom vremenskom periodu. Praksa je da se municipalne obveznice emituju na duži rok i nose kamatu po fiksnoj ili promjenjivoj kamatnoj stopi za kapitalne projekte. Lokalne zajednice mogu, mada je takav slučaj rijetkost, emitovati obveznice i na rok dospjeća od nekoliko mjeseci. Hartije koje se emituju na rok kraći od jedne godine nazivaju se note i po uzoru na trezorske zapise emituju se kako bi emitent došao do sredstava za pokrivanje nepravilnih novčanih tokova ili budžetskog deficita (Orsag, 2011).

„Zlatno pravilo“ finansiranja dozvoljava zaduživanje samo za kapitalne projekte i zahtijeva jasno razdvajanje tekućeg i kapitalnog budžeta (Rodić, 1997, str. 63). Ovo pravilo se, po teoriji, krši samo u rijetkim slučajevima – za zaduživanje za pokriće tekućih izdataka, tj. zbog pokrivanja tekućeg deficita proizašlog iz neujednačenog novčanog priliva tokom budžetske godine.

1. ODRŽIVI LOKALNI RAZVOJ

Početak XXI vijeka obilježen je naglim razvojem nacionalnih ekonomija, rušenjem granica tržišta i stvaranjem jednog globalnog liberalnog tržišta. Čini se da na globalnom nivou ekonomski rast prati ekspanziju putanju, što, naravno, ima svoje posljedice. Većina država koje karakteriše takav rast plaćaju cijenu takvog rasta. Naime, ovakvi globalni trendovi „uzimaju danak“ u drugim bitnim aspektima savremenih ekosistema, kao što je socijalni, kulturološki, ekološki i drugi. Kao posljedica novonastalih izazova sa kojima se suočavaju savremene zemlje, naglašen je koncept održivog razvoja.

Održivost predstavlja novi pristup i nove metode za implementaciju programa i projekata koji uključuju ciljeve održivog razvoja (Haugh, 2005, str. 15). Održivi razvoj je zapravo politički koncept, ispunjen pitanjima upravljanja. Pri tome, upravljanje je ključno za uspješno provođenje tranzicije ka održivim oblicima razvoja (Farrell, Kemp, Hinterberger, Rammel, Ziegler, 2005). U zajedničkom izvještaju o održivom razvoju, UNECE, OECD i Eurostat (2008) konstatuju kako se čini razumnim tumačiti održivi razvoj kao razvoj koji se može nastaviti zauvijek ili barem veoma dugo. Temelj održivog razvoja čini javna uprava, dok su tri osnovna stuba: društvo, ekonomija i ekologija (uključujući energiju i prirodno okruženje). Upravljanje održivim razvojem predstavlja zadatak države koji ona provodi putem javne uprave. Javna uprava se često opisuje kao državna administracija. Svjetska banka (World Bank, 2003, str. 37) definiše javnu upravu kao instituciju pravila i organizacija, uključujući neformalne norme koje koordinišu ljudsko ponašanje. Kako navodi u izvještaju o održivom rastu, one su neophodne za održiv i pravedan razvoj. Počeci

zlaganja za uplitanje države u privredu pronalaze se još u ranim radovima ekonomske teorije i misli, kao što je Smitovo „Bogatstvo naroda“ (1776), u kojem se on zalagao za ograničenu ulogu države. Kada se govori o savremenom shvatanju države, kako navode Dušanić i Špirić (2009, str. 190), ona svojom finansijskom djelatnošću obezbjeđuje, posredstvom javnih prihoda, neophodna sredstva za finansiranje javnih rashoda. Finansiranje ujedno predstavlja jedan od najvećih izazova sa kojima se suočavaju javne uprave, kako na lokalnim, tako i na nacionalnim nivoima.

Tokom 2014. godine, nakon odluke donesene na Rio+20 konferenciji i nakon više od godinu dana zajedničkog rada internacionalnih vlada u okviru otvorene radne grupe, države članice UN predložile su skup Ciljeva održivog razvoja (SDG – Sustainable Development Goals). Ciljevi održivog razvoja bi trebalo da budu slijed Milenijumskih razvojnih ciljeva (MDG – Millenium Development Goals) kao referentnih ciljeva međunarodne zajednice za period od 2015. do 2030. godine (United Nations, 2014). Ovi ciljevi trenutno predstavljaju jednu od najaktuelnijih tema u zemljama širom svijeta. Opšte su prihvaćeni kao nešto nužno, čemu se mora težiti. Među sedamnaest formulisanih ciljeva, izdvaja se jedanaesti po redu – održivi ciljevi i zajednice (eng. *sustainable cities and communities*). Kako navodi Le Blanc (2015), navedeni cilj spada u red ciljeva sa srednjim multiplikativnim dejstvom, pri čemu cijeni da on, kao takav, direktno ili indirektno, ali u značajnoj mjeri, utiče na šest do osam ostalih ciljeva održivosti. Jedna od najvećih prepreka dostizanju održivog razvoja ogleđa se upravo u neadekvatnom pristupu upravljanju i rukovođenju u javnoj upravi. Tradicionalni sistemi rukovođenja ne uspijevaju da uspješno odgovore na potrebe savremenog društva. Kako navode Espinosa i Walker (2011), tradicionalna javna uprava je vođena imperativima ekonomskog rasta i ispunjavanjem kratkoročnih interesa izabranih političara. Za posljednicu, ne uspijevaju postići održiv ekonomski razvoj, jer je jedna od njegovih pretpostavki dugoročnost.

U osnovi, načela i vrijednosti ekonomskog rasta i razvoja u zajednici ukazuju na značaj kolektivnog djelovanja na lokalnom nivou kao preduslova za savladavanje političkih i socijalnih ograničenja ekonomskog razvoja (Olson, 1965; Reisman, 1990). Kolektivno djelovanje je u najvećem broju slučajeva otežano (Rusk, 1999; Stoeker, 1997). Ekonomski rast i razvoj lokalnih zajednica najviše se oslanja na lokalne institucije, tako da u najvećoj mjeri zavisi od njihovih sposobnosti da organizuju programe i strategije za razvoj mjesta, te da obezbijede finansije za njih. Potter (2003, str. 165) navodi kako postoje brojne mogućnosti provođenja programa za revitalizaciju i ekonomski rast gradova. Vlasti najčešće koriste sljedeće metode: eksproprijacija, prostorno planiranje, krediti i porezi, izdavanje obveznica u svrhe razvojnih projekata i sl.

U Sjedinjenim Američkim Državama (SAD), sposobnost lokalne zajednice da emituje obveznice uočena je kao jedan od glavnih faktora za privlačenje lokalnog javno-privatnog partnerstva i investiranja. U skladu s tim, razvijen je okvir za dopuštanje ulaganja u lokalne zajednice i prikupljanja finansija, uz istovremeno kontrolisanje ukupne potrošnje (Potter, 2003, str. 51). S druge strane, u Velikoj Britaniji postoje ozbiljna ograničenja na potrošnju lokalnih javnih uprava, stoga je malo ili nimalo mogućnosti emisije obveznica za lokalni razvoj (Potter, 2003, str. 52).

Zajednice, u smislu opština, gradova i dr., mogu koordinisati i koristiti svoja sredstva za ekonomski razvoj u zavisnosti od svoje sposobnosti donošenja kolektivnih odluka, iskustva sa upotrebom hartija od vrijednosti za finansiranje, kao i pristupa ekstremnim sredstvima kojima bi mogli povećavati vlastitu imovinu tokom vremena (Simon, 2001; Ramsay, 1996; Nowak 1998). Počeci podrške zajednicama u ekonomskom razvoju vezuju se za šezdesete godine dvadesetog vijeka, kada su se u SAD počele udruživati nacionalne i lokalne fon-

dacije sa federalnim vladama kako bi zajedno obezbijedili potrebna finansijska sredstva. Danas, podrška razvoju zajednice i njenom ekonomskom rastu vezuje se za filantropsko davanje i podršku javnog sektora (Anglin, 2011, str. 14). Titangos (2013, str. 170), navodeći savjete za izgradnju održive lokalne zajednice, između ostalog, govori o investiranju u zajednicu.

Proces tranzicije i prelaska na tržišnu ekonomiju prinudio je lokalne vlasti u postsocijalističkim zemljama da traže nove izvore za finansiranje rasta i razvoja lokalnih zajednica. Izdavanje municipalnih obveznica pokazalo se kao jedan od uspješnih načina da lokalne vlasti na tržištu kapitala prikupe novac za: izgradnju, sanaciju i modernizaciju ili proširenje puteva, mostova, bolnica, sportsko-rekreativnih centara, izgradnju i proširenje kapaciteta za proizvodnju i distribuciju toplotne energije ili škola; unapređenje vodosnabdjevanja; preradu otpadnih voda ili za reciklažu otpada, za finansiranje izgradnje obnovljivih izvora energije i sl.

U skladu s navedenim, testiraćemo sljedeću hipotezu:

H: Određene municipalne obveznice imaju slične, ali ne i iste rokove dospijeaća i otplatne planove te odbacuju različite prinose. Prema tome, nose i različite nivoe rizika. Međutim, karakteristike otplatnog plana nisu presudan faktor koji opredjeljuje investitore da kupe municipalne obveznice na tržištima u razvoju.

2. ISKUSTVA I PRAKSA SA RAZVIJENIH TRŽIŠTA

Najčešći razlog zbog kojeg državni organi emituju hartije od vrijednosti jeste namjera pokrića budžetskog deficita ili prikupljanje sredstava za finansiranje određenih projekata i potreba. Kao emitenti se mogu pojaviti organi na različitim nivoima – od centralne do lokalne vlasti. Najčešći instrumenti iz ove grupe su vladine obveznice, trezorski zapisi, štedne obveznice i sl. Nerijetko se razlikuju po roku dospijeaća, kamati, načinu plaćanja kamate i drugim parametrima (Radivojac i Grujić, 2017, str. 156).

Prateći iskustva zemalja razvijenih tržišnih ekonomija, prije svega tržišta kapitala SAD, zemlje sa „mladim“ tržištima kapitala su svoje zakonske i druge institucionalne uslove prilagodile za primjenu novih finansijskih instrumenata svojim tržištima (El Daher, 1997). Međutim, tržišta municipalnih obveznica u (post)tranzicionim zemljama, uprkos činjenici da je pravna regulativa zasnovana po uzoru na SAD, u velikoj mjeri i u bitnim segmentima odstupaju od američkog modela (Leko, 1999, str. 343–358). O razvoju tržišta municipalnih obveznica zemalja u tranziciji, poput Poljske, Slovačke, Mađarske i Hrvatske, važno je reći da su mnoge municipalne obveznice prodate prvi put od strane malih emitenata koji nisu dovoljno poznati investitorima i da pojedinačni investitori čine najveći dio tržišta (Šimović, 2005, str. 8–13). Osim toga, kapaciteti za analizu rizika takvih investitora nisu razvijeni kao kod institucionalnih investitora (Trajković, 2012).

Kao i kod kreditnog zaduživanja, i emitenti obveznica u prospektu mogu da ostave mogućnost prijevremenog ispunjenja obaveza, tj. otkupa prije roka dospijeaća. Štaviše, u prospektu, ova mogućnost, za razliku od prijevremenog vraćanja duga banci, može da se predvidi. Na taj način emitent pri prijevremenoj otplati ne mora da plaća dodatne „penale“. Osim toga, u prospektu se prije emisije obveznica može precizirati da ugovorena kamatna stopa ne podliježe tržišnim kamatama.

Za razliku od klasičnog načina zaduživanja kod banaka, emitovanjem municipalnih obveznica mogu da se obezbijede jeftiniji izvori finansiranja. Važan efekat emisije municipalnih obveznica jeste povećanje odgovornosti nosilaca lokalne vlasti, jer se zbog transparentnosti emitovanja pažljivije pristupa razvoju projekta i podliježe većoj kontroli javnosti, čime se ostvaruje i određeni marketinški efekat.¹ Dakle, emisijom municipalnih obveznica se popravlja imidž lokalne samouprave jer se lokalna vlast dovodi u fokus pažnje javnosti i podliježe većoj kontroli javnog mnjenja. Posljednje, ali ne i najmanje važno, emisija municipalnih obveznica omogućava i građanima da kroz tržište kapitala ulažu u razvitak svoje lokalne zajednice.

S druge strane, kao nedostaci i opasnosti pribavljanja novca emisijom municipalnih obveznica navode se da su municipalne obveznice nerazvijen tržišni instrument i duga procedura pribavljanja novca u poređenju sa bankarskim kreditom. Stevanović i Grujić (2014), analizirajući mogućnost izdavanja obveznica kao alternativu kreditu zapažaju da od dana donošenja odluke o zaduživanju pa do objave odluke o prijemu obveznica na službeno berzansko tržište prođe više od šest mjeseci. Osim toga, kao nedostatak se navodi i veća neizvjesnost u pogledu pribavljanja dovoljnih sredstava u poređenju sa bankarskim kreditom. Naime, kao kriterijum uspješnosti emisije često se postavlja određeni procenat obveznica koji treba da bude upisan i uplaćen u određenom roku predviđenom za upis i uplatu.² Dakle, emisija obveznica traje duže nego odobravanje kredita. Osim toga, dodatno ograničenje za institucionalne investore koji namjeravaju da kupe municipalne obveznice predstavljaju ograničenja koja su povezana sa učešćem u pojedinačnoj emisiji. Na primjer, investicioni fondovi ne mogu da ulažu u obveznice više od 25% emisije, dok osiguravajuća društva ne mogu da ulažu više od 10% ukupne emisije. S druge strane, kod banaka koje daju kredite takva ograničenja su vezana za kapital i aktivu. Prema trenutnoj regulativi, ovakva ograničenja predstavljaju jedan od faktora koji destimulišu emisiju hartija od vrijednosti.

Iskustva na svim tržištima kapitala pokazuju da je sekundarno tržište municipalnih obveznica zaista znatno pasivnije i manje likvidno u odnosu na tržište akcija ili tržište državnih obveznica (Van Horne, Wachowicz, 2014). Zbog te karakteristike, neki investitori, usljed različitih faktora, nerijetko prodaju municipalne obveznice prije roka dospijeaća po nižim cijenama od onih koje su bile pri javnoj ponudi. S druge strane, kupovina municipalnih obveznica često može predstavljati problem ako su prodavci zadovoljni novčanim tokovima od obveznica.

U nekim zemljama, na primjer u SAD, prihod od kamata od municipalnih obveznica su često izuzeti iz federalnog poreza na dohodak i od poreza na dohodak države u kojoj su izdate, što predstavlja podsticaj investitorima da kupuju municipalne obveznice (Mennis, 1999). Dakle, lokalni organi nastoje da emisije ovih hartija učine što primamljivijim tako što investitorima u ove instrumente nude različita poreska oslobađanja (Radivojac i Grujić, 2017, str. 172).

Iskustva razvijenih tržišta kapitala, ali i zemalja u tranziciji, pokazuju da municipalne obveznice, osim što osvežavaju i diversifikuju tržište, povećavaju konkurentnost među finansijskim instrumentima. Osim lokalnih zajednica, direktne koristi ima država, što je jedan od sinergijskih efekata pojavljivanja municipalnih obveznica na tržištu kapitala. S druge strane, prirodno je da se broj „manjih“ preduzeća koja su „silom zakona“ – privatizacijom, listirana na berzi, smanji pod uticajem izmijenjene zakonske regulative. Ona podrazumijeva da većinski vlasnik koji u preduzeću ima 95 odsto vlasništva, može da kupi preostali dio,

¹ Ilustracije radi, naglašava se finansiranje projekata zajedno sa građanima i institucijama, kao u opštini Laktaši – „Igrajmo zajedno“.

² Najčešće, emisija se smatra uspješnom ako je u roku predviđenom za upis upisano i uplaćeno 60% od emitovanih obveznica. Ako se upis i uplata 60% obveznica ne završi u određenom roku, upis obveznica se poništava, a sve uplate koje je emitent primio za upisane obveznice vraćaju se kupcima u roku od tri dana od dana kada se konstatuje da emisija nije uspjela.

da promijeni pravnu formu preduzeća i da ga delistira. Zabluda je da manji broj preduzeća znači manje razvijeno tržište kapitala. Berze u BiH, Crnoj Gori, Srbiji i Makedoniji imaju veći broj listiranih akcija nego berze u Austriji, Sloveniji, Češkoj, Poljskoj, Mađarskoj, a promet na tim berzama je neuporedivo manji nego na evropskim berzama. Na primjer, na Bečkoj berzi je listirano 98 akcija, a 3.304 obveznica. Osim toga, na ovoj berzi je 4.826 strukturalnih proizvoda (eng. structured products) (Wienerborse, 2016). Dakle, prirodno je da se broj listiranih akcija smanjuje, a paralelno s tim, raste ponuda obveznica.

3. STANJE I PERSPEKTIVE NA TRŽIŠTIMA U RAZVOJU

Pojam „tržište u razvoju“ obuhvata zemlje koje karakteriše institucionalna turbulencija i nizak nivo ekonomskog razvoja u odnosu na razvijene zemlje (Welsh et al., 2006, str. 130–149). U skladu s tim, tržište u razvoju može da predstavlja zemlju odnosno tržište na kojem je u toku tranzicija političkog ili ekonomskog sistema i ekonomski razvoj veći od jednocifrenog procenta na godišnjem nivou (Fan, 2008, str. 353–358). Identifikovane su 64 ekonomije u razvoju (Hoskisson et al., 2000, str. 249–267). Iz okruženja Bosne i Hercegovine u grupu tržišta u razvoju spadaju: Hrvatska, Srbija, Makedonija, Albanija, Bugarska i Rumunija.

S ciljem da dokažemo ili opovrgnemo hipotezu, fokusiraćemo se na stanje i perspektive na Banjalučkoj berzi hartija od vrijednosti. Tržište kapitala Republike Srpske odlikuje veliki broj listiranih vlasničkih

hartija od vrijednosti nastalih u procesu privatizacije, nepostojanje instrumenata tržišta novca izdatih od strane Centralne banke BiH, kao i značajno učešće kratkoročnih i dugoročnih dužničkih hartija od vrijednosti, gdje je dominantna ponuda entitetskih obveznica u odnosu na korporativne i municipalne. Ograničavajući faktor jeste veličina tržišta, slaba likvidnost za postojeće instrumente, nepostojanje većeg broja domaćih institucionalnih investitora (Stevanović i Grujić, 2014, str. 267). Prema klasifikaciji Duffa i Phelps (Grabowski et al., 2014), većina listiranih društava na Banjalučkoj berzi spada u grupu kompanija „mikro“ tržišne kapitalizacije. Tu su kompanije od 2.395 do 632.770 miliona američkih dolara (Banjalučka berza, 2017).

Od aprila 2007. godine, usvajanjem Zakona o zaduživanju, dugu i garancijama Republike Srpske, gradovi i opštine u Republici Srpskoj, uz saglasnost Ministarstva finansija, imaju mogućnost da na tržištu kapitala pribave novac za provođenje projekata koji će uzrokovati rast i razvoj lokalne zajednice (Zakon o zaduživanju, dugu i garancijama Republike Srpske, 30/07. i 29/10). Prva lokalna zajednica u Republici Srpskoj koja je prepoznala mogućnost da emisijom municipalnih obveznica prikupi sredstva za realizaciju nekog projekta jeste opština Laktaši. Ova opština je emitovala obveznice u iznosu od 10 miliona konvertibilnih maraka s ciljem da se sredstvima finansira izgradnja sportske dvorane. Emisijom ovih obveznica započela je nova faza u razvoju finansijskog tržišta Republike Srpske jer je primjer Laktaša ispratio znatan broj jedinica lokalne samouprave Republike Srpske, a ubrzo i FBiH.

Ukupna vrijednost do sada emitovanih obveznica iznosi 85,195 miliona KM, a kamatna stopa na do sada emitovane municipalne obveznice u RS iznosi između pet i sedam odsto (tabela 1).

Tabela 1. Emisije municipalnih obveznica na Banjalučkoj berzi

| Godina listiranja | Vrijednost emisije (u KM) | Primarna trgovina | Sekundarna trgovina |
|-------------------|---------------------------|-------------------|---------------------|
| 2008. | 17.000.000 | 17.000.000,00 | - |
| 2009. | 18.280.000 | 18.280.000,00 | - |
| 2010. | 24.537.500 | 24.537.500,00 | 929.870,91 |
| 2011. | 11.607.500 | 11.607.500,00 | 5.270.349,40 |
| 2012. | 3.270.000 | 3.270.000,00 | - |
| 2013. | 0 | - | - |
| 2014. | 0 | - | - |
| 2015. | 0 | - | - |
| 2016. | 0 | - | - |
| 2017. | 10.500.000 | 10.500.000,00 | - |
| Ukupno: | 85.195.000 | 85.195.000,00 | 6.200.220,31 |

Izvor: Sajt Banjalučke berze

Municipalne obveznice na Banjalučkoj berzi moguće je kupiti u trenutku izdavanja (na primarnom tržištu), ili od drugih vlasnika poslije emisije (na sekundarnom tržištu). Upoređivanjem ostvarenih sekundarnih prometa sa drugim tržišnim segmentima po godinama

utvrđuje se da sekundarna trgovina nije značajna jer, do sada, ukupan iznos sekundarne trgovine iznosi 6.200.220,31 KM u 16 transakcija (tabela 2). Zaključak koji proizlazi iz toga je da kupci obveznica preferiraju da obveznice drže do dospjeća.

Tabela 2. Sekundarna trgovina municipalnim obveznicama na Banjalučkoj berzi

| Emitent | Broj | Prosječna | Broj | Količina | Vrijednost | Broj | Godina |
|---------------------------------|---------|-----------|------|----------|--------------|------|--------|
| Opština Bijeljina | 110.000 | 100,1413 | 4 | 15.600 | 1.484.261,85 | 3 | 2011. |
| Opština Gradiška – prva emisija | | 100,2672 | 2 | 9.150 | 729.870,91 | 2 | 2010. |
| Opština Laktaši – prva emisija | | 100,3292 | 8 | 39.530 | 3.180.087,55 | 6 | 2011. |
| Opština Lopare – prva emisija | 4.225 | 100 | 3 | 660 | 66.000,00 | 2 | 2011. |
| Opština Šamac | 45.800 | 100 | 1 | 2.000 | 200.000,00 | 1 | 2010. |
| Grad Banja Luka | | 100 | 2 | 16.200 | 540.000,00 | 2 | 2011. |
| Ukupno | | | | | 6.200.220,31 | 16 | |

Izvor: Sajt Banjalučke berze

Dobijena sredstva opštine uglavnom koriste za pokrivanje budžetskog deficita, refinansiranje dugova, izgradnju puteva, sportsko-rekreativnih centara i za unapređenje infrastrukture (tabela 3). Prema pomenutom Zakonu o zaduživanju, dugu i garancijama Republike Srpske, dozvoljeni prag zaduživanja opština iznosi 18 odsto ostvarenih prihoda u godini koja prethodi godini u kojoj se emituju obveznice. Ta činjenica, uz unaprijed poznate rokove isplate, treba da razuvjeri kupce obveznica da će otplata duga i kamata doći u pitanje.

Govoreći o ulozi lokalne zajednice u održivom razvoju, nemoguće je zaobići napore Grada Banja Luka da kroz emisiju obveznica Toplane u iznosu oko 8,5 miliona KM planira da restrukturiše dugove ovog preduzeća. Odluka kojom se odobrava emisija obveznica uz garanciju grada usvojena je na vanrednoj sjednici Skupštine grada

1. novembra.³ Naime, stara Toplana je u procesu restrukturisanja dugova, uglavnom prema komercijalnim bankama. Pomenuti iznos je preostao nakon odluka koje je Skupština grada već donijela u vezi sa dugovanjima prema komercijalnim bankama, Investiciono-razvojnoj banci te dijelom koji je Vlada RS ranije preuzela na sebe.

Kada se stave u odnos promet svih obveznica i ukupan promet na Banjalučkoj berzi, vidi se da obveznice čine sve važniji tržišni materijal (tabela 4).

Na tržištu Banjalučke berze u novembru 2017. godine je listirano ukupno 62 emisije obveznica, od toga, 22 emisije municipalnih obveznica Republike Srpske, 21 emisija obveznica Republike Srpske, 10 emisija korporativnih obveznica i četiri emisije obveznica finansijskih institucija (Banjalučka berza, 2017).

Tabela 3. Emisije municipalnih obveznica na Banjalučkoj berzi po iznosima, roku dospijeca, kamatnoj stopi i namjeni

| Redni broj | Emitent | Oznaka | Vrijednost emisije | Rok dospijeca | Kamatna stopa | Grace period | Namjena | Broj obveznica | Nominalna vrijednost | Preostali dio nominalne vrijednosti |
|------------|-----------------------------------|----------|--------------------|---------------|---------------|--------------|--|----------------|----------------------|-------------------------------------|
| 1. | Grad Banja Luka | BLMI-0-A | 7.000.000 | 3 | 5,75% | 0 | Izgradnja mosta na Vrbasu | 70.000 | 100 | 0 |
| 2. | Opština Laktaši – prva emisija | LKSD-0-A | 10.000.000 | 6 | 5,75% | 0 | Izgradnja sportske dvorane | 100.000 | 100 | 0 |
| 3. | Opština Gradiška – prva emisija | GRDS-0-A | 2.700.000 | 6 | 6,00% | 0 | Izgradnja sportske dvorane | 27.000 | 100 | 0 |
| 4. | Opština Šamac | SMFO-0-A | 4.580.000 | 10 | 5,90% | 1 | Refinansiranje ranijeg kratkoročnog duga | 45800 | 100 | 40,4622 |
| 5. | Opština Bijeljina | BNIF-0-A | 11.000.000 | 10 | 6,75% | 0 | Izgradnja industrijske i komunalne infrastrukture, izgradnja Centra za kulturu | 110000 | 100 | 31,5216 |
| 6. | Opština Brod | OBDI-0-A | 4.000.000 | 10 | 6,75% | 0 | Izgradnja sportske dvorane i rekonstrukcija privredne i komunalne infrastrukture | 40000 | 100 | 37,2222 |
| 7. | Opština Kotor Varoš | OKVI-0-A | 4.500.000 | 10 | 6,00% | 3 | Finansiranje kapitalnih investicija i refinansiranje ranijeg kratkoročnog duga | 45000 | 100 | 47,9564 |
| 8. | Opština Istočni Stari Grad | ISKP-0-A | 515.000 | 10 | 6,00% | 3 | Osnivanje i opremanje komunalnog preduzeća | 5150 | 100 | 47,9564 |
| 9. | Opština Srbac – prva emisija | OSRM-0-A | 1.500.000 | 20 | 5,00% | 0 | Izgradnja i rekonstrukcija putne i komunalne infrastrukture | 15000 | 100 | 77,5373 |
| 10. | Opština Lopare – prva emisija | OLKI-0-A | 422.500 | 10 | 6,75% | 1 | Izgradnja i rekonstrukcija putne infrastrukture | 4225 | 100 | 0 |
| 11. | Opština Srbac – druga emisija | OSFO-0-A | 1.000.000 | 15 | 6,00% | 10 | Prevazilaženje problema finansiranja prema izvođačima radova i kapitalne investicije | 10000 | 100 | 100 |
| 12. | Opština Lopare – druga emisija | OLKI-0-B | 277.500 | 10 | 6,75% | 1 | Izgradnja i rekonstrukcija putne infrastrukture | 2775 | 100 | 0 |
| 13. | Opština Gradiška – druga emisija | GRRZ-0-A | 7.000.000 | 15 | 6,00% | 10 | Sufinansiranje projekata bitnih za ostvarivanje razvojnih ciljeva | 70000 | 100 | 100 |
| 14. | Opština Novi Grad | NGRD-0-A | 2.000.000 | 15 | 6,25% | 3 | Rekonstrukcija glavne ulice – refinansiranje postojećeg duga | 20000 | 100 | 78,0058 |
| 15. | Opština Kostajnica – prva emisija | KSFO-0-A | 1.080.000 | 15 | 6,00% | 1 | Otkup nepovoljnih kredita iz ranijeg perioda, kupovina poslovnog prostora i zemljišta, izgradnja i sanacija puteva i ulica | 10800 | 100 | 76,3362 |
| 16. | Opština Laktaši – druga emisija | LKDK-0-A | 4.500.000 | 8 | 5,00% | 4 | Završetak radova na izgradnji sportske dvorane, izgradnja vodovodnog sistema i kanalizacije | 45.000 | 100 | 0 |
| 17. | Opština Osmaci | OSBD-0-A | 350.000 | 7 | 6,75% | 2 | Saniranje budžetskog deficita i kapitalne investicije | 3500 | 100 | 28,8484 |
| 18. | Opština Zvornik | OZRN-0-A | 3.000.000 | 10 | 6,75% | 10 | Izgradnja sportske dvorane, saniranje budžetskog deficita i kapitalne investicije... | 30000 | 100 | 53,2311 |

³ Vidjeti: Administrativna služba grada Banja Luka. Skupštinski materijali. Preuzeto 07.11.2017. sa http://www.banjaluka.rs.ba/front/article/9431/?left_mi=427

| | | | | | | | | | | |
|--------|------------------------------------|----------|------------|----|-------|----|--|---------|-----|-----------|
| 19. | Opština Kneževo | OKFO-O-A | 5.600.000 | 20 | 6,00% | 10 | Finansiranje dospjelih, neizmirenih obaveza iz ranijeg perioda | 56000 | 100 | 100 |
| 20. | Opština Petrovo | OPNS-O-A | 400.000 | 10 | 6,00% | 3 | Za opremanje javnog komunalnog preduzeća (za kupovinu motornih vozila, mašina i druge opreme neophodne za rad preduzeća i kvalitetno pružanje komunalnih usluga) | 4000 | 100 | 68,9276 |
| 21. | Opština Kostajnica – druga emisija | KSIN-O-A | 720.000 | 14 | 6,00% | 0 | Otkup prostora i zemljišta, izgradnja i sanacija puteva i ulica | 7200 | 100 | 73,2969 |
| 22. | Opština Šipovo | SPSD-O-A | 1.700.000 | 10 | 7,00% | 0 | Izgradnja sportske dvorane u Šipovu | 17000 | 100 | 58,5165 |
| 23. | Opština Trnovo | OTKP-O-A | 850.000 | 15 | 6,00% | 3 | Za kupovinu imovine preduzeća „Zrak“ a.d. Teslić, koje se nalazi na području opštine Trnovo. | 8500 | 100 | 87,8476 |
| 24. | Opština Kozarska Dubica | KDRF-O-A | 10.500.000 | 12 | 5,70% | 0 | | 105000 | 100 | 99,026902 |
| Ukupno | | | 85.195.000 | | | | Ukupno | 851.950 | | |

Izvor: Sajt Banjalučke berze

Najprihvaćeniji način ocjene finansijske sposobnosti emitenta zasniva se na ocjenjivanju njegovog boniteta. Bonitet emitenata municipalnih obveznica, uglavnom, ocjenjuju specijalizovane agencije, kao na primjer Moody's Investors Service, Standard & Poor's and Fitch Ratings. Pojedine banke i brokerske kuće imaju sopstvene službe, organizovane u odjeljenja, koje analiziraju i procjenjuju sigurnost i rizik investiranja u hartije od vrijednosti (Živković i Šoškic, 2009). U Republici Srpskoj

obveznice nisu rangirane i nemaju rejting. Osim toga, njihova važna karakteristika je da, uprkos tome što važe za jedna od najsigurnijih ulaganja te ih kupuju investitori sa manjom sklonošću ka riziku, one nisu bez rizika (risk free). Kako su takve hartije osigurane postojanjem i garancijom države, prinos na takve hartije se uzima kao bezrizičan. Smatra se i da je to ujedno referentna kamatna stopa, a njena visina zavisi od rejtinga zemlje emitenta.

Tabela 4. Promet akcijama, obveznicama i trezorskim zapisima na Banjalučkoj berzi

| Godina | Tržište akcija | Promet obveznicama | Tržište trezorskih zapisa | Ukupan promet | Promet dužničkim HOV u odnosu na ukupan promet |
|--------|----------------|--------------------|---------------------------|---------------|--|
| 2002. | 6.989.170 | 0 | 0 | 6.989.170 | 0,00% |
| 2003. | 72.528.711 | 0 | 0 | 72.528.711 | 0,00% |
| 2004. | 100.806.620 | 0 | 0 | 100.806.620 | 0,00% |
| 2005. | 278.107.652 | 0 | 0 | 278.107.652 | 0,00% |
| 2006. | 388.464.942 | 0 | 0 | 388.464.942 | 0,00% |
| 2007. | 741.764.285 | 818.006 | 0 | 742.582.291 | 0,11% |
| 2008. | 245.467.664 | 29.622.573 | 0 | 275.090.237 | 10,77% |
| 2009. | 82.398.932 | 50.139.177 | 0 | 132.458.109 | 37,85% |
| 2010. | 118.408.587 | 55.857.565 | 0 | 174.266.152 | 32,05% |
| 2011. | 81.936.119 | 246.737.548 | 88.316.356 | 416.990.023 | 80,35% |
| 2012. | 63.060.162 | 77.134.207 | 112.304.843 | 252.499.212 | 75,03% |
| 2013. | 77.788.229 | 77.884.632 | 204.135.118 | 359.807.980 | 78,38% |
| 2014. | 86.349.850 | 280.695.564 | 191.990.319 | 585.777.072 | 80,69% |
| 2015. | 68.186.949 | 249.795.586 | 148.498.853 | 466.481.389 | 85,38% |
| 2016. | 47.375.776 | 375.772.731 | 199.325.540 | 622.474.047 | 92,39% |
| 2017. | 34.518.879 | 243.254.120 | 130.368.109 | 408.141.108 | 91,54% |

Izvor: Sajt Banjalučke berze

Neposredno prije emisije municipalnih obveznica, u prospektu emisije, među ostalim faktorima, ističe se da investitori svjesno preuzimaju određene rizike. Fabozzi i Feldstein (2011) navode nekoliko rizika koje donosi kupovina municipalnih obveznica, kao što su neplaćanje ili kreditni rizik, rizik kamatnih stopa, rizik reinvestiranja, rizik otkupa, rizik volatilnosti, poreski rizik i rizik inflacije. U prospektima na tržištu kapitala Republike Srpske navode se još i politički rizik, rizik poreskih prihoda i operativni rizici (Grad Banja

Luka, 2008). Međutim, u praksi se pokazalo da neke opštine novac dobijen emisijom obveznica troše mimo predviđenih namjena – saglasnosti kupaca obveznica, ili značajno kasne sa izmirivanjem obaveza. Na primjer, kako je utvrdila Glavna služba za reviziju javnog sektora RS, opština Gradiška je 2011. godine nezakonito potrošila 1,4 miliona KM koje je dobila emitovanjem obveznica.

Budući da se radi o dugoročnom zaduženju na tržištu kapitala, opština je imala prospekte sa planom ulaganja novca, čemu su

prethodile i odluke Skupštine opštine. Prospekt emisije obveznica i odluke Skupštine opštine nisu poštovani, a prekršen je Zakon o zaduživanju, dugu i garancijama (Glavna služba za reviziju javnog sektora Republike Srpske, 2013). S druge strane, neke opštine, poput opština Zvornik i Lopare, imale su značajna probijanja rokova za isplatu.⁴

4. DISKUSIJA

Danas banke na računima kod CBBiH drže gotovo dvije milijarde KM iznad obaveznih rezervi, pri čemu ostvaruju minimalne prinose po osnovu kamate (Godišnji izvještaj Centralne banke Bosne i Her-

cegovine za 2016. godinu, 2017, str. 38). Kupovinom (državnih, korporativnih ili municipalnih) obveznica ostvarile bi povoljniju kamatu nego da novac drže kod CBBiH. Nakon što se poveća sekundarna trgovina municipalnim obveznicama, treba očekivati i interesovanje investitora koji imaju veću averziju prema riziku i manje novca.

Emisije opštinskih obveznica u RS uspjele su najviše zahvaljujući podršci Investiciono-razvojne banke i Penzijskog rezervnog fonda Republike Srpske. Međutim, ukoliko se opštine pokažu kao odgovoran emitent, treba očekivati veće interesovanje i drugih institucionalnih investitora, prije svega investicionih fondova i osiguravajućih društava. Takođe, ograničenja koja destimulišu emisiju hartija od vrijednosti treba da budu „olabavljena“ u smislu da se pojedinačnim investitorima dozvoli veće izlaganje jednoj emisiji.

Tabela 5. Broj municipalnih obveznica u Akcijskom fondu i u Fondu za restituciju IRBRS po godinama

| Emitent | Broj obveznica | Broj obveznica u Akcijskom fondu po godinama | | | | | | | | | | Broj obveznica u Fondu za restituciju po godinama | | | | | | | | | |
|------------------------------------|----------------|--|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--|--|
| | | 2009. | 2010. | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. | 2009. | 2010. | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. | | |
| Opština Laktaši – prva emisija | 100.000 | 1.500 | 1.500 | 1.500 | 1.500 | 1.500 | - | - | - | - | - | 54.292 | 50.292 | 50.292 | 50.292 | - | - | - | - | | |
| Opština Srbac – druga emisija | 10.000 | - | - | 5.000 | 5.000 | 5.000 | 5.000 | 5.000 | 5.000 | 5.000 | - | - | 5.000 | 5.000 | 5.000 | 500 | 5.000 | 5.000 | 5.000 | | |
| Opština Gradiška – druga emisija | 70.000 | - | - | 35.000 | 35.000 | 35.000 | 35.000 | 35.000 | 35.000 | 35.000 | - | - | 35.000 | 35.000 | 35.000 | 35.000 | 35.000 | 35.000 | 35.000 | | |
| Opština Novi Grad | 20.000 | - | - | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | - | - | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | 10.000 | | |
| Opština Kostajnica – prva emisija | 10.800 | - | - | 8.100 | 8.100 | 8.100 | 8.100 | 8.100 | 8.100 | 8.100 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | |
| Opština Laktaši – druga emisija | 45.000 | - | - | 45.000 | 45.000 | 45.000 | 45.000 | 45.000 | 45.000 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | |
| Opština Kneževno | 56.000 | - | - | 28.000 | 28.000 | 28.000 | 28.000 | 28.000 | 28.000 | 28.000 | - | - | 28.000 | 28.000 | 28.000 | 28.000 | 28.000 | 28.000 | 28.000 | | |
| Opština Petrovo | 4.000 | - | - | - | 3.000 | 3.000 | 3.000 | 3.000 | 3.000 | 3.000 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | |
| Opština Kostajnica – druga emisija | 7.200 | - | - | - | 5.400 | 5.400 | 5.400 | 5.400 | 540 | 5.400 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | |
| Opština Šipovo | 17.000 | - | - | - | 255 | 2.550 | 255 | 2.550 | 2.550 | 2.550 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | | |

Izvor: Sajt Banjalučke berze

Tabela 6. Procenat municipalnih obveznica u Akcijskom fondu i u Fondu za restituciju IRBRS po godinama

| Emitent | Oznaka | Broj obveznica | Zbir emisija u portfelju IRB | | | | | | | | | |
|------------------------------------|----------|----------------|------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--|
| | | | 2009. | 2010. | 2011. | 2012. | 2013. | 2014. | 2015. | 2016. | 2017. | |
| Opština Laktaši – prva emisija | LKSD-O-A | 100.000 | 1,5% | 55,8% | 51,8% | 51,8% | 51,8% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | |
| Opština Srbac – druga emisija | OSFO-O-A | 10.000 | 0,0% | 0,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 55,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | |
| Opština Gradiška – druga emisija | GRRZ-O-A | 70.000 | 0,0% | 0,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | |
| Opština Novi Grad | NGRD-O-A | 20.000 | 0,0% | 0,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | |
| Opština Kostajnica – prva emisija | KSFO-O-A | 10.800 | 0,0% | 0,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | |
| Opština Laktaši – druga emisija | LKDK-O-A | 45.000 | 0,0% | 0,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 0,0% | |
| Opština Kneževno | OKFO-O-A | 56.000 | 0,0% | 0,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | |
| Opština Petrovo | OPNS-O-A | 4.000 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | |
| Opština Kostajnica – druga emisija | KSIN-O-A | 7.200 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | 75,0% | 7,5% | 75,0% | |
| Opština Šipovo | SPSD-O-A | 17.000 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 1,5% | 15,0% | 1,5% | 15,0% | 15,0% | 15,0% | |

Izvor: Sajt Banjalučke berze

Na sajtu IRBRS navedeno je da banka kupuje hartije od vrijednosti u primarnoj emisiji privrednih subjekata, jedinica lokalne samouprave i Republike Srpske (Investiciono-razvojna banka Republike Srpske, 2017). Kupovina hartija od vrijednosti vrši se iz sredstava četiri fonda kojima upravlja IRBRS. To su Akcijski fond Republike Srpske, Fond za restituciju Republike Srpske, Fond za razvoj i zapošljavanje Republike Srpske i Fond za razvoj istočnog dijela Republike Srpske. Prije odluke o kupovini hartija od vrijednosti nekog emitenta, sprovodi se detaljna analiza kreditnog rejtinga emitenta, kao i kvaliteta hartija, te se vrši procjena visine prinosa i sigurnosti povrata ulaganja. Pored toga, uzima se u obzir i uskla-

đenost ulaganja sa strateškim i prioritetnim ciljevima IRBRS. U radu smo obrađivali samo Akcijski fond Republike Srpske i Fond za restituciju Republike Srpske. Posmatrajući portfelje ovih fondova po godinama, zapažamo da je IRBRS preko tih fondova bila jedini kupac obveznica druge emisije Opštine Srbac (OSFO-O-A), druge emisije Opštine Gradiška (GRRZ-O-A), Opštine Novi Grad (NGRD-O-A), druge emisije Opštine Laktaši (LKDK-O-A) i Opštine Kneževno (OKFO-O-A). Takođe, preko tih fondova je bila dominantan kupac, kupivši 75% od emisije obveznica Opštine Petrovo (OPNS-O-A) i druge emisije Opštine Kostajnica (KSIN-O-A). Slično, u portfelju Penzijskog rezervnog fonda Republike Srpske možemo uočiti i da

⁴ Obavještenje o isplati kupona prve i druge emisije obveznica opština Lopare (<http://www.blberza.com/Pages/DocView.aspx?Id=22138>) i Zvornik (http://www.blberza.com/Cms2FileCache/files/cms2/docver/22040/files/Opstina%20Zvornik_isplata%20kupona.pdf) objavile su na sajtu Banjalučke berze u proljeće 2012, pristupljeno 11.10.2017.

je ovaj fond bio jedan od značajnijih kupaca municipalnih obveznica. Na primjer, PREF u svom portfoliju ima 97,3% prve emisije Opštine Kostajnica (KSFO-O-A), 66,27% emisije Opštine Zvornik (OZRN-O-A), 58,82% emisije Opštine Kozarska Dubica (KDRF-O-A), 51,43% druge emisije Opštine Kostajnica (KSIN-O-A), 20,71% emisije Opštine Osmaci (OSBD-O-A), 5% emisije Opštine Petrovo (OPNS-O-A) i 0,59% emisije Opštine Lopare (Mjesečni izvještaj za septembar 2017, Društvo za upravljanje PREF-om, 2017). Pažnju čitalaca skrećemo na činjenicu da IRBRS u portfelju tih fondova ne drži obveznice Opštine Bijeljina, Opštine Brod i Opštine Lopare. Ove obveznice nose prinos od 6,75%. S druge strane, IRBRS posjeduje 100% emisija druge emisije Opštine Srbac, druge emisije Opštine Gradiška i emisije Opštine Kneževno. Prinos na ove obveznice je 6,00%. Takođe, IRBRS osjeduje 100% emisija Opštine Novi Grad, koje nose prinos od 6,25%. Interesantno, IRB posjeduje 75% obje emisije obveznica Opština Kostajnica koje nose prinos od 6,00%.

Osim toga, prema otplatnom planu obveznica Opštine Bijeljina nema grejs perioda. S druge strane, obveznice koje je kupovala IRBRS imaju grejs period. Štaviše, obveznice Opština Srbac i Gradiška prema otplatnom planu imaju grejs period od 10 godina. Razloge koji su opredijelili IRB za neulaganje u obveznice koje nosi prinos možemo tražiti u činjenici da su opštine koje su emitovale obveznice po tom prinosu možda pronašle zainteresovane investitore prije emisije. Bez sumnje, činjenica da ne postoji grejs period i visoka kamata nisu opredjeljujući faktor da institucionalni investitori kupe te obveznice.⁵

Do 2012. godine, kamatne stope su bile mnogo veće nego danas jer je stopa EURIBOR-a bila veća (grafikon 1). Dakle, činjenica da se nakon pet godina pokazuje interes za emitovanjem obveznica objašnjava se tim da postoji prostor i povoljan momenat na tržištu da se ide u pravcu emisija obveznica ili čak i zaduživanja kod banaka po nižim kamatama nego tada. Ovakav ambijent je povoljan i za „prepakivanje“ dugova. Zapravo, takvo ponašanje je poželjno jer ukazuje na odgovorno i domaćinsko ponašanje lokalnih vlasti ako se na taj način može osloboditi novac za investicije. Naime, ekonomski racionalno je nastojati da se dug zamijeni dugom sličnog otplatnog plana, a sa manjom kamatnom stopom. Upravo to je uradio Grad Banja Luka i oslobodio novac za nove projekte. Međutim, kada se takva zamjena pravi u prvim godinama otplate, svaki zajmodavac će zadovoljno trljati ruke jer se prilikom prvih godina vraćanja vraća uglavnom kamata.

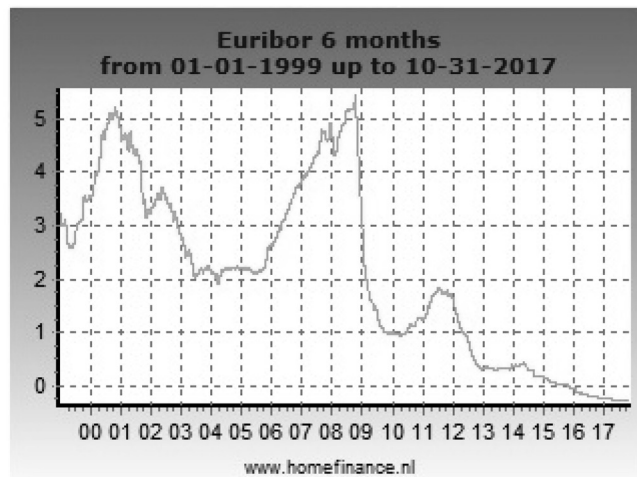
S tim u vezi naglašavamo odgovorno ponašanje Opštine Srbac.

U prospektu se navodi da će se novčana sredstva prikupljena emisijom obveznica, u ukupnom iznosu od 3.500.000 KM, koristiti po sljedećem redoslijedu prioriteta (Banjalučka berza, 2017):

- otplate dospjelih dugovanja po osnovu I i II emisije obveznica, kao i prijevremenog otkupa obveznica iz I i II emisije – 2.600.000 KM;
- otplate dugoročnog zaduženja u Novoj banci a.d. Banja Luka – 380.000 KM;
- otplate prenesenih obaveza – reprograma poreskog duga prema rješenjima Ministarstva finansija – 520.000 KM.

Dakle, novom emisijom obveznica planirana je otplata dospjelih dugovanja, te regulisanje ročnosti otplate dugoročnih zaduženja opštine Srbac. Objedinjavanje zaduženja će doprinijeti manjim izdacima za otplatu dugoročnih zaduženja, te će se poboljšati tekuća likvidnost Opštine.

Grafikon 1. Prikaz kretanja 6M EURIBOR-a po godinama



Izvor: Home Finance. Euribor rate 6 months – current rates and history. Preuzeto 7.11.2017. sa <https://www.homefinance.nl/english/international-interest-rates/euribor-rates-6-months.asp>

Zbog povećanja atraktivnosti municipalnih obveznica kod osiguravajućih kuća, fondova i banaka, obveznice je moguće, po uzoru na skandinavske zemlje, „prepakovati“ u municipalni fond. Takav fond bi bio otvoren i njime bi upravljala upravo Investiciono-razvojna banka. Na primjer, na početku bi fondovi kojima upravlja IRB posjedovali sve udjele u ovom fondu po osnovu otkupa već kupljenih obveznica. Razvojem sekundarnog tržišta i novim emisijama, taj udio bi se smanjivao, jer bi investitori mogli da kupuju udjele tog fonda na berzi. Kupujući udjele ovog fonda na sekundarnom tržištu, investitori bi bili izloženi manjim troškovima i manjem riziku, a vrijednost udjela bi se uvećavala za iznos propisanih kamata. To znači da ako bi početna vrijednost udjela municipalnog fonda bila 100 KM i ako bi se po osnovu isplate kamata i glavnica uvećavala – za godinu dana rast vrijednosti udjela iznosio bi oko šest odsto odnosno udio bi iznosio oko 106 KM. U odnosu na postojeći sistem, prednost ovog modela je u tome što bi pojedinačni investitor u svakom momentu mogao da traži otkup svog uloga u skladu s njegovom trenutnom vrijednošću. Pritom, od dobijenog novca od otplate glavnice i kamata i novouplaćenih uloga, fond bi bio u mogućnosti da ulaže u nove emisije obveznica. Takvim povećanjem likvidnosti i broja ulagača će i naše tržište kapitala potvrditi svoju osnovnu ulogu – pravilnu alokaciju novca, i podstaći ekonomski razvoj RS.

Prepreke za ulaganje u obveznice treba tražiti u nekoliko činjenica. Prvo, strah uzrokovan nespremnošću za novine i nedovoljnom edukacijom učesnika na tržištu uvećan je zbog kašnjenja sa isplatom kupona po otplatnom planu, poput Opština Zvornik i Lopare. Osim toga, osiguravajuća društva su, po teoriji, uz društva za upravljanje investicionim fondovima i banke, najznačajni institucionalni investitori. Međutim, osiguravajuća društva kod nas nemaju zaposlene investicione menadžere koji bi analizirali prednosti i nedostatke ulaganja u obveznice. Ovakve prepreke će biti prevaziđene obezbjeđenjem urednog plaćanja mjenicama. Naime, u cilju obezbjeđenja urednog plaćanja obaveza po osnovu emitovanih obveznica iz prve emisije, Opština Kozarska Dubica je izdala 144 mjenice i mjenično ovlaštenje koji su predati Centralnom registru. Ovaj potez izveden je u skladu sa procedurama u postupku obezbjeđenja plaćanja obaveza jedinice lokalne samouprave kao emitenta po osnovu dospjelih anuiteta iz dužničkih hartija od vrijednosti korišćenjem mjenice, usvojenim od strane Upravnog odbora Centralnog registra, br. UO-9387/17, od 26.07.2017. godine.

⁵ Naglašavamo da Fond za razvoj i zapošljavanje i Fond za razvoj istočnog dijela Republike Srpske nisu predmet posmatranja. Bez sumnje, IRB je preko ovih fondova podržala i emisije opština: Bijeljina, Gradiška, Kozarska Dubica, Brod, Kotor Varoš, Srbac, Šamac, Istočni Stari Grad, Lopare, Osmaci i Trnovo.

ZAKLJUČAK

Posmatrajući sve provedene emisije municipalnih obveznica u Republici Srpskoj, u radu smo empirijskim istraživanjem utvrdili da emisija municipalnih obveznica zaista omogućava održivi razvoj lokalnih zajednica u Republici Srpskoj. Emitenti municipalnih obveznica dobijena sredstva uglavnom koriste za pokrivanje budžetskog deficita, refinansiranje dugova, izgradnju puteva, sportsko-rekreativnih centara i za unapređenje infrastrukture.

Emitenti obveznica, kao i kod kreditnog zaduživanja, u prospektu mogu da ostave mogućnost prijevremenog ispunjenja obaveza, tj. otkupa prije roka dospeljeća. Osim toga, u prospektu prije emisije obveznica može se precizirati da ugovorena kamatna stopa ne podliježe tržišnim kamatama. Važan efekat emisije municipalnih obveznica jeste povećanje odgovornosti nosilaca lokalne vlasti, jer se zbog transparentnosti emitovanja pažljivije pristupa razvoju projekta i podliježe većoj kontroli javnosti, čime se ostvaruje i određeni marketinški efekat. Osim toga, emisija municipalnih obveznica omogućava i građanima da kroz tržište kapitala ulažu u razvitak svoje lokalne zajednice. S druge strane, kao nedostatak i opasnost pribavljanja novca emisijom municipalnih obveznica ističe se da su municipalne obveznice nerazvijen tržišni instrument, komplikovana i duga procedura pribavljanja novca u poređenju sa bankarskim kreditom te veća neizvjesnost u pogledu pribavljanja dovoljnih sredstava u poređenju sa bankarskim kreditom. Iskustva na svim tržištima kapitala zaista pokazuju da je sekundarno tržište municipalnih obveznica zaista znatno pasivnije i manje likvidno u odnosu na tržište akcija ili tržište državnih obveznica. Zbog te karakteristike, neki investitori, usljed različitih faktora, nerijetko prodaju municipalne obveznice prije roka dospeljeća, po nižim cijenama od onih koje su bile pri javnoj ponudi. S druge strane, kupovina municipalnih obveznica često može predstavljati problem ako su prodavci zadovoljni novčanim tokovima od obveznica. Međutim, municipalne obveznice, osim što osvežavaju i diversifikuju tržište, povećavaju konkurentnost među finansijskim instrumentima. U nekim zemljama, na primjer u SAD, prihodi od kamata od municipalnih obveznica su često izuzeti iz federalnog poreza na dohodak i od poreza na dohodak država u kojima su izdate, što predstavlja podsticaj investitorima da kupuju municipalne obveznice. Dakle, lokalni organi se trude da emisije ovih hartija učine što atraktivnijim tako što investitorima u ove instrumente nude različita poreska oslobađanja.

Danas banke na računima kod CBBiH drže gotovo dvije milijarde maraka iznad obaveznih rezervi, pri čemu ostvaruju minimalne prinose po osnovu kamate. Kupovinom (državnih, korporativnih ili municipalnih) obveznica ostvarile bi povoljniju kamatu nego da novac drže kod CBBiH. Nakon što se poveća sekundarna trgovina municipalnim obveznicama, treba očekivati i interesovanje investitora koji imaju veću averziju prema riziku i manje novca. Takođe, ograničenja koja destimulišu emisiju hartija od vrijednosti treba da budu „olabavljena“ u smislu da se pojedinačnim investitorima dozvoli veće izlaganje jednoj emisiji.

Bez sumnje, potvrdili smo hipotezu. Grejs period i visoka kamatna stopa nisu opredjeljujući faktor da institucionalni investitori kupe te obveznice. Ovu tvrdnju potvrdilo je ponašanje Investiciono-razvojnog banke i Penzijskog rezervnog fonda Republike Srpske.

Do 2012. godine, kamatne stope su bile mnogo veće nego danas jer je stopa EURIBOR-a bila veća. Dakle, činjenica da se nakon pet godina pokazuje interes za emitovanjem obveznica objašnjava se time da postoji prostor i povoljan momenat na tržištu da se ide u pravcu emisija obveznica ili čak i zaduživanja kod banaka po nižim kamatama nego tada. Ovakav ambijent je povoljan i za

„prepakivanje“ dugova. Štaviše, takvo ponašanje je poželjno jer ukazuje na odgovorno i domaćinsko ponašanje lokalnih vlasti ako se na taj način može osloboditi novac za investicije.

IZVORI

1. Administrativna služba grada Banja Luka. *Skupštinski materijali*. Preuzeto 07.11.2017. sa http://www.banjaluka.rs.ba/front/article/9431/?left_mi=427
2. Anglin, R. V. (2011). *Promoting Sustainable Local and Community Economic Development*. American Society for Public Administration. CRC Press. Boca Raton.
3. Banjalučka berza. Preuzeto 07.11.2017. sa <http://www.blberza.com>
4. Bubaš, Z. (2002). Municipalne obveznice. *Financijska praksa* 19.2 (2002): 117–138.
5. Društvo za upravljanje Penzijskim rezervnim fondom Republike Srpske. *Mjesečni izvještaj za septembar 2017. godine*. Preuzeto 07.11.2017. sa <http://www.pref.rs.ba/nav/report/3131>
6. Dušanić, J. B. i Špirić, N. J. (2009). *Monetarne i javne finansije*. Banja Luka: Ekonomski fakultet.
7. El Daher, S. (1997). *Municipal Bond Markets: Prospects for Developing Countries, Infrastructure Notes*. World Bank.
8. Espinosa, A., i Walker, J. (2011). *A Complexity Approach to Sustainability: Theory and Application*. Series on Complexity Science – Vol. 1. Imperial College Press.
9. Fan, Y. (2008). The rise of emerging market multinationals and the impact on marketing. *Marketing Intelligence & Planning*, 26(4), 353–358. 10.1108/02634500810879269
10. Farrell, K., Kemp, R., Hinterberger, F., Rammel, C., Ziegler, R. (2005). From “for” to governance for sustainable development in Europe. *International Journal of Sustainable Development*, 8, 127–150.
11. Feldstein, S. G., Fabozzi, F. J. (2011). *The handbook of municipal bonds* (Vol. 155). John Wiley & Sons.
12. Glavna služba za reviziju javnog sektora Republike Srpske. *Izvještaj o reviziji konsolidovanih finansijskih izvještaja za korisnike budžeta Opštine Gradiška za period 01.01–31.12.2012. godine*. Preuzeto 07.11.2017. sa http://www.gsr-rs.org/static/uploads/report_attachments/2013/12/26/RI052-13_Lat.pdf
13. Grabowski, R., Harrington, J., i Nunes, C. (2017). *2017 Valuation Handbook-Guide to Cost of Capital – Duff & Phelps*. Preuzeto 07.11.2017. sa <http://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/duff-and-phelps-2017-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>
14. Grad Banja Luka. *Prospekt javne ponude emisije municipalnih obveznica Grada Banja Luka na sajtu Banjalučke berze*, <http://www.blberza.com/cms2filecache/files/cms2/docver/6528/files/PROSPEKT%20GRADA%20%20BANJA%20LUKA%20finalni.pdf>, pristupljeno 11.10.2017.
15. Haugh, H. A. (2005). *A research agenda for social entrepreneurship*. Social Entrepreneurship. 1–15.10.
16. Home Finance. *Euribor rate 6 months – current rates and history*. Preuzeto 07.11.2017. sa <https://www.homefinance.nl/english/international-interest-rates/euribor-rates-6-months.asp>, pristupljeno 3.11.2017.

17. Hoskisson, R. E., Eden, L., Lau, C. M., i Wright, M. (2000). Strategy in emerging economies. *Academy of management journal*, 43(3), 249–267.
18. Investiciono-razvojna banka Republike Srpske. Preuzeto 07.11.2017. sa <http://www.irbrs.net>
19. Le Blanc, D. (2015). *Towards integration at last? The sustainable development goals as a network of targets*. DESA Working Paper No. 141.
20. Leko, V. (1999). *Financiranje javnih interesa preko državnih i od države podupiranih privatnih finansijskih institucija*. 36. simpozij Hrvatske zajednice računovođa i finansijskih djelatnika, Pula, 10–12. juna 1999.
21. Mennis, E. A. (1999). *How the economy works: An investor's guide to tracking the economy*. Prentice Hall Press.
22. Nowak, J. (1998). Expanding the scope of community development. *Shelterforce* (January/February).
23. Olson, M. (1965). *The logic of collective action: Public goods and the theory of groups*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
24. Orsag, S. (2011). *Vrijednosni papiri: Investicije i instrumenti financiranja*. Sarajevo: Revicon d.o.o.
25. Potter, J. (2003). *Private Finance and Economics Development – City and regional investment*. OECD.
26. Radivojac, G., i Grujić, M. (2017). *Stanje i perspektive investiranja u dužničke hartije od vrijednosti na finansijskim tržištima u razvoju*. Banja Luka: Ekonomski fakultet.
27. Ramsay, M. (1996). *Community, culture, and economic development: The social roots of local action*. Democracy in American Politics. Albany: State University of New York Press.
28. Reisman, D. A. (1990). *Theories of collective action: Downs, Olson and Hirsch*. Basingstoke, UK: MacMillan.
29. Rodić, J. (1997). *Poslovne finansije i procjena vrijednosti preduzeća*. Beograd: Ekonomika.
30. Rusk, D. (1999). *Inside game/ outside game: Winning strategies for saving urban America*. Washington, DC: Brookings Institution.
31. Simon, W. H. (2001). *The community economic development movement: Law, business, and the new social policy*. Durham, NC: Duke University Press.
32. Stevanović, S., i Grujić M. (2014). Ograničenja i mogućnosti razvoja dužničkih instrumenata u Republici Srpskoj – obveznica kao alternativa kreditu. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Istočnom Sarajevu*, IV(8), 257–269.
33. Stoecker, R. (1996). Community development and community organizing. *Shelterforce*.
34. Šimović H. (2005). *Municipalne obveznice i njihova primjena u Hrvatskoj*. Zagreb: Financije i porezi.
35. Titangos, H. L. H. (2013). *Local Community in the Era of Social Media Technologies – A global approach*. Chandos Publishing. Oxford.
36. Trajković, M. (2009). *Vodič kroz municipalne obveznice*. Zagreb: Zagrebačka berza.
37. UNECE/ OECD/ Eurostat Working Group. (2008). *Statistics for Sustainable Development*. Geneva: United Nations.
38. United Nations (2014). General Assembly, *Report of the Open Working Group of the General Assembly on Sustainable Development Goals*, A/68/970, August.
39. Van Horne, J. C., i Wachowicz, J. M. (2014). *Osnove finansijskog menadžmenta*, trinaesto izdanje. Zagreb: Mate d.o.o.
40. Wienerborse. *The Year 2015 at the Vienna Stock Exchange*. <https://www.wienerborse.at/uploads/u/cms/files/about-us/the-year-2015-at-the-vienna-stock-exchange.pdf>
41. World Bank (2003). *Development Report: Sustainable Development in a Dynamic World – Transforming Institutions, Growth and Quality of Life*.
42. Zakon o tržištu hartija od vrijednosti, „Službeni glasnik Republike Srpske“ br. 30/12.
43. Zakon o zaduživanju, dugu i garancijama Republike Srpske, „Službeni glasnik Republike Srpske“ br. 30/07. i 29/10.
44. Živković, B., i Šoškić, D. (2009). *Finansijska tržišta i institucije*, Beograd: Ekonomski fakultet.

UDK 657.633:005.3

DOI: 10.7251/FIN1704045L

Ljubiša Lukić*

PREGLEDNI RAD

Uloga i značaj interne revizije u stalnosti poslovanja korporacija

Role and importance of internal audit in going concern

Rezime

Uloga i značaj interne revizije u stalnosti poslovanja, tj. vremenskoj neograničenosti poslovanja korporacija veoma je bitna. Interna revizija kao faktor ne bavi se samo ocjenom internih kontrola, što je također značajno, nego se bavi ocjenom sadašnjih i predviđanjem budućih rizika poslovanja. Ona dubinski analizira kako je menadžment primjenjivao pretpostavke vremenske neograničenosti poslovanja u sastavljanju finansijskih izvještaja, s obzirom na to da je menadžment navedeno dužan procijeniti po MRS 1. Takođe, sinergijom djelovanja interne i eksterne revizije u primjeni Međunarodnog revizijskog standarda 570 (Vremenska neograničenost poslovanja) potvrđuje se efikasnost revizijske funkcije. Navedeno se prikazuje kroz kratke primjere rezervisanja za sudske sporove, procjene potraživanja, uticaja nekurentnih zaliha na likvidnost, a time i na stalnost poslovanja.

Ključne riječi: interna revizija, rizici, stalnost poslovanja.

Abstract

The role and importance of internal audit in business continuity of a company, i.e. its ability to continue as a going concern, is very important. Internal audit as a factor not only deals with the assessment of internal controls, which is also significant, but also assesses present and forecasts future business risks. It explores in depth how the management applied the assumptions of a going concern in making the financial reports, since the management is required to assess the entity's ability to continue as a going concern according to ISA1. Also, the effectiveness of the audit function is confirmed by the synergy of internal and external audit activity in the application of International Standard On Auditing 570 (Going Concern). The above is presented through short examples of provision for litigation, the assessment of claims, the impact of non-resident inventories on liquidity, and hence on the going concern.

Keywords: internal audit, risks, going concern.

UVOD

Korporativno upravljanje se kao termin u stručnoj literaturi pojavljuje krajem 80-ih godina prošlog vijeka. Ono ima značajan uticaj na uspjeh kompanija i nacionalnih ekonomija. Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD) krajem 20. vijeka formulisala je Principe korporativnog upravljanja,¹ koji su mogući osnov za model u različitim zemljama. OECD detaljnije definiše korporativno upravljanje kao „interna sredstva pomoću kojih se vode i kontrolišu akcionarska društva, a koja obuhvataju grupu odnosa između me-

nađmenta društva, njegovog odbora, njegovih akcionara i drugih nosilaca interesa“. Korporaciju ili akcionarsko društvo, dakle, čini zajednica više interesnih grupa (stakeholdera), tj. akcionara (vlasnika), menadžmenta (profesionalnih rukovodilaca), zaposlenih, društva i dr. Upravljanje akcionarskim društvom je sistem u kojem interesne grupe zastupaju svoje interese i u uzajamnoj su vezi. Tu se misli na odnose između uprave, Nadzornog odbora, akcionara i drugih grupa u preduzeću i izvan preduzeća (npr. radnici, dobavljači, kupci, društvena zajednica i dr.). Cilj efikasno organizovanog korporativnog upravljanja je zaštita prava akcionara, kao i usmjeravanja

* Poreska uprava Republike Srpske, e-mail: ljubisa_lukic@yahoo.com

¹ Prvi put su objavljeni 1999. godine, a revidirani su 2004. godine. Na osnovu njih su utvrđeni Standardi korporativnog upravljanja, doneseni od strane Komisije za hartije od vrijednosti RS 2006. godine („Službeni glasnik RS“ br. 92/06 i 34/09).

menadžmenta akcionarskog društva da odluke koje donosi budu u najboljem interesu akcionara. Kvalitativno korporativno upravljanje poboljšava poslovne rezultate kompanija i njihovu efikasnost, poboljšava pristup tržištima kapitala, umanjuje troškove kompanija i podiže vrijednost imovine, što takođe doprinosi boljoj reputaciji kompanije. U najboljim praksama korporativnog upravljanja uglavnom dominira nacionalni nivo u odnosu na međunarodni, a razlozi zašto je to tako ogledaju se u tome što uticaj na prakse i pravila korporativnog upravljanja ima pravni okvir određene države, ali čak i tradicija, poslovna etika, okruženje jedne države i dr. Ipak, postoje zajednički elementi na kojima počiva dobro korporativno upravljanje.

Rezaee i Riley (Rezaee, Z., Riley, R., 2014) ističu da korporativno upravljanje ima ključnu ulogu u popravljajući efikasnost tržišta kapitala kroz uticaj na poslovnu efikasnost i efektivnost korporacija, rast zarada i zaposlenost, kao i poštenje i kvalitetu finansijskih izvještaja. Oni dalje navode da korporativno upravljanje ne bi bilo potrebno kad bi menadžment djelovao u najboljem interesu akcionara i kad bi korporativni čuvari (odbor direktora, pravnici i računovođe) efikasno obavljali povjerene im dužnosti i profesionalne odgovornosti. Korporativno upravljanje je po njima potrebno da se izbjegne koncentracija moći u rukama menadžmenta i stvori efikasan sistem provjera.

Kao odgovor na brojne finansijske skandale velikih korporacija početkom trećeg milenijuma, koji su uzdrmali finansijski svijet (Enron, WorldCom, Yero, Kmart, Adelphia, GlobalCrossing i dr.), američki Kongres je 30. jula 2002. godine donio najobimniju zakonsku regulativu u oblasti finansija poslije 1930. godine, u vrijeme kada je Kongres ustanovio SEC (Sarbanes–Oxley Act – SOA), čiji je glavni cilj bio da se unaprijedi korporativno finansijsko izvještavanje propisivanjem strogih kazni za kriminalne radnje, povećanjem odgovornosti menadžmenta, uključujući tu i nametanje dodatnih odgovornosti komitetima za reviziju, kao i povećanjem nezavisnosti revizora (Milojević, S. Dušan, 2007, str. 136).

Kao što se zaključuje, međuzavisnost između kvalitetnog korporativnog upravljanja i kvaliteta finansijskog izvještavanja je više nego izražena. Kada se govori o kvalitetnom finansijskom izvještavanju u ovom radu, onda se ne misli samo na sprečavanje prevara i kriminalnih radnji prilikom sastavljanja finansijskih izvještaja nego i na namjerne ili nenamjerne propuste koje menadžment pravi prilikom procjene pojedinih pozicija u finansijskim izvještajima ili procjenu uticaja internih i eksternih faktora na stalnost poslovanja.

Smatra se da svi učesnici u procesu korporativnog upravljanja, bilo pojedinačno ili kolektivno, mogu uticati na to da li će prezentovani finansijski izvještaji sadržati materijalno značajne greške ili ne, a zaštita interesa akcionara i stvaranje pouzdane osnove za donošenje odluka o ulaganjima smatra se osnovnim zadatkom eksterne revizije (Škarić, K., 2017, str. 197).

S obzirom na to da nadzorne strukture (interna revizija, odbor za reviziju i eksterni revizor) utiču na kvalitet finansijskog izvještavanja, mora se obratiti pažnja i na kriterijume prilikom njihovog izbora. U ovom radu će se nastojati pojasniti uloga i značaj interne revizije u stalnosti poslovanja korporacija, a koju je menadžment dužan da procijeni i objavi u finansijskim izvještajima.

Interni revizor ima kompleksan i veoma odgovoran zadatak. On može zahtijevati na uvid sva dokumenta društva, koja su mu potrebna, da bi se uvjerio da interne kontrole funkcionišu ili da su finansijski izvještaji vjerodostojni. Treba istaći da moderni pristup internoj reviziji, pored navedenog, daje značaj procjeni sadašnjih i budućih rizika i internoj reviziji zasnovanoj na upravljanju rizicima, što se može povezati i sa zadacima eksterne revizije definisanim u Međunarodnom revizijskom standardu 570 (MRevS 570).

MRevS 570 definiše da su eksterni revizori dužni da ispituju da li je menadžment subjekta pri sastavljanju finansijskih izvještaja na pravi način procijenio sposobnost subjekta da nastavi poslovati u vremenski neograničenom periodu i da li je to objavio u finansijskim izvještajima. Dužnost menadžmenta i revizora, internih i eksternih, jeste zaštita prava akcionara i svih zainteresovanih stejkholdera. Iz prethodno navedenog da se zaključiti da će se sinergijskim djelovanjem eksterne i interne revizije, tj. njihovom interakcijom ostvariti daleko izvjesnija ocjena menadžmentove procjene stalnosti poslovanja. Interna revizija će nastojati pojedinačne pozicije unutar finansijskih izvještaja dubinski izanalizirati i doći do zaključka da li su te pozicije na pravi način ocijenjene jer interni revizori mogu pregledati sva dokumenta kompanije, a time, dakle, i knjigovodstvena, u svrhu provjere njihove vjerodostojnosti, kao i da od svih zaposlenih, a prvenstveno od menadžmenta, zahtijeva detaljnije izvještaje i objašnjenja kako bi na taj način stekli jasnu sliku o imovini subjekta. Takođe, interna revizija će nastojati da procjenom budućih rizika te ocjenom efikasnosti internih kontrola i internih kontrolnih postupaka dâ doprinos ne samo tačnoj procjeni stalnosti poslovanja subjekta nego da stalnost poslovanja bude ostvariva u značajnom dijelu pravovremenom djelovanju interne revizije u svojim okvirima. Za predmetne nadležnosti potrebna je profesionalna osposobljenost i visoki etički standard internog revizora. Takođe, bitno je napomenuti da je neophodna nezavisnost interne revizije i odbora za reviziju od menadžmenta prilikom vršenja njihovih funkcija.

Iz naprijed navedenog evidentno je da je interna revizija važan faktor u sistemu korporativnog upravljanja. Profesor D. Mikerević izdvojio je širi spektar nadzora koji je u funkciji korporativnog upravljanja. Navodi da se polugama za unapređenje prakse korporativnog menadžmenta smatraju razni oblici finansijskog nadzora, kao što su sistem interne kontrole, funkcija interne revizije, sistem upravljanja rizikom, koncept kontrolinga, kao i funkcija nezavisne revizije finansijskih izvještaja (Mikerević, D., 2005).

Profesorica K. Škarić naglašava da je područje interne revizije šire od nadzora finansijskog izvještavanja, jer ono obuhvata kontrolu usklađenosti poslovanja Društva sa zakonom, drugim propisima i aktima Društva, provjeru sprovođenja politika upravljanja rizicima, praćenje usklađenosti organizacije i rada Društva sa kodeksom korporativnog upravljanja i slično. To dalje znači da se interna revizija fokusira prije svega na procese u Društvu sa ciljem da se obezbijedi tačnost, efikasnost i efektivnost poslovanja, putem istraživanja rizika, kontrole i procesa upravljanja.

Iz svega se može zaključiti da su interni revizori važan dio korporativnog upravljanja. Oni igraju važnu ulogu u korporativnom upravljanju svoje kompanije, strukturi internih kontrola, analizi upravljanja rizikom i procesu finansijskog izvještavanja. Njihovo dnevno bavljenje sistemima operativnog i finansijskog izvještavanja te strukturu internih kontrola daje im priliku za detaljnu i pravovremenu ocjenu visokorizičnih aspekata procesa finansijskog izvještavanja (Rezaee, Z., Riley, R., 2014, str. 204).

1. IZVODI IZ MEĐUNARODNIH RAČUNOVODSTVENIH, REVIZIJSKIH I STANDARDA ZA PROFESIONALNU PRAKSU INTERNE REVIZIJE

Kada je riječ o profesionalnom finansijskom izvještavanju, koje je osnova za realnu sliku korporacije za koju su zainteresovani vlasnici, investitori, zaposleni i svi drugi, ono mora biti zasnovano na punoj primjeni međunarodnih računovodstvenih standarda. Sama ocjena

kvaliteta finansijskog izvještavanja i procjene stalnosti poslovanja iskazane od strane menadžmenta, što je tema ovog rada, sprovodi se od strane internih i eksternih revizora na bazi međunarodnih standarda za profesionalnu praksu interne revizije odnosno međunarodnih revizijskih standarda. Dužnosti i obaveze profesionalno zaposlenih lica u vezi s navedenim će biti prikazane u nastavku teksta istaknutim izvodima iz profesionalne regulative.

Osvrćući se na Međunarodni računovodstveni standard 1 (MRS 1), moramo istaći da on u tački 25. nalaže da uprava, pri sastavljanju finansijskih izvještaja, treba da procijeni sposobnost subjekta da nastavi poslovati u vremenski neograničenom periodu. Subjekt je, dakle, dužan da sastavlja finansijske izvještaje na osnovu principa stalnosti poslovanja, osim ako uprava ne namjerava da likvidira subjekt ili da prestane poslovati, ili ako nema realnu alternativu osim da postupi tako. Kada je uprava, prilikom procjenjivanja, svjesna značajnih neizvjesnosti vezanih za događaje ili uslove koji mogu dovesti u veliku sumnju mogućnost subjekta da nastavi poslovati u neograničenom periodu, subjekt je dužan da objavi svaku takvu neizvjesnost. Kada subjekt finansijske izvještaje ne sastavlja na osnovu pretpostavke stalnosti poslovanja, dužan je tu činjenicu objaviti, zajedno sa osnovom na kojoj su finansijski izvještaji sastavljeni, kao i razlogom zbog kojeg se ne smatra da subjekt stalno posluje.

MRS 1 u tački 26. dalje nalaže da, pri procjenjivanju je li pretpostavka stalnosti poslovanja odgovarajuća, uprava mora uzeti u obzir sve raspoložive informacije o budućnosti, koje obuhvataju najmanje, ali nisu ograničene samo na dvanaest mjeseci od kraja izvještajnog perioda. Obim razmatranja zavisi od činjenica za svaki slučaj posebno. Ako je subjekt u prošlosti poslovao profitabilno i ako je imao neometan pristup finansijskim resursima, onda može bez detaljne analize zaključiti da je računovodstvena pretpostavka stalnosti poslovanja odgovarajuća. U drugim slučajevima će možda biti potrebno da uprava razmotri veliki broj faktora koji se odnose na tekuću i očekivanu profitabilnost, planove otplate duga i moguće alternativne izvore finansiranja prije nego što zaključi da je pretpostavka stalnosti poslovanja odgovarajuća.

Prema računovodstvu, na osnovu pretpostavke vremenske neograničenosti poslovanja, finansijski izvještaji se sastavljaju uz pretpostavku da subjekt posluje s vremenski neograničenim poslovanjem i da će nastaviti svoje poslovanje u budućnosti. Finansijski izvještaji opšte namjene sastavljaju se korištenjem računovodstva na osnovu pretpostavke vremenske neograničenosti poslovanja, osim ako menadžment namjerava likvidirati ili obustaviti poslovanje ili nema realnu alternativu nego da to učini.

Dužnost da provjere da li je menadžment subjekta pri sastavljanju finansijskih izvještaja na pravi način procijenio sposobnost subjekta da nastavi poslovati u vremenski neograničenom periodu imaju eksterni revizori. To pitanje uređuje Međunarodni revizijski standard 570 (MRevS 570). On se bavi revizorovim odgovornostima u reviziji finansijskih izvještaja povezanim s pretpostavkom vremenske neograničenosti poslovanja i posljedicama za revizorov izvještaj.

U MRevS 570 navodi se da menadžmentova procjena sposobnosti subjekta da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem uključuje stvaranje procjene, u određenoj vremenskoj tački, o inherentno neizvjesnim budućim ishodima događaja i okolnosti. Za tu procjenu relevantni su sljedeći faktori:

- stepen neizvjesnosti vezan za ishod događaja ili okolnosti to značajnije raste što se procjena odnosi na udaljeniji ishod budućih događaja ili okolnosti. Iz tog razloga, najveći broj okvira finansijskog izvještavanja, koji izričito zahtijevaju procjenu menadžmenta, određuju i razdoblje za koje menadžment mora uzeti u obzir sve raspoložive informacije;

- veličina i složenost subjekta, sadržaj i uslovi njegovog poslovanja te stepen u kojem je podložan uticaju vanjskih faktora imaju uticaj na procjenu koja se odnosi na ishod događaja i okolnosti;
- svaka procjena o budućnosti temelji se na informacijama dostupnim u trenutku kada je procjena rađena. Kasniji događaji mogu opovrgnuti procjenu koja je bila dobra u vrijeme kada je izvršena.

Što se tiče revizora, njegove odgovornosti po MRevS 570 su da dobije dovoljne i primjerene revizijske dokaze i stvori zaključak o odgovarajućem korištenju računovodstva od strane menadžmenta na osnovu pretpostavke vremenske neograničenosti poslovanja u sastavljanju finansijskih izvještaja, kao i stvoriti zaključak, na osnovu dobijenih revizijskih dokaza, o tome postoji li značajna neizvjesnost za sposobnost subjekta da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem. Međutim, kako je opisano u MRevS 200, revizor teško može predvidjeti buduće događaje i okolnosti. Dakle, nepostojanje bilo kakvog pozivanja u izvještaju revizora na neizvjesnost nastavka s vremenski neograničenim poslovanjem ne može se smatrati garancijom da će subjekt biti sposoban da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem. Revizor će nastojati da ocijeni menadžmentovu procjenu sposobnosti subjekta da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem, a prilikom ocjene procjene menadžmenta, revizor će razmotriti da li ta procjena uključuje sve relevantne informacije o kojima revizor ima saznanja na osnovu obavljanja revizije.

U nastavku su navedeni neki od primjera događaja ili okolnosti koji, pojedinačno ili grupno, mogu stvoriti značajnu sumnju u mogućnost subjekta da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem (Small and Medium Practices Committee of the International Federation of Accountants – IFAC):

- **finansijski:**
 - stavka neto obaveze ili neto tekuće obaveze;
 - zaduživanja s fiksnim rokom čije se dospjeće približava bez realnih izgleda za obnovu ili otplatu, ili prekomjerno oslanjanje na kratkoročna zaduživanja za finansiranje dugotrajne imovine;
 - pokazatelji otkazivanja finansijske podrške kreditora;
 - novčani tokovi iz poslovanja iskazani u prošlim ili budućim finansijskim izvještajima;
 - nepovoljni ključni finansijski pokazatelji;
 - značajni gubici poslovanja ili značajna smanjenja vrijednosti imovine koja se koristi za stvaranje novčanih tokova;
 - zaostaci ili obustave dividendi;
 - nemogućnost plaćanja povjerenicima u vrijeme dospjeća;
 - nemogućnost ispunjavanja uslova ugovora o pozajmicama;
 - promjene uslova dobavljača s kreditiranja na plaćanje po dostavi; i/ili
 - nemogućnost ostvarivanja finansiranja razvoja ključnih novih proizvoda ili drugih ključnih ulaganja;
- **poslovni:**
 - namjera uprave da se likvidira subjekt ili da se prekine poslovanje;
 - gubitak ključnih članova uprave bez zamjene;
 - gubitak značajnog tržišta, ključnih klijenata, franšize, licence ili glavnog dobavljača;
 - poteškoće s radnicima;

- manjkovi važnih zaliha; i/ili
- pojava veoma uspješnog konkurenta;
- ostalo:
 - neusklađenost sa zahtjevima propisa u vezi s kapitalom i drugih propisa;
 - otvoreni sudski ili zakonski postupci protiv subjekta koji mogu, ako budu uspješno okončani, dovesti do zahtjeva za koje je malo vjerovatno da će ih subjekt moći ispuniti;
 - promjene zakona ili propisa ili vladine politike za koje se očekuje da će nepovoljno djelovati na subjekt; i/ili
 - nepostojanje osiguranja ili nedovoljno osiguranje od katastrofa i dr.

U svemu ovome treba imati u vidu da zbog sve kompleksnijeg okruženja u kojem kompanije posluju, finansijski izvještaji zahtijevaju da budu dopunjeni brojnim nefinansijskim informacijama koje se odnose na njihovo i poslovanje konkurencije, kao i na makroekonomske pokazatelje.

Interna revizija se obavlja u različitim pravnim i kulturnim sredinama za organizacije koje se razlikuju po svrsi, veličini, složenosti i strukturi, kao i od strane lica iz organizacije ili izvan nje. Iako razlike mogu da utiču na praksu interne revizije u određenoj sredini, usaglašenost s Međunarodnim standardima za profesionalnu praksu interne revizije (Standardi) Instituta internih revizora neophodna je u ispunjavanju obaveza internih revizora i aktivnosti interne revizije.

U Međunarodnom standardu za profesionalnu praksu interne revizije 2050 (Koordinacija i oslanjanje) navodi se da izvršni rukovodilac revizije treba da razmjenjuje informacije, koordinira aktivnosti i razmatra oslanjanje na rad ostalih internih i eksternih pružalaca usluga kako bi se obezbjedila adekvatna pokrivenost, a dupliranje poslova svelo na minimum.

Međunarodni standard za profesionalnu praksu interne revizije 2100 (Priroda posla) nalaže da aktivnost interne revizije mora da vrednuje i doprinosi unapređenju korporativnog upravljanja, upravljanja rizikom i kontrolnih procesa organizacije, uz pristup koji je sistematičan, disciplinovan i zasnovan na riziku. Ugled i vrijednost interne revizije rastu kada su revizori proaktivni i kada njihove procjene nude nove poglede i razmatraju buduće uticaje.

Međunarodni standard za profesionalnu praksu interne revizije 2120 (Upravljanje rizikom) nalaže da aktivnost interne revizije mora da procjenjuje efektivnost i da doprinosi unapređenju procesa upravljanja rizikom.

Konačno, Međunarodni standard za profesionalnu praksu interne revizije 2120 A1 nalaže da aktivnost interne revizije mora da ocjenjuje izloženost riziku koji je povezan s korporativnim upravljanjem, poslovanjem i informacionim sistemima, a u vezi sa:

- dostizanjem strateških ciljeva organizacije;
- pouzdanošću i integritetom finansijskih i operativnih informacija;
- efikasnošću i efektivnošću operacija i programa;
- zaštitom imovine;
- usklađenošću sa zakonima, propisima, politikama, procedurama i ugovorima.

2120. A2 – Aktivnost interne revizije mora da procijeni potencijal za nastanak prevara i način na koji se u organizaciji upravlja rizikom od prevara.

U tekstu se jasno vidi da se profesionalnim korporativnim upravljanjem i finansijskim izvještavanjem doprinosi stalnosti i profitabilnosti poslo-

vanja. Da bi profesionalnost bila na visokom nivou u svakom smislu, sinergetskim djelovanjem pomažu interna i eksterna revizija, svaka na svoj način. Međutim, da bi se u današnjim, savremenim uslovima uspješno poslovalo, nemoguće je zamisliti poslovanje bez aktivnog djelovanja interne revizije.

Iz svega navedenog nazire se prostor u kojem djelovanje interne revizije umnogome može pomoći. Kada se o tome govori, tu se misli na dvije vrste pomoći interne revizije:

- prva se odnosi na pomoć eksternoj reviziji u vidu dubinske analize svake pozicije finansijskih izvještaja pojedinačno, u cilju obezbjeđenja dokaza i potvrde o ispravnosti tih pozicija kako bi eksterna revizija mogla u realnom vremenskom okviru zauzeti stav i dati svoje mišljenje o finansijskim izvještajima, a samim tim i o ocjeni stalnosti poslovanja od strane menadžmenta;
- druga vrsta pomoći interne revizije odnosi se na njenu pomoć menadžmentu u vidu procjene budućih rizika, internih i eksternih, koji mogu ugroziti stalnost poslovanja, kao i ocjenu efikasnosti internih kontrola koje bi trebalo da djeluju u cilju eliminisanja tih rizika.

2. INTERAKCIJA INTERNE I EKSTERNE REVIZIJE

Profesori Rezaee i Riley (Rezaee, Z., Riley, R., 2014) ističu da Odbor za reviziju treba da osigura da se aktivnosti internih i eksternih revizora nadopunjuju, da su njihove funkcije revizije usklađene te da postoji otvorena i efikasna komunikacija između dvije revizorske grupe. Tu se, između ostalog, misli da eksterni revizori treba da identifikuju aktivnosti interne revizije koje su relevantne za planiranje revizije finansijskih izvještaja i da se na osnovu toga, ako je moguće, oslone na rad internih revizora. Iako je zaključiti da su interni revizori u dobroj poziciji da otkriju prevare i/ili propuste i od strane zaposlenih, menadžmenta, ili u procesu sačinjavanja finansijskih izvještaja pod uslovom da se izbore za značajnu nezavisnost u obavljanju svoje funkcije u odnosu na menadžment. U prirodno su dobroj poziciji za izvršenje navedenog iz razloga što dobro poznaju strukturu kontrola u organizaciji i poslovno okruženje. Sve navedeno je u funkciji očuvanja stalnosti poslovanja korporacija. Stoga, jasno je da bi trebalo dokaze internih revizora, nakon pregleda od strane eksternih, koristiti kao uvjerljiv dokaz podrške mišljenjima o finansijskim izvještajima, što ujedno smanjuje i troškove revizije.

Zaključuje se da, iako su interna i eksterna revizija na različit način organizovane, imaju različit pristup reviziji i pozicioniranju, one ipak imaju neke zajedničke ciljeve. Ti ciljevi se ogledaju u insistiranju na zakonitosti, efikasnosti, efektivnosti, transparentnosti i, naravno, preciznoj ocjeni i mišljenju o stalnosti poslovanja korporacija, a nakon toga detaljnom izvještavanju o svemu. Zato je velika šansa u insistiranju na zajedničkom djelovanju interne i eksterne revizije, da bi interakcijom doprinieli rezultatu tačne revizije i izradi izvještaja koji će biti od koristi zainteresovanim stranama, a posebno vlasnicima korporacija (akcionarima).

Kao dokaz, ovim tvrdnjama u prilog idu i navodi u Strategiji razvoja Glavne službe za reviziju javnog sektora Republike Srpske u periodu od 2014. do 2020. godine, gdje se naglašavaju mogućnosti saradnje interne i eksterne revizije u dijelu:

- kontinuirane razmjene ideja i znanja,
- jačanja sposobnosti za promovisanje dobrog upravljanja i odgovornosti,

- boljeg razumijevanja uloge i značaja internih kontrola,
- efikasnije i efektivnije revizije,
- koordinisanog planiranja interne i eksterne revizije,
- boljeg razumijevanja rizika sa kojim se suočava revidirani entitet,
- smanjenja dupliranja revizorskog rada i dr.

U smislu Međunarodnog standarda revizije 610 (ISA 610) odnosno Međunarodnog standarda vrhovnih revizorskih institucija 1610, korišćenje rezultata rada internih revizora je preporučljivo u slučaju kada je funkcija interne revizije uspostavljena zakonom ili nekim drugim propisom i:

- kada interni revizori za svoj rad odgovaraju visokom rukovodstvu, npr. rukovodiocu ili zamjeniku rukovodioca državnog entiteta, kao i licima zaduženim za upravljanje i dostavljaju im rezultate provedenih revizija;
- kada je interna revizija organizaciono odvojena od ostalih organizacionih jedinica i rukovodstva jedinice koja je predmet revizije;
- ako je osigurana nezavisnost funkcije interne revizije od političkih pritisaka;
- ako je zaposlenima u internoj reviziji, da bi se izbjegao sukob interesa, zabranjeno da obavljaju reviziju poslova za koje su prethodno bili odgovorni.

Međunarodni standard za profesionalnu praksu interne revizije 2050 kaže – Koordinacija, izvršni rukovodilac (interne) revizije treba da razmjenjuje informacije i koordiniše aktivnosti sa ostalim internim i eksternim pružaocima usluga uvjeravanja i savjetodavnih usluga, kako bi se obezbijedila adekvatna pokrivenost, a dupliranje poslova svelo na minimum.

Sada možemo da razmotrimo neke od metoda koje se mogu koristiti za podsticanje veće saradnje, a koje obuhvataju sljedeće:

- **zajednička metodologija revizije** – bliska saradnja može da ima za rezultat usvajanje zajedničkog revizijskog pristupa;
- **zajednički programi obuke** – potpuno integrisani programi obuke, što je idealno, nisu mogući zbog različite prirode ove dvije revizijske funkcije. Politika zajedničke obuke se ipak može primjenjivati ograničeno, odnosno u kontekstu opštih tehnika revizije;
- **zajedničko planiranje revizije** – ovo je najkorisnija pojedinačna politika u pogledu koordinacije interne i eksterne revizije. Harmonizacija planiranja je ključni faktor uspjeha (Spencer Pickett, K. H., 2005).

Profesor Šnjegota navodi da interakcija i koordinisano djelovanje internih i eksternih revizora upravljačkim tijelima treba da pomogne da dobiju sveobuhvatniju sliku o poslovanju organizacije i rizicima kojima je izložena, uz eliminisanje mogućnosti dupliranja revizorskog rada u određenim oblastima (Šnjegota, D., 2015). On dalje navodi da bi koordinisano djelovanje internih i eksternih revizora bilo od značaja za efikasnost i efektivnost finansijske revizije, a posebno da ta saradnja obuhvati koordinaciju u periodu pripreme finansijskih izvještaja, pogotovo kada se to odnosi na pravilnost, blagovremenost i svrsishodnost procedura popisa imovine i obaveza, kao i pripreme i odobravanja finansijskih izvještaja koji su predmet revizije.

T. Stojanović navodi da, s obzirom na to da cijena usluge eksterne revizije zavisi od obima i vremena provedenog u obavljanju revizorskog posla, interna revizija može da obavi veliki broj rutinskih postupaka (npr. slanje potvrđivanja u svrhu usaglašavanja potraživanja od kupaca), čime se znatno skraćuju i obim i vrijeme posla, a samim tim i cijena usluge (Stojanović, T., 2015). Međutim, treba naglasiti da revidirani MSR 610 (ISA 610 – Revised 2013 – IFAC) navodi da interne revizore, između ostalog, ne bi trebalo uključivati u samu kontrolu nad zahtjevima za eksternim potvrđivanjima i ocjenu rezultata postupaka eksternih potvrđivanja (Petrović, N., 2016, str. 8).

Naime, za svaku pojedinačnu bilansnu stavku, vrstu transakcija ili objavljivanje, eksterni revizor treba da razmotri rizik od materijalno značajnih pogrešnih iskaza, i prema tome definiše vrstu i opseg poslova koje će vršiti interni revizori. Dakle, kako nalaže revidirani MSR 610, nakon što eksterni revizori razmotre, prije svega, stepen u kojem organizacioni status i relevantne politike i postupci interne revizije podupiru objektivnost internih revizora, nivo kompetentnosti internih revizora i drugo navedeno u tom članu, oni će razmotriti u kojem omjeru će koristiti pomoć internih revizora.

Sve navedeno je u cilju da interni revizori djeluju na vrijeme, tj. neposredno prije sastavljanja finansijskih izvještaja da bi se eventualno štetne posljedice po korisnike finansijskih izvještaja izbjegle na vrijeme. Ovo je posebno bitno za efikasnu ocjenu stalnosti poslovanja jer, kako navodi B. Tušek (2014) citirajući Spillera: „Vlasnici su zainteresovani za sadašnje stanje svog kapitala, kao i informacije na osnovu kojih mogu predviđati poslovanje preduzeća u budućnosti.“ (Spiller, Jr., E. A., May, P. T., 1990, str. 7).

Sve navedeno je u cilju da interni revizori djeluju na vrijeme, tj. neposredno prije sastavljanja finansijskih izvještaja da bi se eventualno štetne posljedice po korisnike finansijskih izvještaja izbjegle na vrijeme. Ovo je posebno bitno za efikasnu ocjenu stalnosti poslovanja jer, kako navodi B. Tušek (2014) citirajući Spillera: „Vlasnici su zainteresovani za sadašnje stanje svog kapitala, kao i informacije na osnovu kojih mogu predviđati poslovanje preduzeća u budućnosti.“ (Spiller, Jr., E. A., May, P. T., 1990, str. 7).

3. ULOGA INTERNE REVIZIJE U STALNOSTI POSLOVANJA KROZ PRIMJERE

Uvidom u izvode međunarodnih računovodstvenih standarda, međunarodnih revizijskih standarda te međunarodnih standarda za profesionalnu praksu interne revizije prikazan je profesionalni okvir djelovanja interne revizije. Takođe, predstavljen je i okvir za zajedničko djelovanje interne i eksterne revizije u cilju uticaja na stalnost poslovanja, kao i na provjeru ocjene stalnosti poslovanja u finansijskim izvještajima korporacija od strane menadžmenta.

Međunarodna profesionalna asocijacija, sa sjedištem u SAD, Institut internih revizora, u svojim Standardima profesionalne prakse interne revizije, funkciju interne revizije definiše kao: „Nezavisno i objektivno uvjeravanje i konsultantsku aktivnost, čiji je cilj povećanje vrijednosti i unapređenje aktivnosti organizacije. Ona pomaže organizaciji da ostvari svoje ciljeve, uvodeći sistematičan i disciplinovan pristup ocjeni i unapređenju efektivnosti upravljanja rizicima, kontrole i procesa upravljanja. Isto tako, interna revizija pruža kompanijama i drugim organizacijama analize, procjene, preporuke, savjete i druge informacije u vezi sa revidovanim aktivnostima.“ (International Standards for Professional Practice of Internal Auditing, Institute of Internal Auditors, SAD, 2003, str. 1).

Dakle, danas se od interne revizije mnogo više očekuje. Očekuje se da interna revizija preduprijedi nepovoljne poslovne događaje identifikovanjem budućih rizika u svim segmentima poslovanja i definisanjem upravljanja istima. Cilj je svodenje potencijalnih rizika na najmanju moguću mjeru. U ovom radu fokus će biti na mogućnostima interne revizije da svede na minimum potencijalne rizike koji ugrožavaju stalnost poslovanja subjekta revizije, na način da na vrijeme predvide vjerovatnoću nastanka negativnog događaja i ocijene njegov uticaj da bi mogli rangirati rizike. Na taj način bi menadžment imao jasniju sliku prilikom sastavljanja finansijskih izvještaja i ocjene stalnosti poslovanja, a eksterna revizija poten-

cijalnu osnovu prilikom provjere ocjene stalnosti poslovanja od strane menadžmenta.

S tim u vezi, interna revizija može mnogo pomoći vršeći pojedinačne revizije, primjenjujući dvije tehnike. Prvenstveno bi to bila primjena klasičnih pojedinačnih revizija sa standardnim procedurama, a samoinicijativno ili po zadatku menadžmenta ili eksterne revizije, mogla bi doprinijeti izračunavajući pojedine finansijske pokazatelje koji, istina, nisu obavezni po međunarodnim računovodstvenim standardima, ali su vrlo korisni za određivanje buduće poslovne politike u cilju zaštite vlasnika, kreditora i/ili potencijalnih investitora. Takođe, bili bi i od koristi eksternoj reviziji kao polazna osnova. Ovdje se prvenstveno misli na izračunavanje jednog od pokazatelja finansijskog položaja kompanija – finansijske stabilnosti.

Radi razumijevanja materije moramo istaći da, s obzirom na to da interna sredstva kompanija često nisu dovoljna za nove investicije, one moraju pribaviti kapital ili od vlasnika, emisijom novih akcija, ili zaduživanjem kod banaka. Zbog svega navedenog, povjerenje investitora u kvalitet finansijskih izvještaja je na prvom mjestu. Povjerenje investitora u kvalitet finansijskih izvještaja se stiče i zasniva na reputaciji angažovanih eksternih revizora, kvalitetu korporativnog upravljanja i obimu i relevantnosti objavljenih informacija (Škarić, K., 2017, str. 206). Ukoliko iz finansijskih izvještaja ne mogu steći pouzdanu sliku o kompaniji, njenim prinosima ili rizicima, investitori će ili odustati ili će cijena kapitala biti mnogo veća. Isto tako, da je kvalitet finansijskih izvještaja u periodu otplate kredita važan za povjerenje, potvrđuje i činjenica da se u ugovorima nalazi posebna klauzula kojom se dužnici obavezuju da će poslovne knjige i ostalu evidenciju voditi na način koji obezbjeđuje tačno i objektivno iskazivanje finansijskog položaja i rezultata poslovanja u skladu sa zakonom (Škarić, K., 2017).

Interni revizori moraju obratiti pažnju ne samo na slučajne greške, koje uzrokuju netačno prikazivanje u finansijskim izvještajima, nego i na neke namjerne radnje kojima se izvršiocci služe da bi prikazali nerealno stanje u finansijskim izvještajima.

COSO izvještaji o prevarnom finansijskom izvještavanju iz 1999. godine ukazuju da većina prevara u finansijskim izvještajima (oko 90%) uključuju manipulaciju, izmjene i krivotvorenje finansijskih informacija iz izvještaja sa malim postotkom (gotovo 10%) zloupotrebe imovine. Prevarne prihodne šeme koje kompanije često koriste su sljedeće:

- fakturisane, a neisporučene prodajne transakcije;
- transakcije prihoda iz ugovora „ispod stola“;
- uslovna prodaja;
- napravnino priznavanje komisije prodaje kao završene prodaje;
- neovlaštene isporuke; i
- nezakonito prekinute transakcije prodaje na kraju izvještajnog perioda (Rezaee, Z., Riley, R., 2014, str. 65).

3.1. Primjeri iz prakse interne revizije

Primjer 1.

Jedan od praktičnih primjera interne revizije koji je značajan za efikasnu ocjenu stalnosti poslovanja je interna revizija sudskih sporova. Izvještaj o reviziji sudskih sporova je značajan za ovu temu iz razloga što će se njegovom provedbom jasno vidjeti funkcionisanje internih kontrola i internih kontrolnih postupaka prilikom procjene ishoda sudskih sporova u kojoj je tužena strana revidirani subjekat, a zbog same procjene iznosa sredstava potrebnih za bilansnu poziciju rezervisanja. Navedeno je posebno bitno ako se radi o značajnijim iznosima koji bi se mogli presuditi na štetu subjekta. Iz prakse su

poznati slučajevi da su neke presude iz sudskih sporova koji su se vodili protiv pojedinih subjekata te subjekte vodile u stečaj ili likvidaciju, dakle, direktno su uticale na stalnost poslovanja subjekta.

Poznato je da se prilikom vršenja bilo koje revizije, pa tako i revizije sudskih sporova, nikada ne mogu obuhvatiti svi predmeti jer bi to iziskivalo velike ljudske i materijalne resurse, ali izuzimanjem reprezentativnog uzorka može se stvoriti slika o internim kontrolama tog segmenta poslovanja. Ne dešava se rijetko da službenici koji vode poslove oko sudskih sporova u kompanijama, neznanjem, slučajno ili nekada čak i sa namjerom izvrše pogrešnu procjenu ishoda sudskih sporova sa dogovorom ili bez dogovora sa menadžmentom. Česta je pojava da službenici u kompanijama protiv koje se podnese tužba iskorištavaju sve pravne lijekove, te na presude koje su donesene na štetu te kompanije ulažu žalbe i ne želeći da realno procijene ishod sudskog spora dovedu preduzeće u bezizlaznu situaciju. Ne obezbijedi se rezervisanje ni za glavnice na koju, nakon pravosnažnosti presude, zatezne kamate na osnovu zakona mogu dostići i visinu same glavnice, što je direktna šteta za kompaniju. Interna revizija ima zadatak da provjeri da li interne kontrole funkcionišu u službama za pravne poslove subjekta, a cilj je da se utvrdi da li se na pravi način primjenjuju zakonske i podzakonske odredbe prilikom procjene ishoda sudskih sporova koji su u toku, da se provjeri opravdanost vođenja postupka, pravilna primjena procesnih i materijalnih propisa, procjena dokaza i dr.

Profesionalni okvir koji reguliše ovu oblast i koji interni revizori moraju imati u vidu prilikom revizije ogleda se u Međunarodnom računovodstvenom standardu 37 (Rezervisanja, potencijalne obaveze i potencijalna sredstva). Cilj ovog standarda je da obezbijedi odgovarajuće kriterijume za priznavanje i osnove za mjerenje rezervisanja, potencijalnih obaveza i potencijalnih sredstava, kao i za objavljivanje dovoljnih informacija u bilješkama uz finansijske izvještaje koje će omogućiti korisnicima razumijevanje njihove prirode, vremena nastanka i iznosa. U nastavku teksta navešćemo pojedine izvode iz tačaka MRS 37:

- **Tačka 7.** Ovaj standard definiše rezervisanja kao obaveze s neizvjesnim vremenom nastanka ili iznosom.
- **Tačka 9.** Ovaj standard se primjenjuje na rezervisanja za restrukturiranja (uključujući prestanak poslovanja).
- Tačka 10. U ovom standardu se koriste sljedeći izrazi s navedenim značenjem: Rezervisanje je obaveza s neizvjesnim vremenom nastanka ili iznosom. Obaveza je sadašnja obaveza subjekta proizašla iz prošlih događaja, za čije se podmirenje očekuje da će kod subjekta uzrokovati odliv resursa koji sadrže ekonomske koristi. Obavezujući događaj je događaj koji stvara zakonsku ili izvedenu obavezu i koji ima za posljedicu da subjekt nema nikakvu drugu realnu alternativu osim da tu obavezu podmiri.
- **Tačka 14.** Rezervisanje treba priznati kada: a) subjekt ima sadašnju obavezu (zakonsku ili izvedenu) koja je rezultat prošlog događaja; b) vjerovatno je da će podmirenje obaveze zahtijevati odliv resursa koji sadrže ekonomske koristi; i c) iznos obaveze može se pouzdano procijeniti. Ako navedeni uslovi nisu ispunjeni, rezervisanje ne treba priznati.
- **Tačka 25.** Korištenje procjena je vrlo važno prilikom sastavljanja finansijskih izvještaja, ali to ne umanjuje njihovu pouzdanost. Ovo posebno važi za rezervisanja koja su po svojoj prirodi neizvjesnija od većine ostalih stavki u izvještaju o finansijskom položaju. Osim u izuzetno rijetkim slučajevima, subjekt će biti u mogućnosti da odredi raspon mogućih ishoda i stoga će moći da izvrši takvu procjenu obaveze koja je dovoljno pouzdana da se iskoristi prilikom priznavanja rezervisanja.

- **Tačka 36.** Iznos priznat kao rezervisanje treba da predstavlja najbolju procjenu, na datum izvještaja o finansijskom položaju, izdataka potrebnih za podmirivanje postojeće obaveze.
- **Tačka 37.** Najbolja procjena izdataka potrebnih za podmirivanje sadašnje obaveze jeste iznos koji bi subjekt na datum izvještaja o finansijskom položaju realno platio radi podmirivanja obaveze, ili da tu obavezu prenese trećoj strani u tom trenutku.
- **Tačka 38.** Procjenu ishoda i finansijskog efekta vrši menadžment subjekta, prosuđivanjem, korištenjem iskustava za slične transakcije, a u nekim slučajevima i izvještaja nezavisnih stručnjaka. Dokazi koji se pritom razmatraju uključuju i one dokaze koji su dobijeni usljed događaja nastalih nakon datuma izvještaja o finansijskom položaju.
- **Tačka 61.** Rezervisanje se koristi samo za pokriće onih izdataka za koje je rezervisanje bilo izvorno priznato i dr.

Primjer 2.

Interna revizija potraživanja ima veliki značaj za temu rada s obzirom na to koliki je značaj blagovremene naplate potraživanja za održavanje likvidnosti kompanija. Od velikog je značaja da se revizijom provjeri funkcionisanje sistema internih kontrola i internih kontrolnih postupaka integrisanih u sklopu salda kupaca; usklađenost analitičke evidencije kupaca i sintetičkih računa potraživanja u glavnoj knjizi; efikasnost i efektivnost preduzimanja mjera vezanih za naplatu dospjelih potraživanja te primjenu procedura za otpis nenaplativih potraživanja. Pored uobičajenih analitičkih aktivnosti, interna revizija treba da izvrši uvid u popis potraživanja te aktivnosti oko ispravke i otpisa zastarjelih potraživanja. U sklopu interne revizije treba provjeriti da li se poštuju zakonska i podzakonska akta, a prije svega: Zakon o obligacionim odnosima, Zakon o računovodstvu i reviziji, Međunarodni računovodstveni standardi, Pravilnik o računovodstvu i računovodstvenim politikama gdje se definiše politika potraživanja koja obuhvata priznavanje, evidentiranje, procjenu i objelodanjivanje potraživanja u skladu sa MRS i dr. Ukratko, revizija treba da obuhvati provjeru da li je izvršeno usklađivanje potraživanja sa glavnom knjigom, usklađivanje sa stvarnim stanjem godišnjim popisom te usklađivanje sa kupcima (IOS-i, konfirmacija salda pozitivna i negativna). Revizija, takođe treba da obuhvati da li se na vrijeme poduzimaju sve aktivnosti da bi se potraživanja naplatila, da li se nakon isteka godinu dana od dospelosti na naplatu vrši ispravka nenaplaćenih potraživanja i da li se na vrijeme vrši utuživanje nenaplaćenih potraživanja. Posebno se obraća pažnja na direktno otpisana potraživanja itd. Provjerava se da li su se adekvatno vršile procjene naplativosti potraživanja i davanja prijedloga popisnoj komisiji za otpis.

Nakon revizije izvršene na navedeni način, interna revizija će u izvještaju navesti adekvatne zaključke i preporuke na osnovu kojih će menadžment i eksterna revizija imati jasnu sliku o efikasnom funkcionisanju internih kontrola i internih kontrolnih postupaka pri procjeni potraživanja koja umnogome utiče na stalnost poslovanja.

Primjer 3.

Upravljanje zalihama je veoma bitno za funkcionisanje kompanija. Revizija upravljanja zalihama sa posebnim akcentom na reviziju uticaja nekurentnih zaliha na likvidnost, a time i na stalnost poslovanja, od prioritarnog je značaja za internu reviziju. Nekurentne zalihe su zalihe koje imaju mali koeficijent obrta, ili je njihov koeficijent obrta nula (ne mogu se prodati, ubaciti u proces proizvodnje, uskladiti i sl.). Koeficijent obrta zaliha pokazuje koliko se puta zalihe obrnu u toku jedne godine. S obzirom na to da su zalihe najnelikvidniji oblik imovine, poželjna je veća vrijednost koeficijenta obrta.

Tehnika revizije upravljanja zalihama je jednostavna. Funkcionisanje internih kontrola i internih kontrolnih postupaka upravljanja zalihama

regulisano je internim pravilnicima kompanija. Upravljanje zalihama je definisano od planiranja nabavke zaliha, nabavke, skladištenja i izdavanja u upotrebu i/ili prodaju. Svaki korak u tom procesu je veoma bitan, a naročito dobro planiranje nabavke zaliha. U velikim kompanijama gdje se vrši nabavka veće količine raznih sredstava, rizik od stvaranja nekurentnih zaliha je visok. Veliki je prostor za manipulisanje, na razne načine, službenika u tom procesu, i zato je zadatak interne revizije značajan.

Revizija upravljanja zalihama je veoma značajan faktor u konačnom zbiru faktora koji utiču na stalnost poslovanja.

3.2. Analiza finansijskog položaja

Analiza finansijskog položaja podrazumijeva (Mikerević, D., 2001, str. 179):

- analizu strukture pasive,
- analizu likvidnosti,
- analizu finansijske stabilnosti,
- analizu zaduženosti i
- analizu solventnosti.

Jasno je da su veoma korisni i svrsishodni za ovu temu rada gore navedeni pokazatelji. Interni revizori bi mogli izračunati ove pokazatelje za revidirani subjekat iako to, kako smo naprijed naveli, nije definisano kao imperativ u međunarodnim računovodstvenim standardima. Uvid u rezultate izračunatih pokazatelja mnogo će pomoći menadžmentu kod procjene stalnosti poslovanja, ali i eksternom revizoru u njegovim aktivnostima ocjene menadžmentove procjene sposobnosti subjekta da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem. Međutim, iz praktičnih razloga, ovdje ćemo istaći racio finansijske stabilnosti da bi se bliže objasnio način izračunavanja ovih pokazatelja.

Racio finansijske stabilnosti utvrđuje se kako slijedi (Mikerević, D., 2001, str. 179):

1. Upisani neuplaćeni kapital
2. Stalna imovina
3. Stalne zalihe
4. Gubitak iskazan u aktivi
5. Dugoročno vezana i izgubljena imovina (od 1. do 4)
6. Kapital umanjnjen za gubitak iskazan na strani pasive
7. Dugoročna rezervisanja
8. Dugoročne obaveze
9. Trajni kapital i dugoročne obaveze (od 6. do 8)

Racio finansijske stabilnosti (5/9)

Racio finansijske stabilnosti može da bude manji od jedan, jedan i veći od jedan.

Jasno je, ako je racio finansijske stabilnosti manji od jedan, da je dugoročna finansijska ravnoteža pomjerena ka trajnim i dugoročnim izvorima finansiranja, čime je sa stanovišta dugoročnog finansiranja stvorena sigurnost u održavanju likvidnosti. Sigurnost je veća što je racio finansijske stabilnosti bliži nuli (Mikerević, D., 2001).

Ako je racio finansijske stabilnosti jedan, postoji dugoročna finansijska ravnoteža. Dakle, što se tiče dugoročnog finansiranja, stvoreni su uslovi za održavanje likvidnosti, ali ne i sigurnost.

Na kraju, ako je racio finansijske stabilnosti viši od jedan, dugoročna finansijska ravnoteža pomjerena je ka dugoročno vezanoj imovini

uvećanoj za gubitak iskazan u aktivi. U tim uslovima u oblasti dugoročnog finansiranja onemogućeno je održavanje likvidnosti.

U nastavku teksta možemo vidjeti jedan konkretan primjer izračunavanja racija finansijske stabilnosti kod preduzeća ABC sa prikazom zbirnih stavki bilansa stanja u tabeli ispod:

| Naziv zbirne stavke bilansa stanja preduzeća ABC | 2016. godina |
|--|--------------|
| Novac | 40.000.000 |
| Kratkoročne obaveze | 400.000.000 |
| Potraživanja | 300.000.000 |
| Kratkotrajna imovina | 500.000.000 |
| Dugotrajna imovina | 700.000.000 |
| Kapital | 550.000.000 |
| Dugoročne obaveze | 150.000.000 |

$$\text{Koeficijent finansijske stabilnosti} = \frac{700.000.000}{550.000.000 + 150.000.000} = 1$$

Iz prethodnog primjera uočava se da je racio finansijske stabilnosti jedan. Kao što je navedeno u prethodnom tekstu, ako je racio finansijske stabilnosti jedan, postoji dugoročna finansijska ravnoteža, tj. što se tiče dugoročnog finansiranja, stvoreni su uslovi za održavanje likvidnosti, ali ne i sigurnost. Dolazi se do jednostavnog zaključka da, ako preduzeće ABC želi da popravi finansijski položaj u cilju stalnosti poslovanja, onda finansijski pokazatelj finansijsku stabilnost u narednoj godini mora svesti ispod jedan, da bi se dugoročna finansijska ravnoteža pomjerila ka trajnim i dugoročnim izvorima finansiranja, čime bi sa stanovišta dugoročnog finansiranja bila stvorena sigurnost u održavanju likvidnosti. Sigurnost će biti veća što racio finansijske stabilnosti bude bliži nuli.

Ako na ovaj način interna revizija bude izračunavala sve finansijske pokazatelje i druge pokazatelje poslovanja, onda će ona mnogo da olakša posao menadžmentu kod procjene stalnosti poslovanja, ali i eksternom revizoru u njegovim aktivnostima ocjene menadžmentove procjene sposobnosti subjekta da nastavi s vremenski neograničenim poslovanjem.

ZAKLJUČAK

Da bi korporativno upravljanje bilo efikasno i da bi stalnost poslovanja bila neupitna, veliku ulogu u tom procesu može odigrati interna revizija. Menadžment korporacija, po Međunarodnom računovodstvenom standardu 1, ima zadatak da izvrši procjenu stalnosti poslovanja kompanije i da je objavi u finansijskim izvještajima, a zadatak da izvrši procjenu ocjene stalnosti poslovanja ima eksterna revizija. S obzirom na okvire svoga djelovanja, eksterna revizija neće moći izvršiti procjenu svake stavke bilansa, ali sinergijskim djelovanjem sa internom revizijom taj zadatak se može obaviti u potpunosti. Interna revizija kao funkcija će doprinijeti dubinskoj analizi svake pozicije bilansa. Kraćim uvidom u profesionalni okvir interne i eksterne revizije definisan je okvir djelovanja. Kroz konkretno navedene primjere prikazani su realni načini djelovanja interne revizije koji bi doprinijeli, prvo, efikasnoj ocjeni stalnosti poslovanja, ali i vremenskom skraćanju djelovanja eksterne revizije prilikom procjene ocjene stalnosti poslovanja.

IZVORI

- Andrić, M. (2002). Revizija računovodstvenih izvještaja, AD Proleter, Bečej.
- Božić, R., Kondić, N. (2012). Revizija finansijskih izvještaja – vodič za revizore, Savez računovođa i revizora Republike Srpske, Banja Luka i Istočno Sarajevo.
- Institute of Internal Auditors (2003). International Standards for Professional Practice of Internal Auditing, SAD.
- Mikerević, D. (2005). Strateški finansijski menadžment, Ekonomski fakultet Banja Luka.
- Mikerević, D. (2001). Finansijski menadžment, Ekonomski fakultet Banja Luka.
- Milojević, S. Dušan (2007). Jedan pogled na finansijski nadzor u funkciji korporativnog menadžmenta, Zbornik radova, 11. kongres – Mjesto i uloga računovodstva, revizije i finansija u novom korporativnom okruženju, Savez računovođa i revizora Republike Srpske, Banja Vrućica.
- Petrović, N. (2016). Interna revizija kao oslonac eksternoj reviziji, Finrar, Savez računovođa i revizora Republike Srpske, Banja Luka.
- Rezaee, Z., Riley, R. (2010). Prijevarena u finansijskim izvještajima: sprečavanje i otkrivanje, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, drugo izdanje, Naklada Mate, Neum.
- Small and Medium Practices Committee of the International Federation of Accountants (IFAC).
- Spencer Pickett, K. H. (2005). The essential handbook of internal auditing, John Wiley & Sons Ltd., Chichester, England.
- Spiller, Jr., E. A., May, P. T. (1990). Financial Accounting: Basic Concepts, Irwin, Homewood, Illinois.
- Stojanović, T. (2015). Interna revizija – podrška procesu upravljanja, Akademski misao, Beograd.
- Škarić, K. (2017). Međuzavisnost kvaliteta korporativnog upravljanja i kvaliteta finansijskog izveštavanja, Zbornik radova, XII međunarodni simpozijum o korporativnom upravljanju – Barijere ekonomskog oporavka, Savez računovođa i revizora Republike Srpske, Banja Vrućica.
- Šnjegota, D. (2015). Koordinisano djelovanje eksterne i interne revizije kao faktor efikasnosti i efektivnosti revizorskog procesa, Zbornik radova, 19. međunarodni kongres – Finansijsko izveštavanje i upravljanje kao determinante uspješnijeg poslovanja, Savez računovođa i revizora Republike Srpske, Banja Vrućica.
- Đurasović, V. (2007). Interna kontrola i interna revizija, Finrar d.o.o., Banja Luka.
- Tušek, B., Žager, L., Barišić, I. (2014). Interna revizija, Hrvatska zajednica računovođa i finansijskih djelatnika, Zagreb.

UDK 658.14/.17:005.5(497.6)

PREGLEDNI RAD

DOI: 10.7251/FIN1704053V

Selma Vidimlić*

Mogućnosti primjene Fulmerovog modela za procjenu finansijskih neprilika malih i srednjih preduzeća u Bosni i Hercegovini

Potentiality for the application of the Fulmer's model for the estimation of financial troubles of small and medium-sized enterprises in Bosnia and Herzegovina

Rezime

U svijetu postoji više modela za predviđanje narušenosti finansijske stabilnosti preduzeća. Jedan od modela koji se pokazao uspješnim za predviđanje bankrota preduzeća jeste Fulmerov model, razvijen i korišten u zemljama razvijenog Zapada. S obzirom na različitost pravnih sistema i stepena razvijenosti zemalja u kojima je korišten, ovaj model se pokazao kao manje ili više uspješan. U ovom istraživanju je na uzorku od 398 preduzeća, malih i srednjih, iz regiona srednje Bosne, testiran Fulmerov model za procjenu finansijske stabilnosti preduzeća, kako bi se utvrdila prihvatljivost primjene Fulmerovog modela u Bosni i Hercegovini. Korišteni su podaci iz finansijskih izvještaja tretiranih preduzeća za 2014. godinu.

Model se pokazao uspješnim onoliko koliko su bili uspješni i neki drugi modeli testirani od strane drugih autora na ovim prostorima, tj. pokazalo se da je djelimično upotrebljiv.

Ključne riječi: Fulmerov model, predviđanje finansijskog neuspjeha, finansijski izvještaji, finansijski pokazatelji, mala i srednja preduzeća.

Abstract

There are more models in the world to predict the financial stability of the enterprise. One of the models that proved successful in forecasting bankruptcies is a Fulmer's model, developed and used in developed countries of the West. Given the diversity of legal systems, the degree of development of the countries where this model was used has proved to be less or more successful. In this survey, a sample of 398 small and medium-sized enterprises in the Central Bosnia region tested the Fulmer's Model for Financial Stability Assessment in order to determine the eligibility of the Fulmer's model in Bosnia and Herzegovina. Data from the financial statements of the managed companies 2014.

Model showed as successful as they were successful and some other models tested by other authors in this area, which proved to be partially usable.

Keywords: Fulmer's model, financial failure prediction, financial statements, financial indicators, small and medium enterprises.

* Tržnica doo, Zenica, e-mail: selma.vidimlic@trznicazenica.ba

UVOD

U potrazi za modelom koji će s velikim stepenom sigurnosti predviđati finansijski neuspjeh preduzeća, veliki broj autora dao je svoj doprinos. U svijetu su zaživjeli mnogi modeli koji su se kasnije sa većim ili manjim uspjehom mogli primijeniti i na manje razvijene zemlje, među kojima je i Bosna i Hercegovina. U nastavku je dat kratak pregled nekih istraživanja koja su rađena s ciljem prepoznavanja onih teorijskih modela koji su primjenjivi u poslovnim sistemima regiona.

1. KRATAK PREGLED RANIJIH ISTRAŽIVANJA U REGIONU

U svijetu su rađena mnoga istraživanja kojima su se s većim ili manjim uspjehom pronašli modeli i finansijski pokazatelji koji su detektori finansijskih problema jednog preduzeća. Ovim radom su obuhvaćena istraživanja naučnika u regionu koja su tretirala mogućnost primjene svjetski poznatih modela.

Prema istraživanjima koje je proveo Škeljo 2000. godine, mogućnost implementacije Altmanovog modela u hrvatskom ekonomskom okruženju nije adekvatna, a sigurnost predviđanja bankrota preduzeća je znatno manja nego u SAD. (Salkić, 2013)

Istraživanje koje je vođeno u Srbiji provodilo se na preduzećima koja kotiraju na berzi. Došlo se do rezultata da se Altmanov model ne može uspješno primijeniti za predviđanje bankrota preduzeća u zemljama u tranziciji (Muminović, 2011).

Takođe, u Hrvatskoj je provedeno istraživanje kojim je testirano 78 firmi koje su bankrotirale i 78 zdravih firmi, korištenjem diskriminacione analize i logičke regresije (Pervan et al., 2011). Ustanovljeno je da se prvom tehnikom sa sigurnošću od 79,5% može predvidjeti stečaj, dok je druga tehnika nešto pouzdanija, pa se sa vjerovatnoćom od 85,9% može predvidjeti bankrot. Uzorak je obuhvatao proizvodne firme te veletrgovine.

Dodatno, u Hrvatskoj su Šarlija i Jeger (2011) utvrdili da su finansijski pokazatelji tretirani kroz metodu logičke regresije imali drugačija značenja u predviđanju neuspješnosti malih i srednjih preduzeća tokom perioda recesije.

U Bosni i Hercegovini je Salkić (2011) izvršila istraživanje na 40 preduzeća podijeljenih u dvije grupe: preduzeća koja redovno izvršavaju kreditne obaveze i preduzeća koja kasne u izvršavanju kreditnih obaveza preko 90 dana. U uzorku su bila mala i srednja preduzeća sa manje od 20 zaposlenih i manje od 3 miliona KM godišnjeg prihoda. Istraživanje je pokazalo da Zeta model i revidirani Zeta model nisu adekvatni za ocjenu kreditne sposobnosti preduzeća u Federaciji Bosne i Hercegovine.

Ista autorka testirala je Kralicekov model preko finansijskih pokazatelja 40 malih i srednjih preduzeća podijeljenih u dvije grupe: „zdravih“, koja su prema banci redovno izvršavala svoje obaveze, sa kašnjenjem maksimalno do 30 dana, i „loših“, koja su imala registrovana kašnjenja preko 90 dana. Došla je do rezultata da je Kralicekov model vrlo dobar u procjeni „zdravih“ preduzeća, ali da nije pouzdan za predviđanje bankrota preduzeća ranije označenih kao „loša“.

Alihodžić (2013) testirao je Kralicekov DF indikator na Beogradskoj berzi i zaključio je da ostvareni finansijski rezultati pozitivno koreliraju sa DF finansijskim pokazateljem.

Pregledom rezultata istraživanja koja su provedena u nekoliko prethodnih godina, a koja su gore navedena, može se uočiti da su istraživači, upravo zbog karakteristika malih i srednjih preduzeća u pojedinim državama i regijama, a koja se vežu sa poslovni ambijent dotične zemlje ili regiona, analize i istraživanja radili sa akcentom na vlastitim tržištima, tretirajući preduzeća koja na njima posluju. Zakonske regulative, poslovni običaji, razvijenost zemlje i drugi parametri stvarali su pretpostavke za izradu modela koji sa velikom sigurnošću mogu predvidjeti nestabilnost poslovanja.

Mala i srednja preduzeća u zemljama u tranziciji, pored karakteristika vezanih za broj zaposlenih, imovinu i godišnji prihod, odlikuje i fleksibilnost, inovativnost, ali i izraženija spremnost na preuzimanje rizika. Međutim, mala i srednja preduzeća imaju svoje specifičnosti po kojima se razlikuju od velikih preduzeća i zbog kojih čista finansijska analiza nije dovoljan alat kojim bi se procijenila sposobnost kontinuiranog poslovanja malih i srednjih preduzeća i sposobnost urednog izmirenja preuzetih obaveza. U situaciji kada bi povjeric, prije svega banke, slijepo slijedili samo finansijske pokazatelje, znatno bi se usporila kreditna aktivnost usmjerena na ova preduzeća.

Istraživanja koja su do sada provedena u svijetu dala su teorijske okvire za utvrđivanje kreditne sposobnosti, predviđanje narušenosti poslovanja, bankrota i neispunjenja obaveza prema bankama, i to za razvijene zemlje svijeta. S obzirom na specifičnosti poslovanja malih i srednjih preduzeća u određenim regijama, zakonsku regulativu i razvijenost tržišta, postoji potreba utvrđivanja prihvatljivosti modela koje su ranije razvili naučnici, kao i njihove istovremene primjene za zemlje u tranziciji, čime bi se nedostaci koje pojedini model može da ima umanjili, a time i mogućnost valjane procjene finansijske uspješnosti preduzeća povećala. Istraživači u svijetu, prilikom formiranja modela za procjenu finansijske uspješnosti, kako velikih firmi, tako i malih i srednjih preduzeća, bavili su se isključivo analizom tržišta i regiona u kojima žive i djeluju, a kako se, prema našim saznanjima, do sada istraživači u zemljama u tranziciji nisu bavili izradom modela za predviđanje narušenosti poslovanja, ovim je evidentno da postoji neistražen prostor u okviru predviđanja neuspjeha poslovanja malih i srednjih preduzeća na tržištima u razvoju. Uvažavajući činjenicu da mala i srednja preduzeća u svijetu imaju svoje karakteristike određene zakonskom regulativom pojedine/-ih države/-a, poslovnim ambijentom, stanjem privrede, kao i drugim okolnostima, modeli koji postoje u svijetu prilagođeni su tržištima zemalja u kojima su autori vršili istraživanje. U istraživanju je postavljena i hipoteza koja glasi:

Postojeći teorijski Fulmerov model za predviđanje finansijskih neprilika malih i srednjih preduzeća ograničene je primjene za mala i srednja preduzeća u zemljama u tranziciji.

2. FULMEROV MODEL

Fulmer i saradnici su 1984. godine razvili model za predviđanje bankrota preduzeća najmanje jednu godinu prije nego što će se bankrot zaista desiti. Koristeći dvostepenu diskriminacionu analizu kojom su testirali ukupno 40 aktuelnih finansijskih pokazatelja na uzorku od 60 malih preduzeća, 30 uspješnih u daljem radu i 30 neuspješnih, ustanovili su da se ovim modelom može sa sigurnošću od 98% predvidjeti bankrot preduzeća unutar jedne godine i sa stepenom sigurnosti od 81% za period duži od jedne godine.

U uzorku su, iako po klasifikaciji mala preduzeća, bila ista sa imovinom od 455.000,00 \$.

U Fulmerovom modelu u konačnici se posmatra ukupno devet finansijskih pokazatelja. Model je postavljen kao jednačina u kojoj se izračunavaju vrijednosti H, a prema sljedećoj formuli:

$$H = 5,528X1 + 0,212 X2 + 0,073X3 + 1,270X4 + 0,120X5 + 2,335X6 + 0,575X7 + 1,083X8 + 0,894X9 - 6,075$$

Za vrijednosti H manje od 0 smatra se da će firma doživjeti neuspjeh.

Pri tome su:

X1 = zadržana dobit/ ukupna imovina,

X2 = prihodi/ ukupna imovina,

X3 = EBIT/ ukupan kapital,

X4 = novčani tok iz redovne djelatnosti/ ukupne obaveze,

X5 = obaveze/ ukupan kapital,

X6 = tekuće obaveze/ ukupna imovina,

X7 = log (stalna sredstva),

X8 = radni kapital/ ukupne obaveze,

X9 = log (EBIT)/ troškovi kamata.

3. ISTRAŽIVAČKI UZORAK

Kao uzorak za ovo istraživanje uzeta su preduzeća koja pripadaju Zeničko-dobojskom kantonu, u okviru Federacije Bosne i Hercegovine, Republika Bosna i Hercegovina. Naime, u navedenom kantonu zasnovano je ukupno 3500 preduzeća, mikro, malih, srednjih i velikih. Od navedenog broja preduzeća u tretiranje su uzeta sva preduzeća koja su imala prihode preko dva miliona konvertibilnih maraka, imovinu u vrijednosti većoj od jednog miliona konvertibilnih maraka, te zapošljavala preko deset radnika. Na ovaj način su obuhvaćena sva preduzeća u jednoj regiji, bez obzira na djelatnost. Zeničko-dobojski kanton kao stratum je izabran kao prikladan, zbog djelokruga autora. Na ovaj način je omogućena i suštinska provjera vjerodostojnosti, kao i poređenja sa ranijim opservacijama autora.

Iako su preduzeća različitih djelatnosti, srednjobosanski bazen je industrijskog karaktera, pa su djelatnosti pretežno proizvodne i trgovačke.

Uzorak čine dvije grupe firmi – prva grupa, od 70 firmi, za koje je evidentirano trajanje blokade u danima, i druga grupa, od 322 firme, za koje nije evidentirana blokada.

Za obje grupe su dati podaci po istih 76 elemenata finansijskog poslovanja.

3.1. Fulmerov model na uzorku

Korištenjem podataka iz bilansa stanja, bilansa uspjeha i izvještaja o novčanim tokovima, uz Fulmerovu formulu, uočeno je sljedeće:

Za ovaj model je karakteristično da veličine X3, X5 i X9 u obje grupe nisu mogle biti izračunate iz dva razloga. Prvi razlog je što su veličine sa kojima se dijeli u nekim slučajevima bile nula. Drugi razlog je što se nije mogao koristiti logaritam za veličine koje su negativne ili nula. Ovo znači da se za 29 od ukupno 70 stavki nisu mogle izvesti vrijednosti modela pojedinačno po firmama, a time ni njihova klasifikacija. Primjetni su veliki rasponi za veličine X2 u grupi blokiranih i X8 u grupi neblokiranih.

Ovim testiranjem Fulmerov model je pokazao da nije prihvatljiv za procjenu finansijske nestabilnosti preduzeća na domaćem tržištu. Posmatrajući finansijske pokazatelje koji se nisu mogli izračunati, utvrđeno je da isti zavise od kapitala preduzeća, što je ovaj model okarakterisalo kao prihvatljiv za tržište u Bosni i Hercegovini za preduzeća koja imaju adekvatne vrijednosti kapitala i pozitivan finansijski rezultat.

4. DISKUSIJA O REZULTATIMA ISTRAŽIVANJA

Ono što je svojstveno za zemlje u tranziciji je da su snage koje prediktori imaju izražene kroz procenete nešto slabiji u odnosu na razvijene zemlje, gdje su svi modeli za predviđanje neuspjeha prvobitno i korišteni. Razlog je svakako u razvijenosti tih ekonomija, gde su preduzeća sa lošijim performansama izbačena iz tržišnih utakmica. Sporost plaćanja između privrednih subjekata već bi nedisciplinovane privredne subjekte sankcionisala tako što bi išli u stečaj. Isti slučaj je i sa kapitalom preduzeća. Ukoliko je zbog gubitaka prethodnih godina kapital firme bio u potpunosti potrošen, čak i sa knjiženjima u vrijednosti visine akumuliranog gubitka iznad visine kapitala, pravni subjekat ne bi više imao mogućnost da opstaje na tržištu. Međutim, kako je ranije navedeno, u zemljama u tranziciji još uvijek, iako postoji zakonska regulativa koju bismo ocijenili kao solidnu, uz mogućnost poboljšanja, u praksi se još uvijek zakoni ne ispoštuju do kraja, tj. poštuju samo u određenoj mjeri. Međutim, ovaj način ostavlja loše privredne subjekte u životu još godinama, a onda oni predstavljaju kočnicu u razvoju drugih privrednih subjekata, te nastaje lančana nelikvidnost, zastoji u plaćanju, neizvršavanje obaveza, ili izvršavanje obaveza sa ogromnim zakašnjenjem. Potencijalni kreditori, povjerioci, pravni subjekti i poslovni partneri dovode se u zabludu, u loše poslovanje i slično.

Ipak, potrebno je naglasiti da postoji razlika između finansijskih pokazatelja mikro, malih, srednjih i velikih preduzeća. Zato postoji zalaganje nekih autora da mikropreduzeća dobiju potpuno drugačiju formu finansijskih izvještaja. Ranija istraživanja pokazuju da je bilo kakvu prognozu kod mikropreduzeća nemoguće praviti na osnovu njihovih finansijskih pokazatelja. Tek kod malih, a više kod preduzeća srednje veličine izdvaja se računovodstvena funkcija, te finansijski pokazatelji imaju svoj smisao. Zalaganja pojedinih autora da se uvede revizorska kontrola od strane ovlaštenih osoba, vjerujemo, dovela bi do kristalizacije finansijskih pokazatelja kojima se može narušiti stalnost poslovanja jednog privrednog subjekta.

Jedan od bitnih faktora koji utiču na mogućnost korištenja finansijskih pokazatelja kao sigurnih pokazatelja budućeg poslovanja preduzeća jesu prepreke koja dolaze od postojanja sive ekonomije, kao karakteristike tranzicijskih zemalja. U razvijenim zemljama nivo sive ekonomije je znatno niži nego u tranzicijskim zemljama, pa su finansijski prediktori snažniji.

ZAKLJUČAK

U svijetu postoje različiti poslovni ambijenti u kojima svoje mjesto nalaze preduzeća. U razvijenim zemljama su i uslovi za rad jednog preduzeća stabilniji, ali se ipak veliki broj preduzeća i otvara i zatvara svake godine. Zbog brzog funcionisanja pravnog sistema, loši privredni subjekti se brzo eliminišu iz privrednih tokova, ali i sama preduzeća brzo prepoznaju ukoliko njihovi proizvodi više nisu atraktivni i poželjni na tržištu. Takva preduzeća se preorijentišu na vrijeme i bave se drugim djelatnostima koja im donose profit. Pravila su dugi niz godina jasna i za one privredne subjekte koji se ne mogu nositi sa promjenama na tržištu, tržište je nemilosrdno, a toga su svjesni i vlasnici i menadžeri privrednih subjekata.

Međutim, poslovanje u zemljama u tranziciji je drugačije nego što je to u zemljama razvijenog Zapada. Prelaskom iz jednog političko-ekonomskog sistema u drugi stvorili su se brojni problemi koji su se sporo otklanjali ili se nikako nisu ni otklonili. Države su preuzele funkcije koje do tada nisu imale ili su neke funkcije prepustile tržištu.

Reforme koje je trebalo provesti ili se još provode ili tek treba da se provedu, kao što su zdravstvena, penziona, obrazovna, te poslovi privatizacije ostali su nezavršeni i sav taj proces morao je da stvori specifičnu atmosferu poslovanja u zemljama u tranziciji koja se razlikuje od poslovne atmosfere u razvijenim zemljama. Veliki poslovni sistemi koji su postojali u predtranzicijsko vrijeme nisu prilagođeni svojim poslovnim načinom novim svjetskim tokovima, što se, zbog socijalnog mira, nije adekvatno sankcionisalo ni od strane tržišta ni od strane države (kroz npr. poresku naplatu), a onda se takva situacija prenosila i na manja privredna društva. Gomile neplaćenih poreskih obaveza, kašnjenje u izmirenju obaveza prema dobavljačima, postojanje lokalnih moćnika koji preduzeća koriste za lična bogaćenja, a na štetu preduzeća koja vode i, u konačnici, drugih privrednih društava, sve je to dovelo do toga da je poslovni ambijent drugačiji od država koje su od ranije u kapitalističkom sistemu.

Još jedna bitna činjenica opredjeljuje tranzicijske zemlje, a to je veliki broj velikih privrednih sistema za koje se i dugo nakon ulaska u period tranzicije vjerovalo da su svojom veličinom neophodni za rast i razvoj privrede. Razvijene zemlje su još od naftnih šokova shvatile značaj malih i srednjih preduzeća, dok se u tranzicijskim zemljama ideja razvoja malih i srednjih preduzeća kasnije i sporije razvijala. U takvim prilikama je i preduzetnički duh drugačiji, sporiji, neodlučniji i emotivno vezan za prošlost, te je i napredak sporiji.

Sve navedeno se odražava u finansijskim izvještajima učesnika na tržištu, što je razlog zašto su modeli za procjenu finansijskih neprilika koji se koriste u razvijenim zemljama manje adekvatni za primjenu u zemljama u tranziciji. Vjerujemo da bi se daljim istraživanjem dokazalo da bi se većim stepenom prolaska tranzicijskim procesom odredila i veća povezanost između finansijskih pokazatelja dobijenih na osnovu finansijskih izvještaja.

IZVORI

1. Fulmer, J. G. Jr., et al. (1984). A Bankruptcy Classification Model For Small Firms, *Journal od Commercial Bank Lending*, 25–37.
2. Malešević, Đ. (2012). Relevantnost ratio analize za odlučivanje o likvidnosti i rentabilnosti, *Zbornik radova*, Savez računovođa i revizora Republike Srpske, Banja Vrućica, 16. kongres, Značaj računovodstva, revizije i finansija u procesu prevladavanja ekonomske krize.
3. Mikerević, D. (2013). Šanse i zamke faktoringa u saniranju nelikvidnosti preduzeća i privrede, Banja Luka, *Acta Economica*, godina XI, broj 18, 191–218.
4. Mikerević, D. (2015). *Analiza priniosnog, imovinskog i finansijskog položaja privrede Republike Srpske*, Banja Vrućica, XI međunarodni simpozijum o korporativnom upravljanju, Finrar, 363–384.
5. Salkić, A. (2013). Testing of Possibility of Establishing Creditworthiness od Small and Medium Enterprises in Bosnia and Herzegovana by Applying Kralicek DF Indicator, *Economic Review – Journal of Economics and Business*, Vol. XI, Issue 2, 57–70.
6. Vidimlić, S. (2015). Primjena Chesserovog modela kod predviđa neispunjenja obaveza prema bankama kod malih preduzeća u Bosni i Hercegovini, Sarajevo, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Sarajevu*, 150–166.
7. Škarić Jovanović, K. (2015). Uzroci kompleksnosti i promjenjivosti normative osnove i njen uticaj na kvalitet finansijskog izveštavanja, *Zbornik radova*, Savez računovođa i revizora Republike Srpske, Banja Vrućica, 19. kongres, Finansijsko izveštavanje i upravljanje kao determinante uspješnog poslovanja, 11–32.
8. Škarić Jovanović, K. (2015). Primena opreznosti u finansijskom izveštavanju – navika ili potreba, *Acta Economica*, godina VIII, Banja Luka, 63–82.

UDK 502.3/7:338.48

PREGLEDNI RAD

DOI: 10.7251/FIN1704057L

Momir Lazarević*

Ekologija kao značajan faktor turizma

Ecology as a significant factor of tourism

Rezime

Jedan od ključnih faktora za održivi razvoj turizma jeste ekološka održivost. Zbog toga je turizam zaslužan za razumijevanje značaja očuvanja životne sredine. U ovom radu je ukazano na globalne uticaje turizma na okolinu i prikazana je zavisnost ekonomskog uspjeha od kvaliteta okruženja. Zadaci ekološkog menadžmenta su da se obezbijedi očuvanje i održavanje životnog prostora planirajući i koordinirajući realizacijom konkretnih akcija. Eko-menadžment svoje akcije sprovodi sa drugim učesnicima u okviru turističke destinacije. Ekološki bilans se radi u skladu sa međunarodnim normama. Ovaj bilans daje podatke o svim uticajima na okolinu tokom korišćenja prirodnih resursa i omogućava planiranje konkretnih akcija.

Ključne riječi: turizam, ekološka održivost, turistička destinacija, prirodni resursi.

Abstract

Ecological sustainability is one of key factors for sustainable tourism. Therefore tourism is worth for understanding significance of environmental conservation. In this paper indicated on global impacts of tourism towards the environment, and shown dependence economic success from environmental quality. The tasks of ecological management are provide conservation and maintenance of environment with planning and coordination of actions realization. Eco-management its actions carry out together with other participants within a touristic destination. Ecological balance should made according to international norms. That balance gives data about all impacts toward environment during the use natural resources and provide planning of actions.

Keywords: tourism, ecological sustainability, touristic destination, natural resources.

UVOD

Cjelokupni turistički sektor karakteriše multifunkcionalnost i multidisciplinarnost, te je zbog toga neophodno (što Republika Srpska putem strategije razvoja tržišta i čini), stalno usaglašavati različite sektorske i regionalne interese. Republika Srpska se već davno opredijelila za izradu strategije razvoja turizma s realnim izgledima i mogućnostima da se za to koriste sredstva Investiciono-razvojne banke. To govori u prilog činjenici da će se u narednom periodu puno raditi na organizaciji i ulaganju u ovaj sektor. Pri tome se planiraju i kreditne stimulacije kroz subvencionisanje kamata, što sve treba da dovede do poželjnog institucionalnog sistema u ovom sektoru koji treba da dovede do povećanja iskorišćenosti postojećih smještajnih kapaciteta, poboljšanja kvaliteta usluga i novih sadržaja u turističkom proizvodu. Sve ove aktivnosti trebalo bi, po ocjenama rasta iz strategije, da dovedu do povećanja broja turista u Republici Srpskoj sa 8% na 12% godišnje. Novi kvalitet turističkog proizvoda

trebalo bi da poveća i prosječnu dužinu boravka gostiju koji je sada četiri puta kraći od prosjeka u evropskim zemljama. Očigledno da će i buduće investicije u turizmu zavisiti od uslova razvoja koji su definisani i prostornim planom Republike Srpske u kojem je definisano osam turističkih zona. Ova djelatnost u strukturi BDP-a u Republici Srpskoj učestvuje sa od minornih 1,44% (2009) do 1,46% (2016. godine), što zapravo opravdava stav Vlade o izradi strategije razvoja turizma u Republici Srpskoj.

Krajem 2010. i početkom 2011. godine započeto je stvaranje odgovarajućeg zakonodavnog okvira u ovoj djelatnosti donošenjem Zakona o javnim skijalištima, Zakona o turizmu i Zakona o boravišnoj taksi. Pored toga, u planu je izrada master planova za razvoj turizma regija i određenih destinacija, uvođenje integrativnog informacionog sistema za praćenje kretanja u oblasti turizma, privlačenje investicija u održivi turizam, unapređenje turističkog proizvoda uvođenjem novih znanja i trendova turističke industrije, uvođenje kontinuirane kategorizacije novih ugostiteljskih objekata za smještaj, licenciranje

* Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet, e-mail: momir.lazarevic@opstinamilici.org

turističkih vodiča i slično. Tokom posljednjih godina može se naći sve više stavova relevantnih autora koji ukazuju na to da je turizam veoma zainteresovan za održivost prirodnih resursa koji su jedan od presudnih faktora za rast i razvoj turizma. Takva tvrdnja se može objasniti činjenicom da upravo ovi resursi predstavljaju osnovu razvoja turizma. Štaviše, turizam je nesporno zaslužan za shvatanje potrebe za održivim razvojem, uopšte. Sa druge strane, pojam održivog razvoja proizlazi iz pojma opšteg razvoja. Održivi razvoj je promjena strukture globalne proizvodnje i potrošnje u onu koja ne narušava ekosisteme, zbog čega se održivi razvoj manifestuje u ekološkom, kulturnom, društvenom, ekonomskom i tehnološkom domenu.

Na održivi razvoj utiču, praktično, sve ljudske aktivnosti. Problem održivosti je globalni problem, jer ne zahvata samo pojedinu zemlju, region ili kontinent, već cijelu planetu. Otuda se u dokumentima Svjetske trgovinske organizacije (WTO – World Trade Organization) održivi razvoj turizma definiše kao oblik turizma koji vodi računa o potrebama turista u turističkoj destinaciji, na način da štiti i unapređuje mogućnosti njegovog razvoja i u budućnosti, a prioritetan mu je zadatak zaštita resursa, sa ekonomskih, estetskih i socioloških polazišta, a radi očuvanja kulturnog integriteta, zaštite osnovnih ekoloških procesa i biološke različitosti, kao i radi osiguranja optimalnih uslova života i rada na nivou turističke destinacije.

Najispravnije je pod destinacijom podrazumijevati jedno ili više mjesta u koja turisti dolaze i u kojima borave, a koja predstavljaju osnovni cilj njihovih kretanja. U ovom radu, prihvaćena je definicija po kojoj turistička destinacija može biti kako mjesto za odmor ili poslovni centar u kome turisti borave, na primjer, jedan hotel, tako i čitava jedna oblast ili čak zemlja u okviru koje oni putuju. Sama činjenica da je načelo ekološke održivosti jedno od osnovnih načela održivog razvoja govori u prilog pretpostavci da je dobro osmišljeno i dobro implementirano upravljanje ekološkim sistemima uslov za ostvarenje održivog razvoja. Da bi se obezbijedila odgovarajuća zaštita i održivost ekoloških sistema potrebno je izraditi i analizirati ekološke bilanse (eko-bilanse) za svaki sistem unutar turističke destinacije, a zatim i zbirni bilans za samu destinaciju.

1. UTICAJ TURIZMA NA ŽIVOTNU SREDINU

Ljudsko ponašanje prema okruženju i prirodnim resursima jedan je od uzroka eventualnih negativnih posljedica turizma.

Integralni dijelovi turističkog sistema su:

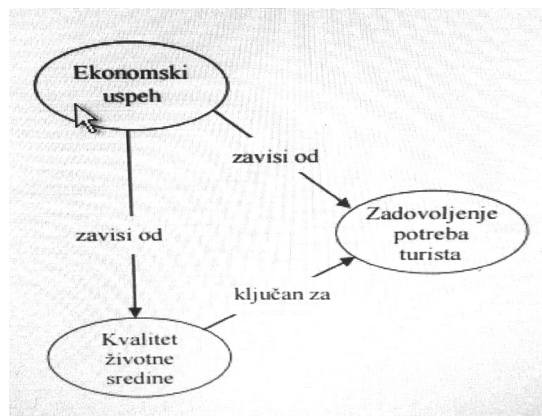
- turisti,
- lokalno stanovništvo,
- vlade,
- turistička industrija.

Od ponašanja ovih grupa veoma će zavisi da li će konsekvence od turizma biti pozitivne ili negativne. Danas se turizmu u prirodi pridaje veliki značaj, prije svega zbog blagotvornog djelovanja prirode na opuštanje i odmor. Priroda ima veliku vrijednost u kontekstu provođenja odmora. Priroda je, uz to, baza za aktivnosti u slobodno vrijeme i u vrijeme godišnjeg odmora. Iz činjenice da turisti koriste resurse iz prirode nesumnjivo se može zaključiti da mogu postojati negativni uticaji turističke industrije na prirodu. Takvi uticaji zaista se mogu evidentirati. Ponekad je opasnost za prirodne resurse potpuno direktna, naročito ako je nivo edukacije i svijesti o potrebi zaštite životne sredine na niskom nivou, i to kod lokalnog stanovništva i kod turista, takođe. Iz tih razloga ugrožava se već davno

proklamovano načelo “održivog razvoja”. Iako je definicija održivog razvoja evoluirala, ona je i dalje za mnoge autore neprecizna, ali obuhvata dva fundamentalna pitanja: problem degradacije životne sredine, koji često prati ekonomski rast, i s druge strane potreba za takvim rastom da bi se ublažilo siromaštvo. Ovdje se može govoriti o ekološkoj, društvenoj i ekonomskoj održivosti, koje se pokazuju kao stubovi i koncentrični krugovi ili pak kao isprepleteni krugovi (Adams, 2014, str. 1–2).

Mada turizam može uzrokovati negativne posljedice na životnu sredinu, važno je da se takvi uticaji bilansiraju sa pozitivnim efektima na okruženje od istog uzročnika. Mjerodavan bi trebalo da bude ekološki bilans koji mora biti najmanje uravnotežen sa gledišta pozitivnih i negativnih uticaja. Turizam može da djeluje kao važan katalizator za očuvanje resursa. Potreba za kvalitetnim ekološkim upravljanjem postaje prioritetna, budući da su uspjeh od turističke industrije i lokalna ekonomija čvrsto povezani sa očuvanjem prirodnih resursa.

Jedna od ključnih funkcija turizma jeste da daje ekonomsku vrijednost prirodi. Alternativni tipovi turizma, kao što je ekološki turizam, još više naglašavaju centralno mjesto koje priroda ima u aktivnostima turista. Kako je navedeno, postoji direktna relacija između ekonomskih efekata u turizmu, životne sredine i zadovoljstva turista (slika 1).



Slika 1. Relacija između ekonomskih efekata u turizmu

Ekološki projekti obuhvataju različite i kompleksne oblasti, kao što su: ekološko okruženje, štednja energije, čiste i otpadne vode, upravljanje otpadom, vazduh i klima. Za njihovu realizaciju potrebne su dobre ideje, odgovoran pristup – da bi se izbegli rizici, odgovarajuća finansijska podrška i vrijeme. Prema tome, menadžment turističke destinacije u realizaciji ovog koncepta ima zadatak aktivnog uključivanja u relevantne ekološke akcije na zaštiti i štednji vode za piće, zbrinjavanju otpadnih voda, zaštiti vazduha, smanjivanja i odvajanja otpada, uvođenju čistih tehnologija, supstituciji zagađivača i drugo.

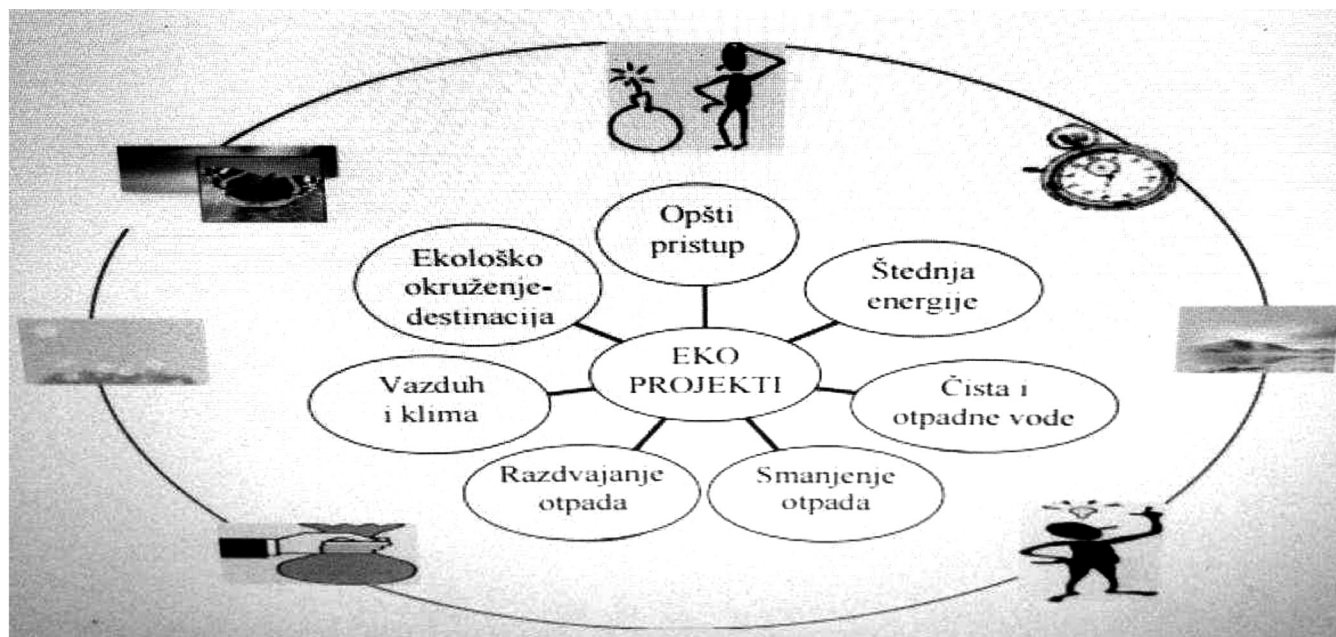
2. ZADACI EKO-MENADŽMENTA

Funkcionisanje jednog tehnogenog sistema predstavlja snažan faktor uticaja na postojeće odnose između živog i neživog svijeta, koji se u svakom trenutku nalaze u stanju osjetljive dinamičke ravnoteže. Promjene koje nastaju (u većini slučajeva na štetu živog svijeta koji nastanjuje tu lokaciju i širi prostor oko nje) mogu se identifikovati, izmjeriti i ublažiti preduzimanjem određenih konkretnih mjera.

Očuvanje i zaštita životne sredine turističke destinacije je u interesu svih učesnika, što zahtijeva usklađivanje akcija uz uvažavanje globalnih procesa. Upravljanje zaštitom životne sredine zasniva se na primjeni normi ISO 14000, a kao polazišta uvođenja cjelovitog sistema upravljanja životnom sredinom i nadzora nad životnom

sredinom, prepoznatljivih pod nazivima EMS (Environmental Management System) i EMAS (Eco Management and Audit Scheme). U

okviru zajedničkih razvojnih ciljeva destinacije, svaki učesnik treba da ulaže određene resurse i da učestvuje u procesu odlučivanja.



Slika 2. Područja primjene zelenih strategija na nivou turističke destinacije

3. KOLOŠKI BILANS TURISTIČKE DESTINACIJE

Ekološki bilans predstavlja kvantifikaciju svih ulaza (inputa) i izlaza (outputa) turističke destinacije na način da se obuhvate svi štetni uticaji na okolinu, otpadne materije i zagađenja. Izrada ekološkog bilansa nije jednostavna ni jednoznačno određena. Neophodno je obuhvatiti sve segmente procesa i sve faze u životnom ciklusu proizvoda. Kako se navodi u, neophodno je da osobe koje sačinjavaju ekološki bilans poznaju moguće vrste, oblike i pristupe, i da

znaju da su oni međusobno povezani i uslovljeni. Krajnje uopšteno, moguće je reći da ekološki bilans turističke destinacije kao cjeline predstavlja eko-bilans višeg nivoa, pa zbog toga treba da bude okvir za izradu ekoloških podbilansa usmjerenih samo na pojedine segmente zaštite i unapređenja životne sredine.

Poznato je da se mogu izraditi sljedeće vrste ekoloških bilansa:

- ekološki bilans procesa,
- ekološki bilans proizvoda,
- ekološki bilans baznih resursa.



Slika 3. Ekološki bilans turističke destinacije

Na slici 3. prikazana je šema ekološkog bilansa turističke destinacije, koja je u velikoj mjeri pojednostavljena i uopštena. Iz prikazane ilustracije se vidi da se unutar turističke destinacije odvijaju određeni procesi usmjereni ka zadovoljenju zahtjeva turista, a takođe se, iz istih razloga, proizvode različiti proizvodi. Pri tome se koriste kako resursi koji predstavljaju imovinu destinacije tako i prirodni resursi koji se nalaze unutar nje. Za odvijanje procesa i za proizvodnju proizvoda koriste se: energija, vazduh, voda, sirovine i poluproizvodi. To sve predstavlja ulaz u destinaciju koji treba da bude kvantitativno bilansiran. Kao izlaz se identifikuju: proizvodi, otpaci, izduvni gasovi, otpadne vode i emitovana toplota.

Odnose iskazane u ekološkom bilansu turističke destinacije treba sagledati u okviru cjelovite politike zaštite i unapređenja životne

sredine od globalnog, preko nacionalnog, do lokalnog nivoa. Ekološki bilans omogućava sagledavanje resursa, procesa, proizvoda i usluga sa gledišta njihovog pozicioniranja u životnoj sredini tokom njihovog ukupnog životnog vijeka (koncipiranje, dizajniranje, proizvodnja, korišćenje, održavanje i zbrinjavanje otpada).

Ekološki bilansi, koji se izrađuju prema odgovarajućim normama i daju relevantne kvantitativne pokazatelje, predstavljaju veoma značajnu osnovu za optimizaciju procesa proizvodnje temeljeno na ekološkim principima. Takođe, ovi bilansi doprinose podizanju svijesti o čuvanju životne sredine prilikom korišćenja različitih proizvoda i usluga. To znači da se mora predvidjeti upotreba ekološki prihvatljivih sirovina i materijala, o čemu treba voditi računa već u fazi kreiranja proizvoda, pa zatim u procesu nabavke i u zbrinjavanju.

njavanju otpada. Takođe, u svakoj međufazi neophodno je izvršiti izbor ekološki prihvatljivog oblika prevoza materijala i proizvoda do njihovog privremenog ili trajnog odredišta. Ovakav pristup, koji podrazumijeva sveobuhvatnost i kvantitativnost, omogućava da se sagledaju svi uticaji na ljude, vodu, zemlju i vazduh. Ekološki bilans ukazuje na uticaj korišćenih resursa na prirodu (materijala, sirovina, energije...), stepen njihove štetnosti, način dobijanja energije, učešće obnovljivih i neobnovljivih oblika energije i sl. Procjena ovih uticaja je veoma zahtjevan i težak zadatak i mora se zasnivati na dostignutom stepenu nauke i tehnologije, iskustvu u struci i rezultatima istraživanja stanja u životnoj sredini. Istovremeno, postaje sve očiglednija važnost ekološkog upravljanja u svim segmentima ljudskog života i rada, uključujući tu i turizam, kao važan skup čovjekovih aktivnosti.

ZAKLJUČAK

Jedna od ključnih funkcija turizma jeste da daje ekonomsku vrijednost prirodi. Iz tog razloga, potreba za kvalitetnim ekološkim upravljanjem postaje prioritetna, budući da je uspjeh od turističke industrije čvrsto povezan sa prirodnim resursima. Zadaci ekološkog menadžmenta turističke destinacije usmjereni su na očuvanje životnog ambijenta tog prostora, što podrazumijeva primjenu svjetskih standarda, aktivno uključivanje u relevantne ekološke akcije i stvaranje partnerstva sa drugim učesnicima u svrhu realizacije ciljeva. Ekološki bilansi, koji se izrađuju prema odgovarajućim normama i daju relevantne kvantitativne pokazatelje ukazuje na uticaj korišćenih resursa na prirodu i stepen njihove štetnosti, način dobijanja energije, učešće obnovljivih i neobnovljivih oblika energije i sl. Ovi bilansi doprinose podizanju svijesti o čuvanju životne sredine i omogućavaju planiranje i organizovanje konkretnih akcija na očuvanju prirodnih resursa.

IZVORI

1. Adams, W. M. (2014). *The Future of Sustainability, Re-thinking Environment and Development in the Twenty – first Century*.
2. Čačić, K. (1995). *Poslovanje hotelskih preduzeća*, Čigoja, Beograd.
3. Čomić, Đ., Kosar, Lj., Štetić, S. (2001). *Globalna fuga – globalizacija postmodernoga*.
4. Kosar, Lj. (2002). *Hotelijerstvo – teorija i praksa*, Viša hotelijerska škola, Beograd.
5. Kosar, Lj. (1993). *Hotelijerstvo*, Viša hotelijerska škola, Beograd.
6. Kosar, Lj. (1998). *Hotelijerstvo*, Savezni centar za unapređenje hotelijerstva – ugostiteljstva, Beograd.
7. Kovačević, A. (1999). *Ugostiteljstvo*, Meridijan, Beograd.
8. Lončar, M. (2008). *Osnovi hotelijerstva*, Viša hotelijerska škola, Beograd.
9. Müller, H. (2004). *Turizam i ekologija*, Zagreb.
10. Nejkov, D. (1981). *Ekonomika i organizacija ugostiteljstva*, Savezna administracija, Beograd.
11. Nikolić, M. (2005). *Ugostiteljstvo – proces, organizacija rada i menadžment*, Viša hotelijerska škola, Beograd.
12. Peršić, M., *Partnerstvo i eko-bilanca turističke destinacije*.
13. Radosavljević, Ž. (1996). *Savremeni menadžment hotelijerstva i restoraterstva – praksa i primeri uspešnih svetskih hotelijera*, Pronalazaštvo, Beograd.
14. Stojanović, V. (2006). *Održivi razvoj turizma i životne sredine*, Novi Sad.