



**ULRICHSWEB™**  
GLOBAL SERIALS DIRECTORY

*“Economic Outlook (Ekonomski pogledi, ISSN 1450-7951) has entered into an electronic licensing relationship with EBSCO Publishing, the world's most prolific aggregator of full text journals, magazines and other sources. The full text of Economic Outlook (Ekonomski pogledi) can be found on EBSCO Publishing's upgraded database once the collection is complete.”*

“Часопис Економски погледи је ушао у процес електронског лицензирања са EBSCO Publishing, најпотпунијом светском базом података (“најплоднијим агрегатором”) комплетних текстова из часописа, журнала и осталих извора. Пуни текст Економских погледа наћи ће се на унапређеној (апгрејдованој) верзији те базе података (EBSCO Publishing) када се колекција комплетира.”

УДК: 33

ISSN 1450-7951  
Online ISSN 2334-7570

---

ЧАСОПИС ЗА ПИТАЊА ЕКОНОМСКЕ ТЕОРИЈЕ И ПРАКСЕ  
MAGAZINE FOR ECONOMIC THEORY AND PRACTICE  
MATTERS

---

# ЕКОНОМСКИ ПОГЛЕДИ

## - ECONOMIC OUTLOOK -

Vol. 16, број 2



Косовска Митровица, 2014.

УДК: 33

ISSN 1450-7951  
Online ISSN 2334-7570

---

**ЕКОНОМСКИ ПОГЛЕДИ**  
**ECONOMIC OUTLOOK**

---

ЧАСОПИС ЗА ПИТАЊА ЕКОНОМСКЕ ТЕОРИЈЕ И ПРАКСЕ  
MAGAZINE FOR ECONOMIC THEORY AND PRACTICE MATTERS

Vol. 16, број 2

Издавач:

Научно-истраживачки центар Економског факултета Универзитета у  
Приштини са привременим седиштем у Косовској Митровици  
(Колашинска 156, 38220 Косовска Митровица, Србија)

За издавача:

Проф. др Звездица Симић, декан

Главни и одговорни уредник:

Проф. др Иван Миленковић

Секретар редакционог одбора и техничка припрема:  
дипл.инж. Срђан Милосављевић

Тираж: 300 примерака

Штампа: Кварк, Краљево

Рукописи на српском, руском и енглеском језику се достављају  
електронским путем на: [pogledi.eko@pr.ac.rs](mailto:pogledi.eko@pr.ac.rs) и подлежу анонимном  
рецензирању

*Manuscripts should be submitted in Serbian, Russian or English*

Од 2008. год. часопис се налази на листи категоризованих часописа  
које објављује Народна и универзитетска библиотека у Београду и  
тренутно има категорију **M52**

Часопис излази четири пута годишње и, осим у папирној верзији,  
излази и у електронској верзији  
<http://www.ekonomskipogledi.pr.ac.rs>

## РЕДАКЦИОНИ ОДБОР (EDITORIAL BOARD)

**проф. др Љиљана Арсић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **др Иван Божовић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др Јелена Божовић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др Тања Вујовић**, продекан Економског факултета у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **Elena Gennadyevna Popkova, Ph.D.**, Department of FSBEI HPO, Volgograd State Technical University, Russia; **проф. др Мирјана Глигоријевић**, Економски факултет Универзитета у Београду; **проф. др Александар Доганић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **Yuriy A. Doroshenko**, full doctor of economics, doctor of Science, full professor, Director of the Institute of Economics and Management, Belgorod University of Economy and Technological Sciences, Russia; **др Звездан Ђурић**, Београдска пословна школа; **Manuela Epure, Ph.D.**, Spiru Haret University, Bucharest, Romania; **проф. др Радмила Јаничић**, Факултет организационих наука Универзитета у Београду; **проф. др Тибор Киш**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Новак Кондић**, декан Економског факултета Универзитета у Бањалуци, Република Српска, БиХ; **др Александар Костић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др Слободан Лакић**, Економски факултет Универзитета Црне Горе, Подгорица, Црна Гора; **проф. др Мирјана Маљковић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **др Драгић Марић**, Економски факултет у Косовској

Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др Срећко Милачић**, ректор Универзитета у Приштини, Економски факултет у Косовској Митровици; **проф. др Драгана Миленковић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др Славомир Милетић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др Јован Митровић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др Радмила Мицић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др-р Пече Недановски**, Економски факултет, проректор Универзитета „Св.Кирил и Методиј“ у Скопљу, Македонија; **проф. др Саша Обрадовић**, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу; **проф. др Владан Павловић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др Кирил Постолов**, Економски факултет Универзитета „Св.Кирил и Методиј“ у Скопљу, Македонија; **проф. др Небојша Стошић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **Viktoriya Ivanovna Tinyakova, Ph.D.**, Faculty of Economics, Voronezh Economic University, Russia; **проф. др Славиша Трајковић**, продекан Економског факултета у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др Никола Фабрис**, Економски факултет Универзитета у Београду и Главни економиста Централне банке Црне Горе; **проф. др Хасан Ханић**, декан Београдске банкарске академије; **Julian Z. Schuster (Жељан Шустер), Ph.D.**, Provost, Senior Vice President and Chief Operating Officer at Webster University, U.S.A.

**РЕЦЕНЗИОНИ ОДБОР – REFEREE COMMITTEE**  
**Домаћи рецензиони одбор часописа „Економски погледи“**  
**National Referee Committee of the Magazine “Economic Outlook”**

**проф. др Слободан Аћимовић**, Економски факултет Универзитета у Београду; **проф. др Софија Ашић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Бранко Бал**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Јелена Бировљев**, продеканка Економског факултета у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Предраг Бјелић**, Економски факултет Универзитета у Београду; **др Јасмина Богвић**, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу; **проф. др Саша Бошњак**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Петар Веселиновић**, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу; **проф. др Емилија Вуксановић**, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу; **проф. др Ненад Вуњак**, декан Економског факултета у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Владимир Вучковић**, Факултет за међународну економију Мегатренд универзитета, Београд; **проф. др Милан Гашовић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Љиљана Дмитровић Шапоња**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Даница Дракулић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Дејан Ерић**, директор Института економских наука, Београд; **др Вера Зеленовић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду и Регионална привредна комора Нови Сад; **проф. др Дејан Јакшић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Душан Јоксимовић**, Факултет за компјутерске науке Универзитета Мегатренд, Београд; **проф. др Славица Јоветић**, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу; **проф. др Горанка Кнежевић**, Пословни факултет Универзитета Сингидунум, Београд; **проф. др Снежана Кнежевић**, Факултет организационих наука

Универзитета у Београду; **проф. др Оскар Ковач**, Факултет за међународну економију Мегатренд универзитета, Београд; **проф. др Љубица Комазец**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Јелена Кочовић**, Економски факултет Универзитета у Београду; **проф. др Борко Крстић**, Економски факултет Универзитета у Нишу; **проф. др Мирко Кулић**, Правни факултет за привреду и правосуђе, Нови Сад; **др Исидора Љумовић**, Економски институт у Београду; **проф. др Ерика Малешевић**, Факултет техничких наука Универзитета у Новом Саду; **проф. др Марко Маловић**, Институт економских наука, Београд; **проф. др Јово Медојевић**, Природно-математички факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **проф. др Наташа Миленковић**, Универзитет Мегатренд, Београд; **проф. др Гордана Миловановић**, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу; **проф. др Дејан Миљковић**, Факултет за међународну економију Мегатренд универзитета, Београд; **проф. др Саша Муминовић**, научни сарадник Економског института, Београд; **проф. др Оља Мунитлак Ивановић**, Универзитет Educops, Нови Сад; **др Горан Николић**, Институт за европске студије, Београд; **проф. др Благоје Новићевић**, Економски факултет Универзитета у Нишу; **проф. др Сениша Остојић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **др Дарко Пантелић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Раде Поповић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Бранко Ракита**, Економски факултет Универзитета у Београду; **др Владимир Ристановић**, Факултет за међународну економију Мегатренд универзитета, Београд; **проф. др Лидија Ромић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Мирко Савић**, Економски

факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **др Мартон Сакал**, продекан Економског факултета у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Симо Стевановић**, Пољопривредни факултет Универзитета у Београду; **др Сандра Стојадиновић Јовановић**, Економски факултет Универзитета у Београду; **др Леонас Толваишис**, Факултет за европске правно-политичке студије, Нови Сад; **проф. др Славица Томић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду;

**проф. др Ана Трбовић**, декан ФЕФА; **проф. др Нада Тривић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Пере Тумбас**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Винка Филиповић**, Факултет организационих наука Универзитета у Београду; **проф. др Сања Филиповић**, Економски институт, Београд; **проф. др Миленко Целетовић**, проректор Универзитета Educons, Нови Сад; **проф. др Ласло Шереш**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду.

**Међународни рецензиони одбор часописа „Економски погледи“  
International Referee Committee of the Magazine “Economic Outlook”**

**Elena Sergeevna Akopova, Ph.D.**, Rostov State University of Economics, Russia; **Cristina Barna, Ph.D.**, University of Bucharest & Vice-President of Pro Global Science Association, Romania; **др Драгана Башић**, Економски факултет Универзитета у Бањалуци, Република Српска, БиХ; **Ieva Brence, Ph.D.**, University College of Economics and Culture, Riga, Latvia; **prof. dr. sc. Маријан Цингула**, Економски факултет Свеучилишта у Загребу, Хрватска; **Jeff French, Ph.D.**, Visiting Professor at Brunel University & Brighton University and a Fellow at Kings College University of London, U.K.; **dr. sc. Теа Гоља**, Одјел за економију и туризам „dr. Мијо Мирковић” Свеучилишта Јурја Добриле у Пули, Хрватска; **Amitabh Gupta, Ph.D.**, University of Delhi, India; **Wim Heijman, Ph.D.**, Head of Department, Wageningen University, the Netherlands; **проф. др Ратимир Јовићевић**, Montenegro Business School Универзитета „Медитеран“ у Подгорици, Црна Гора; **prof. dr. sc. Љубо Јурчић**, Економски факултет Свеучилишта у Загребу, Хрватска; **prof. dr. sc. Зденко Клепић**, Економски факултет Свеучилишта у Мостару, БиХ; **проф. др Милован Крњажин**, School of Mathematics, Statistics & Applied Mathematics,

National University of Ireland, Galway, Ireland; **dr. sci. Сенада Куртановић**, ванредни професор Економског факултета Универзитета у Бихаћу, БиХ; **dr. sci. Сафет Куртовић**, ванредни професор Економског факултета у Мостару Универзитета „Демал Биједић“, БиХ; **проф. д-р Вера Наумовска**, Економски факултет Универзитета Св.Кирил и Методиј, Скопље, Македонија; **Camelia Opresan, Ph.D.**, Faculty of Economics, University Lucian Blaga of Sibiu, Romania; **Viktoriya Ostravskaya, Ph.D.**, North-Caucasian Federal University, Stavropol, Russia; **проф. др Миленко Поповић**, Montenegro Business School Универзитета „Медитеран“ у Подгорици, Црна Гора; **д-р Благоица Ризоска Тулов**, Euro College, University Studies, Куманово, Македонија; **Victoria N. Ryapukhina, Ph.D.** (econom), Assistant Professor, Belgorod University of Economy and Technological Sciences, Russia; **Irina A. Somina, Ph.D.** (econom), Belgorod University of Economy and Technological Sciences, Russia; **Suzanne Suggs, Ph.D.**, Institute of Public Communication, University of Lugano, Switzerland; **Prof. Ing. Viola Šebestíková, CSc.**, VŠB-TU Ostrava, Czech Republic; **prof. dr. sc. Весна Вашичек**, Економски факултет Свеучилишта у Загребу, Хрватска; **Ekatarina Volkova, Ph.D.**, Luxembourg.



## САДРЖАЈ

Предраг Ђурић, Борис Новарлић <b>АДМИНИСТРАТИВНЕ И РЕГУЛАТОРНЕ БАРИЈЕРЕ КАО ОГРАНИЧАВАЈУЋИ ФАКТОР УТИЦАЈА НА ПОСЛОВНО ОКРУЖЕЊЕ У РЕПУБЛИЦИ СРПСКОЈ</b> .....	1
Predrag Đurić, Boris Novarlić ADMINISTRATIVE AND REGULATORY BARRIERS AS A LIMITING FACTOR IMPACT ON THE BUSINESS ENVIRONMENT IN REPUBLIC OF SRPSKA	
Тихомир Спремо <b>УЛОГА МАЛИХ И СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА У ФУНКЦИЈИ БРЖЕГ ОПОРАВКА ПРИВРЕДЕ РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ</b> .....	17
Tihomir Spremo THE ROLE OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN FUNCTION OF THE FASTER ECONOMIC RECOVERY OF THE REPUBLIC OF SRPSKA	
Бранко Ракита, Душан Марковић, Стефан Арсић <b>МОГУЋНОСТИ И РИЗИЦИ ИЗВОЗА КОМПАНИЈЕ “FIAT АУТОМОБИЛИ СРБИЈА” НА ТРЖИШТЕ РУСИЈЕ</b> .....	31
Branko Rakita, Dušan Marković, Stefan Arsić EXPORT OF FIAT AUTOMOBILES SERBIA INTO RUSSIAN MARKET – OPPORTUNITIES AND RISKS	
Вера Зеленовић, Ненад Вуњак, Иван Миленковић <b>БАНКАРСКИ СИСТЕМ АУТОНОМНЕ ПОКРАЈИНЕ ВОЈВОДИНА</b> .....	47
Vera Zelenović, Nenad Vunjak, Ivan Milenković BANKING SECTOR OF AUTONOMOUS PROVINCE VOJVODINA	
Лидија Ромић <b>ИНТЕГРАЦИОНИ ПРОЦЕСИ НА ЕВРОПСКОМ ТРЖИШТУ И ПРОЦЕС ХАРМОНИЗАЦИЈЕ ФИНАНСИЈСКОГ ИЗВЕШТАВАЊА</b> .....	77
Lidija Romić INTEGRATION PROCESS ON THE EUROPEAN MARKET AND HARMONIZATION OF THE FINANCIAL REPORTING	
Петар Веселиновић, Јелена Масловара <b>УТИЦАЈ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА ЕКОНОМСКИ РАЗВОЈ СРБИЈЕ У ТРАНЗИТОРНОМ ПЕРИОДУ</b> .....	89
Petar Veselinović, Jelena Maslovara FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF SERBIA IN THE TRANSITORY PERIOD	
Иван Божовић <b>ГЛАВНА ОБЕЛЕЖЈА И СПЕЦИФИЧНОСТИ ЕКОНОМСКИХ ОДНОСА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ И РУСКЕ ФЕДЕРАЦИЈЕ</b> .....	105
Ivan Božović THE MAIN CHARACTERISTICS AND SPECIFIC QUALITIES OF THE ECONOMIC RELATIONS BETWEEN THE REPUBLIC OF SERBIA AND THE RUSSIAN FEDERATION	



Александра Марцикић, Борис Радованов <b>ПРЕДВИЂАЊЕ ТРАЖЊЕ ЗА ЗДРАВСТВЕНИМ УСЛУГАМА ПРИМЕНОМ МОДЕЛА ЕКСПОНЕНЦИЈАЛНОГ РАВНАЊА.....</b>	<b>115</b>
Aleksandra Marcikić, Boris Radovanov EXPONENTIAL SMOOTHING MODELS FOR DEMAND FORECASTING IN HEALTH CARE	
Ивана Костадиновић <b>РЕГИОНАЛИЗАЦИЈА У ОКВИРУ ЕВРОПСКЕ УНИЈЕ .....</b>	<b>125</b>
Ivana Kostadinović REGIONALIZATION IN EU	
Данијела Ивков, Раша Ристивојевић, Слободан Анђелковић <b>УТИЦАЈ СПЕЦИФИЧНОСТИ ОКРУЖЕЊА НА СТАНДАРДЕ И ПРАКСУ ФИНАНСИЈСКОГ ИЗВЕШТАВАЊА.....</b>	<b>147</b>
Danijela Ivkov, Raša Ristivojević, Slobodan Anđelković INFLUENCE OF ENVIRONMENTAL SPECIFICITY ON FINANCIAL REPORTING STANDARDS AND PRACTICE	
Јелена Булатовић <b>ФИНАНСИЈСКО МОДЕЛИРАЊЕ У ПРОЈЕКТНОМ ФИНАНСИРАЊУ..</b>	<b>161</b>
Jelena Bulatović FINANCIAL MODELLING IN PROJECT FINANCE	
Сања Влаовић Беговић, Стеван Томашевић, Бојан Рупић <b>ИЗАЗОВИ ПРОЦЕНТЕЉА ПРИЛИКОМ ПРОЈЕКТОВАЊА НОВЧАНИХ ТОКОВА .....</b>	<b>175</b>
Sanja Vlaović Begović, Stevan Tomašević, Bojan Rupić APPRAISAL CHALLENGES IN DESIGNING CASH FLOWS	
Љубиша Милачић, Тадија Ђукић, Милош Павловић <b>ПРИМЕНА ВИШЕКРИТЕРИЈУМСКОГ ПРИСТУПА У ОЦЕНИ ЕФИКАСНОСТИ ИНВЕСТИЦИОНИХ ПРОЈЕКТА .....</b>	<b>189</b>
Ljubiša Milačić, Tadija Đukić, Miloš Pavlović THE USE OF MULTICRITERIA APPROACH IN INVESTMENT PROJECT EVALUATION	
Данило Кнежевић, Марко Кнежевић <b>ЕКОНОМСКИ АСПЕКТИ ОДРЖИВОГ РАЗВОЈА ПЛАНИНСКОГ ТУРИЗМА ЦРНЕ ГОРЕ .....</b>	<b>203</b>
Danilo Knežević, Marko Knežević ECONOMIC ASPECTS OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF MOUNTAIN TOURISM IN MONTENEGRO	
<b>УПУТСТВО ЗА ПИСАЊЕ РАДА.....</b>	<b>221</b>
INSTRUCTIONS FOR AUTHORS	





## АДМИНИСТРАТИВНЕ И РЕГУЛАТОРНЕ БАРИЈЕРЕ КАО ОГРАНИЧАВАЈУЋИ ФАКТОР УТИЦАЈА НА ПОСЛОВНО ОКРУЖЕЊЕ У РЕПУБЛИЦИ СРПСКОЈ

ADMINISTRATIVE AND REGULATORY BARRIERS AS A LIMITING  
FACTOR IMPACT ON THE BUSINESS ENVIRONMENT IN  
REPUBLIC OF SRPSKA

Предраг Ђурић<sup>1</sup>

Агенција за развој малих и средњих предузећа града Добој,  
Република Српска, Босна и Херцеговина

Борис Новарлић

КП „Прогрес“ а.д. Добој, Република Српска, Босна и Херцеговина

**Сажетак:** Пословни амбијент у Републици Српској карактерише компликован административни и регулаторни оквир, а што за посљедицу има спорији привредни опоравак у односу на земље у окружењу. Пословање предузећа у таквом амбијенту је отежано, те долази до непотребног губљења времена, а рефлектује се кроз продуковање трошкова „администрирања“, који имају негативну импликацију на пословање предузећа. Предмет истраживања ове емпиријске студије је утицај административних и регулаторних баријера на пословање предузећа. Циљ рада јесте да се утврди да ли се институционалним конституисањем и увезивањем конкретних пословних задатака са оперативцима задуженим за њихово спровођење позитивно утиче на унапређење пословног окружења за пословање предузећа.

**Кључне ријечи:** институционална подршка пословању предузећа, конкурентност, пословно окружење, регулаторна „свијест“.

**Abstract:** The business environment in the Republic of Srpska characterized by complex administrative and regulatory framework, which can be considered as an inflexible, which results in a slow economic recovery in the countries in region. It is very hard for companies to operate in that environment, and leads to unnecessary loss of time in the administrative procedure, and it is also reflected in the cost of generating „administration“ that have a negative influence on the companies operating results. The aim of this paper is to determine whether the institutional constitution and linking of specific business tasks with operatives responsible for their implementation, has a positive impact on improving the business environment for enterprise development.

**Keywords:** institutional business support, competitiveness, business environment, regulatory „consciousness“.

### УВОД

На основу података из анализа бројних међународних организација видљиво је да су услови пословања у Босни и Херцеговини, а на тај начин и у Републици Српској у заостатку за

---

<sup>1</sup> predodjuric@gmail.com

развијеним земљама свијета. Та чињеница је забрињавајућа јер административне и регулаторне баријере, са становишта предузећа, продукују додатна финансијска оптерећења, те посредно утичу на укупно пословање (Walkenhorst and Yasui, 2009). Према томе, главни изазови са којима се предузећа земаља у транзицији суочавају приликом пословања огледају се у превеликом утицају бирократизма и формализма, те недоследности и неажурности у провођењу законских аката и предвиђених процедура. Такође, показало се да претјерано сложене административне процедуре доприносе обесхрабривању прилива страних инвестиција, а на тај начин и до пада конкурентности економије посматране земље. Поред тога примјетно је да су у Републици Српској недовољно изграђене и оспособљене институције за подршку пословном сектору (Петковић и Новарлић, 2012). Наведене препреке утичу на ниво активности у предузећима, те у великој мјери отежавају пословање и утичу на повећање пословног ризика. Непотребно пролонгирање договорених рокова, те одгађање по неколико седмица у свакој од државних установа може се чинити *небитним*, али онога ко се упусти у пословни подухват то може скупо коштати због изгубљеног времена и губитка очекиваног прихода.

Основна хипотеза ( $X_0$ ), од које полазимо у овом истраживању, гласи: *Успостављање механизма за смањење негативног утицаја административних и регулаторних баријера на пословање предузећа доприноси привредном опоравку*. У раду је постављена и помоћна хипотеза ( $X_1$ ), која гласи: *Институционалним конституисањем и увезивањем конкретних пословних задатака са оперативцима задуженим за њихово спровођење позитивно се утиче на унапређење пословног окружења за развој предузећа*.

Емпиријско истраживање које је приказано у раду, има за задатак да укаже на кључне екстерне елементе од којих зависи унапређење пословног окружења за јачање али и за развој предузећа на територији Републике Српске. Истраживање је спроведено помоћу структурисаног упитника на случајном узорку 150 предузећа у Републици Српској. Истраживање је реализовано у првој половини 2013. године, те да прати основну хипотезу истог, коју је потребно доказати.

## **1. ПОЈАМ И ЗНАЧАЈ ПРЕДУЗЕЋА КАО ПОСЛОВНОГ СИСТЕМА**

Предузеће је економски (бизнис) систем који кроз своје пословање али исто тако и кроз свој раст и развој обавља све економске (бизнис) активности које чине националну, односно

међународну трговину (Николић, Покрајчић, Маленовић, и Пауновић, 2002). Предузеће као пословни систем потребно је да буде регистрован код надлежних институција, како би могао да обавља своје пословање у законским оквирима. Предуслов за регистрацију је „одабир“ одређеног правног облика организовања, који је у складу са позитивним законским прописима. У земљама у окружењу примјењује се више различитих правних форми институционалног организовања предузећа, а то су: *инокосно предузеће, друштва лица, друштва капитала и задруге* (За више детаља о организационо-правној форми оснивања предузећа, прочитајте у раду Петковић и Берберовић 2013, стр. 42-52). Према препорукама Европске комисије под предузећем се подразумијева: *било који субјекат који је ангажован у економским активностима без обзира на његов правни облик, укључујући и субјекте ангажоване у занатској и другим активностима који су на индивидуалној или породичној основи, као и партнерства или удружења редовно ангажована у економским активностима* (Official Journal of the European Union, L 124/03, Commission Recommendation 2003/361/EC).

Предузећем се сматра сваки субјект укључен у економску активност, без обзира на правну форму. Ово укључује, посебно, особе које се саме запошљавају породичне бизнисе који се баве обртом или другим активностима, партнерствима, удружења које су редовно укључена у економске активности (Петковић, 2010, стр. 251-252).

Предузеће се дефинише и као сложени систем, а што се огледа кроз његову структуру, будући да садржи велики број разноврсних подсистема, а ти подсистеми се састоје из других подсистема. Предузеће је такође и отворен систем, јер функционише као отворен систем, будући да је узајамно повезан са својим окружењем и његово пословање увелико зависи од екстерне средине. Динамичност предузећа се испољава кроз сталне промјене организационе структуре предузећа, кроз квалификациону структуру запослених, усавршавањем технолошких процеса и слично (Милисављевић и Тодоровић, 1995).

Предузеће је организациони појавни облик економије, који као економски (пословни) систем, кроз своје пословање и развој, реализује широк спектар различитих економских, али и некономских интереса, од појединачних, до најшире обухваћених општих друштвених, то јест јавних интереса (Николић *et al.*, 1996, стр. 5).

Приликом дефинисања величине предузећа, поред броја запослених као једног од квантитативних показатеља, обично се посматара збир биланса активе предузећа, те укупан приход на годишњем нивоу. На примјер, у Републици Српској, мала предузећа су сва она предузећа која чине привредни субјекти који запошљавају мање од 50 радника и чији је укупан годишњи приход мањи од 2.000.000 КМ или чија просјечна вриједност пословне имовине на крају пословне године износи мање од 1.000.000 КМ. С друге стране, средњим предузећима сматрају се сва она предузећа која чине привредни субјекти који запошљавају од 50 до 250 радника и чији је укупан годишњи приход од 2.000.000 КМ до 8.000.000 КМ или чија је просјечна вриједност пословне имовине на крају пословне године мања од 4.000.000 КМ. У оквиру малих предузећа могу се разликовати микро предузећа, а која запошљавају мање од десет радника (Службени гласник РС, број 50/13). Као допуна класификацији у појединим земљама користе се и квалитативни показатељи као што су: облик власништва, организациона структура, квалификациона структура запослених и еластичност производног програма (Бабић и Лукић, 2009а). У емпиријској студији овог рада, *предузеће* ћемо посматрати као пословни систем у подручју менаџмента и теорисјке економије, док ћемо све финансијске аспекте у анализи предузећа занемарити.

## **2. УТИЦАЈ ЕКСТЕРНИХ ФАКТОРА НА ПОСЛОВАЊЕ ПРЕДУЗЕЋА**

У савременом пословном амбијенту, које одликује нестабилност и присуство велике конкуренције изражен је утицај екстерних фактора на пословање предузећа. Пословни системи своје пословање заснивају на размјени производа, услуга и информација са окружењем, те на тај начин долази до сврсисходне размјене, чиме се осигурава опстанак, развој али и раст предузећа. Под *окружењем* се подразумева све оно што се налази изван предузећа, односно исто је састављено од бројних институција које имају директан утицај на пословање и пословни резултат, а над којим предузеће има веома малу контролу (Бабић и Лукић, 2009б).

Кључни проблеми који оптерећују пословање привредних субјеката у Републици Српској могу се сврстати у три главне категорије, односно групе, а то су:

- Неадекватан проток информација између надлежних институција и пословног сектора,

- Приликом усвајања прописа (закони, правилници) не води се довољно рачуна о њиховом утицају на пословни сектор и привреду у цјелини и

- Потреба за мијењањем регулаторне свијести није довољно „сазрела“.

Чињеница је да пословно окружење битно утиче на пословање предузећа из чега се изводи закључак да је важно прилагодити пословање, тако да утицај окружења буде минималан. У зависности од дјелатности, утицај окружења је код неких предузећа статична, а код неких динамична категорија. У наставку, приказаћемо неке од главних утицаја екстерних фактора на пословање предузећа у Републици Српској али и у свијету, а које се првенствено огледају у административним и регулаторним оквирима, који успоравају афирмацију и напредак истих.

### **3. АДМИНИСТРАТИВНЕ ПРЕПРЕКЕ У ПОСЛОВАЊУ ПРЕДУЗЕЊА**

Према Broadman (1999), *административне баријере (препреке)* третирају се као проблем који настаје и прије оснивања предузећа земаља у развоју (Босна и Херцеговина, Србија и друге) али и у току самог пословања. Наиме, ријеч је о баријерама које су присутне у процесу самог отварања предузећа, као и у комплексности пословања која је повезана с јединицама локалне самоуправе, али и у све већој неликвидности која је резултат неефикасности *правног система* у поменутом сегменту. С друге стране, нема привлачења страних инвеститора све док се питање административних „препрека“ не регулише, на начин да се створи повољан макроекономски амбијент који гарантује успјех страним инвеститорима у Републици Српској. Стабилно макроекономско окружење, јасна законска и правна регулатива, уређена и јасна правила за стране инвеститоре (постојеће и потенцијалне) битан је предуслов економског просперитета и одрживости националне економије земаља у развоју. У наставку, можете прочитати више о проблемима административне природе, са којима се сусрећу предузећа у Белгији, Бугарској али и у Србији и Црној Гори.

Неки од проблема који коче пословање предузећа у Белгији, односи се на потешкоће у поврату ПДВ-а као и смањеној транспарентности у пословању у одређеним гранама привреде, а што је у потпуној супротности са регулативама Европске уније (Stephenson *et al.*, 2011). Kunaka (2010), наглашава да посебну



потешкоћу у бржем напретку и развоју предузећа у Бугарској, а која могу конкурисати на регионалном и глобалном нивоу, „умањују“ недовољно јасни закони и прописи, који се често мјењају, и за које је у потпуности задужена држава. На овај начин поменути аспекти пословног система у Бугарској идентични су са истима у Републици Српској, а што ће бити приказано у наставку рада. Ако посматрамо разне баријере и потешкоће у пословању наших сусједа Србије, Црне Горе и Хрватске која је однедавно и чланица Европске уније, може се закључити да поменути земљама недостаје примјена стандардизације и транспарентних процедура, које су јасно дефинисане у земљама Европске уније, чиме се још више умањује њихов конкурентски потенцијал како у региону тако и путем интернационализације у свијету.

У Републици Српској, неопходно је активно учешће локалних заједница у координацији са Владом, како би дошло до смањења процедура и трошкова за почетак пословања. Дакле, неопходно је што је брже могуће ослободити привредне субјекте бројних обавеза, а међу најважнијима су локалне административне таксе. Иако Република Српска посједује изузетна природна богатства, геостратешки положај и слично, да би се привукли инвеститори, данас, у времену све већег интензитета економске и финансијске кризе, неопходно је смањити утицај „укоријењеног бирократизма“.

Квалитетни, међусобно усклађени, логични, лако разумљиви и примјењиви прописи у свим областима су у функцији привредног развоја и ефикасног остваривања права грађана и пословне заједнице. Институционални услови су одређени карактером друштвено-економског система, као и политиком и мјерама које тај систем предузима. Институционални услови се законски регулишу, они се прописују и чине облигаторним за сва предузећа као организационе облике. Многобројним законским прописима регулише се велики број питања која се односе на оснивање, проширење, интеграцију, санацију и ликвидацију предузећа. На основу бројних међународних извјештаја који третирају ову проблематику, може се закључити да се код нас *претјерује* са прописивањем пословне и организационе материје предузећа, а присутна је појава да се прописи често мијењају (Стратегија регулаторне реформе и увођење процеса процјене утицаја прописа у Републици Српској за период од 2012. до 2015. године, 2012).

Поступак идентификације административних баријера је процес који треба да спроводи надлежни републички орган (Службени гласник Републике Српске, Број 61/09). Циљ наведеног процеса је анализа административних оптерећења којим треба да се

утврди колико формалности (таксе, накнаде, дозволе, потребна документација) које издају институције на републичком нивоу, оптерећују привреду (прочитати више у раду Стојановић и Раичевић, 2013, стр. 305-317).

Анализа пословних баријера представља обрачун трошкова подносиоца захтјева за сваку појединачну формалност, исказане кроз *директне трошкове* (таксе и накнаде, потребна документација, вријеме неопходно за прикупљање документације) и *индиректне трошкове* (вријеме потребно за прикупљање документације која се претходно прибавља како би се поднио захтјев и вријеме потребно за одговор надлежног органа на поднесени захтјев), те се на основу тога израчунају потенцијалне уштеде. Сврха ове анализе јесте пресјек стања о директним и индиректним трошковима сваке формалности, анализа и идентификовање „скупих“ формалности, као и процјена уштеда које би се могле остварити имплементацијом препорука за одабране формалности у смислу укидања или поједностављења.

#### **4. ПОСЕБАН АСПЕКТ РЕГУЛАТОРНИХ БАРИЈЕРА**

*Регулаторне баријере* су препреке које произилазе из постојећих правила и прописа, а које „спутавају“ слободно функционисање унутрашњег тржишта посматране земље. Према томе, у одређеним случајевима постоје блиске везе између препрека које су окарактерисане као административне и регулаторне, тако да је тешко класификовати исте према категорији којој припадају. Међутим, према Бијелићу (2004), у случају када се предузећа супростављају административним захтјевима, они се заправо супростављају неком од законодавних легислатива. С друге стране, ако бисмо говорили о заједничким особинама административних и регулаторних баријера, можемо слободно рећи да је ријеч о баријерама у спровођењу прописа и законодавства, респективно.

*Регулаторна реформа* подразумијева реализацију промјена које доводе до побољшања квалитета регулативе, односно до унапређења ефеката, исплативости или правног квалитета прописа.

Спровођење регулаторне реформе може значити следеће:

- Ревизију појединачних законских одредаба,
- Промјену (модернизацију) регулативе и институција,
- Побољшање процеса доношења регулативе и

- Дерегулацију, која се односи на комплетно или дјелимично укидање регулативе у одређеним секторима (Лаловић и Скопљак, 2008).

У сегменту регулаторног оквира који дефинише услове за пословање предузећа, веома је важно да надлежне институције креирају и усвајају законска рјешења која уважавају интересе пословног сектора. У Републици Српској, на „снази“ је креирање посебне стратегијске опције која се односи на регулаторну реформу у смислу поједностављења процедура пословне регистрације, те других административних баријера препознатих у Бијелој књизи, Савјету страних инвеститора и релевантним свјетским извјештајима (Привредна комора Републике Српске, 2012). С друге стране у Црној Гори усвојена је стратегија регулаторне реформе и унапређења пословног окружења, а то конкретно значи да се уклањају пословне баријере и непотребни прописи и процедуре које спроводе државни органи, а све с циљем уштеда у времену али и новцу послодаваца (Службени лист Црне Горе, 12/13). На овај начин утицало би се на скраћивање времена за регистрацију и смањење административних трошкова пословања.

Ефективна *регулаторна политика* је она владина политика која може да повећа ефикасност и корисност регулативе, а која има три заједничка елемента:

- *Транспарентност,*
- *Одговорност* и
- *Ефикасност.*

Креатори политика имају задатак да прилагоде регулаторни оквир првенствено, јер је то у данашњем времену постало *политичка неминовност*, а све у циљу свеобухватног напретка, те требају да:

- Идентификују најважнија питања која се односе на привредни раст, конкурентност и приватне инвестиције,
- Утврде кључне факторе у креирању политике и
- Утврде модел за привредни раст путем реформе пословног окружења.

Регулаторна реформа као континуиран процес има неколико циљева које треба реализовати у пракси, а то су: постићи боље политичке резултате уз мањи трошак, смањити баријере за улазак на домаће тржиште, трошкове пословања и регулаторни ризик, повећати ниво транспарентности, продуктивности и конкурентности, те осигурати правну сигурност уз стабилан законски оквир.

У Републици Српској је 2012. године усвојена Стратегија регулаторне реформе и увођење процеса процјене утицаја прописа у Републици Српској за период од 2012. до 2015. године (Регистар

одобрења у привреди, 2013). Планирано је да се Стратегија имплементира у циљу унапређења пословног амбијента, повећања конкурентности домаће привреде на европском и свјетском тржишту и побољшања међународног рејтинга Републике Српске у погледу квалитета пословног амбијента. Поред тога, предвиђено је и увођење методологије процјене утицаја прописа у процес израде аката (Службени гласник Републике Српске број 28/12, 2012).

## **5. ЕМПИРИЈСКИ РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА**

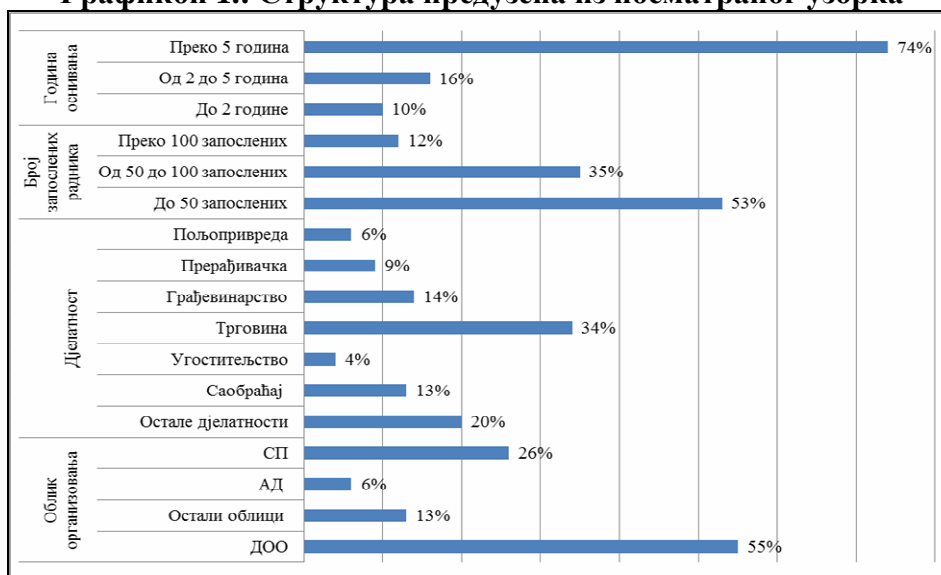
Емпиријско истраживање је спроведено у првом полугодишту 2013. године на територији 5 градова и 4 општине у Републици Српској. Узорак је дефинисан према регионалном принципу, а обухватио је следеће градове и општине, у Републици Српској, респективно: *Добој, Бијељина, Приједор, Бања Лука, Источно Сарајево, Модрича, Дервента, Теслић и Петрово*. Приликом спровођења квантитативног истраживања користили смо методу случајног узорка. Величина узорка ограничена је на 150 предузећа, углавном са територије града Добоја (78), што процентуално износи 52,00% у односу на посматрани, укупни узорак. Према томе, град Добој испуњава добру полазну основу за оцјену постављене проблематике истог рада. Иако је релативно мали број прикупљених упитника, у односу на статистичку масу (0,83% у односу на укупан број предузећа у РС из 2011. године према Годишњем извјештају за област малих и средњих предузећа и занатско-предузетничку дјелатност у Републици Српској за 2011. годину, 2012), у овом раду не може се говорити о репрезентативном узорку, међутим важно је напоменути да су сви прикупљени методом случајног узорка, чиме се повећава вјеродостојност резултата добијених у истраживању. Наиме, овдје морамо истаћи да предузећа којима смо послали упитник, затим представницима разних економских удружења, показали су изузетно низак ниво „моралне“ одговорности према овом истраживању. Упитнике су углавном испуњавали власници и директори предузећа, менаџери али и руководиоци, чиме се не може избјећи субјективни фактор, и њихови лични ставови, а које треба узети с одређеном резервом.

У оквиру резултата истраживања, представимо најважније резултате до којих смо у истраживању дошли, а односе се на следеће појединости, од којих зависи и тестирање и доказивање постављених хипотеза, а то су:

- Опште информације о предузећима, с посебном анализом правне форме предузећа, године оснивања, броја запослених и дјелатности којој припадају;
- Анализа административних поступака и процедура од којих зависи успјешност пословања предузећа;
- Утврђивање постојања регулаторних прописа који су релативно примјењиви у пракси и који отежавају пословање.

На основу упоредне анализе дате у Графикону 1. видљиво је да је у Републици Српској још увијек доминантно учешће трговине на велико и мало, која су већинске правне форме друштва са ограниченом одговорношћу и послују као предузећа која су основана у периоду од прије пет и више година, а што је оцијењено као веома лоше за укупну привредну структуру ове земље.

**Графикон 1.: Структура предузећа из посматраног узорка**



Извор: калкулација аутора

На основу напријед наведеног слиједи неки од закључака:

- Дистрибуција анкетираних предузећа посматрано према показатељу године оснивања, показује следеће: 10,00% предузећа спада у групу која су основана у периоду до 2 године; 16,00% спада у групу предузећа која су основана у периоду између 2 и 5 година, док чак 74,00% анкетираних предузећа из узорка припада категорији предузећа која су основана прије 5 и више година;
- С друге стране, посматрано према показатељу броја запослених радника, 53,00% анкетираних предузећа запошљава до

50 радника; 35,00% предузећа од 50 до 100 радника, док је 12,00% предузећа запошљава преко 100 запослених радника;

- Уколико посматрамо структуру узорка према дјелатностима у оквиру којих предузећа послују, 34,00% анкетираних предузећа је из области трговине на велико и мало, оправке моторних возила и предмета за личну употребу (а што је приближно просјеку Републике Српске 43,20%; Годишњи извјештај за област малих и средњих предузећа и занатско-предузетничку дјелатност у Републици Српској за 2011. годину, 2012), 20,00% предузећа је из области које смо дефинисали као „остале“ дјелатности, 14,00% анкетираних предузећа је из области грађевинсарства док је само 13,00% предузећа из области саобраћаја и веза; 9,00% анкетираних предузећа спада у домен прерађивачке индустрије; 6,00% анкетираних предузећа је из области пољопривреде и 4,00% анкетираних предузећа припада категорији угоститељства;

- Посматрано према правној форми предузећа, након спроведеног истраживања, слиједи резултати, респективно: 55,00% анкетираних предузећа је организовано као друштво са ограниченом одговорношћу (скраћено д.о.о., прим.аут.), 26,00% је самосталних предузетника (скраћено с.п., прим.аут.), 13,00% спада у категорију акционарских друштава (скраћено а.д., прим.аут.), док је само 6,00% анкетираних предузећа сврстано под „остало“.

У наставку истраживања, настојали смо утврдити да ли се предузећа у Републици Српској сусрећу са *компликованим и дуготрајним административним поступцима и процедурама*, након чега смо добили следеће одговоре:

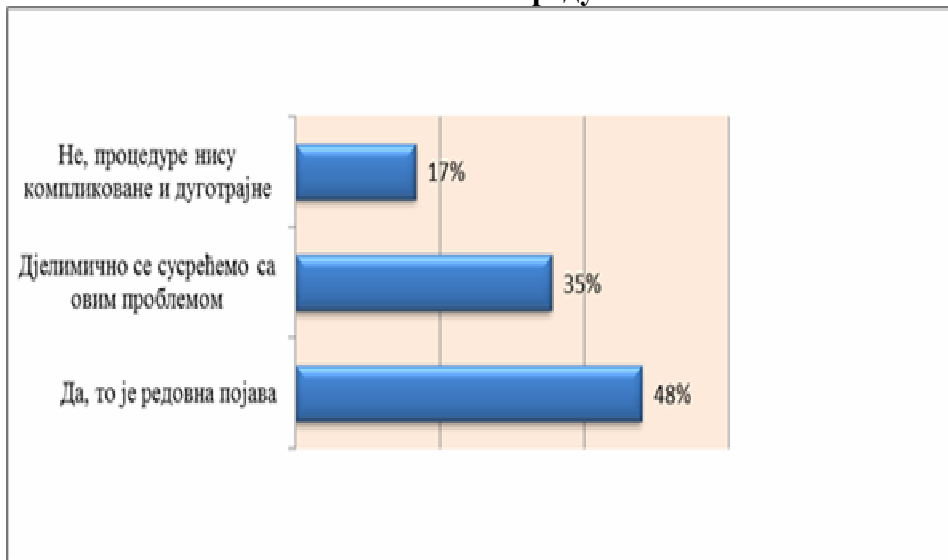
- 48,00% анкетираних предузећа је одговорило да се сусрећу са компликованим административним проблемима;

- 35,00% анкетираних предузећа је одговорило да се повремено суочава са компликованим и дуготрајним административним поступцима и процедурама и

- 17,00% анкетираних предузећа је одговорило да ово није проблем који оптерећује њихово пословање.

У наредном графикону слиједи потврда резултата истраживања у оквиру административних оптерећења са којима се предузећа редовно сусрећу приликом пословања.

## Графикон 2.: Утицај административних поступака и процедура на пословање предузећа



Извор: калкулација аутора на основу истраживања

Резултати овог дијела истраживања потврдили су да се предузећа у великој мјери сусрећу са проблемом компликованих и дуготрајних административних поступака и процедура, односно чак 48,00% испитаника потврдно је одговорило на постављени упит.

Да бисмо добили реалну слику, односно стварно стање амбијента у којем предузећа са територије Републике Српске послују, неопходно је било добити одговор и на следеће питање, које смо упутили менаџерима, руководиоцима али и директорима предузећа, а то је, *да ли постоје одређени регулаторни прописи (закони, одредбе, правилници) који су релативно примјенљиви у пракси и који Вам отежавају пословање?*

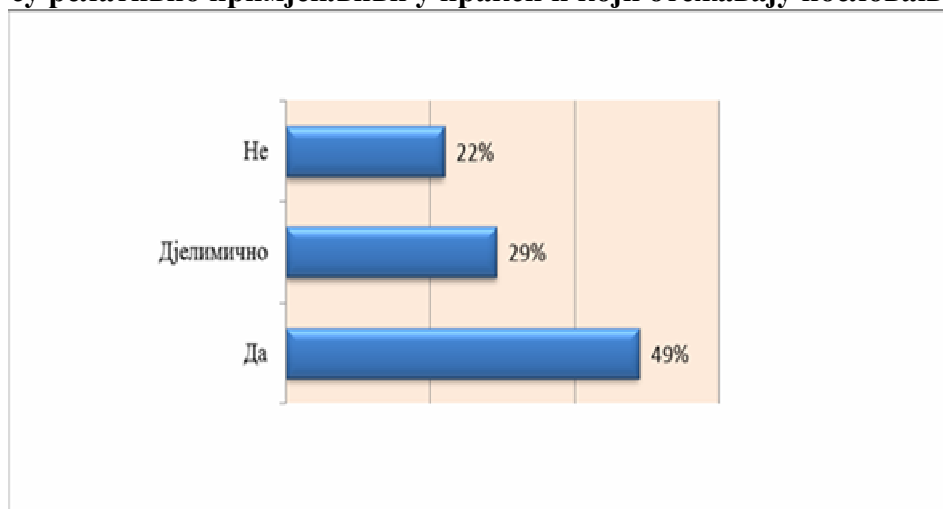
Добијени су следећи резултати:

- 49,00% анкетираних предузећа је потврдно одговорило на ово питање;
- 29,00% анкетираних предузећа је одговорило да се дјелимично слажу са наведеном тврдњом;
- док је 22,00% анкетираних предузећа мишљења да не постоје регулаторни прописи који отежавају пословање.

Резултати овог дијела истраживања потврдили су да већина предузећа (49,00%) сматра да постоје регулаторни прописи (закони, одредбе, правилници) који су релативно примјенљиви у пракси и који отежавају пословање. На основу резултата истраживања овога рада, може се закључити да у Републици Српској још увијек не

постоји јасно уређена политика којом се обезбјеђују сви неопходни предуслови за опстанак, развој и пословање предузећа на дуги рок, чиме се не само доприноси умањењу прилива страног капитала и нових иностраних инвестиција, него се доводи у питање конкурентска позиција исте земље на мапи међународно признатих.

**Графикон 3.: Показатељ постојања регулаторних прописа који су релативно примјенљиви у пракси и који отежавају пословање**



*Извор: калкулација аутора*

Према томе, закључак је јасан, а који каже да институционално конституисање и увезивање конкретних пословних задатака са оперативцима задуженим за њихово спровођење још увијек не доприноси унапређењу пословног окружења за развој предузећа на територији Републике Српске. Дакле, помоћна хипотеза овог рада, одбијена је као неистинита, а на тај начин и главна хипотеза биће одбачена као неистинита, односно кажемо да још увијек није успостављен механизам за смањење негативног утицаја административних и регулаторних баријера на пословање предузећа у Републици Српској.

### **ЗАКЉУЧАК**

Анализом резултата емпириског истраживања и тестирањем хипотезе, доказано је да Република Српска, још увијек нема довољно јак „механизам“ којим би створила повољно пословно окружење у



афирмацији оснивања нових и јачања постојећих предузећа. С обзиром да ефикасно „откривање“ и уклањање свих препрека административне и регулаторне природе, помаже расту привреде и бољој економској ефикасности земље, емпиријско истраживање представљено у овом раду, показало је да су поменути аспекти вриједни пажње и додатног истраживања.

Наиме, прегледом литературе, домаћих али и страних аутора, указано је на значај спољних фактора који *ометају* пословање предузећа. Закључено је да недовољно јасни закони и прописи, нетранспарентно пословање као и укоријењени бирократизам с једне стране, док с друге стране пословне баријере и непотребни прописи, процедуре и друго, све укупно умањују пословни успјех предузећа и његову шансу да ухвати „прикључак“ са европском и свјетском економијом.

Такође, Влада Републике Српске би требало да усвоји посебан акциони план којим ће вршити измјене и допуне програма и оперативних планова унапређења пословног амбијента регулаторне али исто тако и структурне реформе. Дакле, потребно је успоставити посебне билатералне контакте са владом и институцијама земаља у окружењу, које имају успјешне примјере у областима регулаторне реформе, уклањања пословних баријера, као и у транспарентности процеса којим се унапређује пословни амбијент. Један од потенцијалних рјешења за унапређење постојећег система у Републици Српској, односи се на олакшицу у пословању и стварању предуслова за оснивање нових бизниса, представља увођење „једношалтерског система“ регистрације пословних субјеката, а који треба да олакша регистрацију новог бизниса, али и да подстакне све већи број потенцијалних привредника да оснују свој бизнис.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Broadman, H., (1999), „*Reducing Structural Dominance and Entry Barriers in Russian Industry*“, Washington.
2. Deichmann, U. and Henderson, V., (2000), „*Urban and Regional Dynamics in Poland*“, World Bank, pp. 1-46.
3. Donato De Rosa, M., Pirlea, F., Aprahamian, A. and Stanescu, A., (2013), „*Product Market Policies in Romania: A Comparison with EU Partners - Policy Research Working Paper 6698*“, World Bank.
4. European Union, (2003), „*Official Journal of the European Union L 124/03*“, Commission Recommendation 2003/361/EC.

5. Kunaka, C., (2010), „*Logistics in Lagging Regions: Overcoming Local Barriers to Global Connectivity*“, World Bank Studies.
6. Morisset, J. and Lumenga, N., (2002), „*Administrative barriers to foreign investment in developing countries*“, The World Bank Group.
7. Rosa, D., Suster, S., Boromisa, A.M. and Sowe, V., (2009), „*Barriers to Competition in Croatia: The Role of Government Regulation*“, The World Bank Europe and Central Sector Department.
8. Stephenson, K., Gray, L., Power, R., Brun, J.P., Dunker, G. and Panjer, M., (2011), „*Barriers to Asset Recovery: An Analysis of the Key Barriers and Recommendations for Action*“, The World Bank.
9. Škabić, I. i Banković, M., (2008), „*Malo gospodarstvo u Hrvatskoj i ulazak u Europsku uniju*“, *Ekonomski misao i praksa*, 17 (1), str. 57-76.
10. Visser, J.A., (2008), „*Final report for the „Study on Administrative and Regulatory Barriers in the field of Inland Waterway Transport-Part A*“, European Communities.
11. Walkenhorst P. and Yasui, T., (2009), „*Quantitative Assessment of the Benefits of Trade Facilitation, Overcoming Border Bottlenecks-The Costs and Benefits of Trade Facilitation*“, OECD, pp. 19-49.
12. Бабић, М. и Лукић, З., (2009а), *Менаџмент-Теорије, институционални аспекти и корпоративно управљање*, Бања Лука, Економски факултет.
13. Бабић, М. и Лукић, З., (2009б), *Организација-Теорије, структуре, дизајн и понашање*, Бања Лука, Економски факултет.
14. Бијелић, П., (2004), „*Административне баријере и спољна трговина Србије*“, *Економски мисао*, 3-4/2003, стр. 121-141.
15. Влада Републике Српске, (2012а), „*Стратегија регулаторне реформе и увођење процеса процјене утицаја прописа у Републици Српској за период 2012.-2015. године*“, Бања Лука.
16. Влада Републике Српске, (2012б), „*Годишњи извјештај за област малих и средњих предузећа и занатско-предузетничку дјелатност у Републици Српској за 2011. годину*“, Бања Лука.
17. Влада Републике Српске, (2013), „*Регистар одобрења у привреди*“, Преузето 12.12.2013. са <http://www.regodobrenja.net>.

18. Дежељин, Ј., Дујанић, Х., Тадин, Х., и Вујић, В., (2002), *Предузетнички менаџмент*, Загреб, Консулт.
19. Лаловић, М. и Скопљак, З., (2008), „Анализа регулаторних препрека за развој малих и средњих предузећа у Србији“, Београд, Центар за развој предузетничког друштва.
20. Милисављевић, М. и Тодоровић, Ј., (1995), *Планирање и развојна политика предузећа*, Београд, Савремена администрација.
21. Николић, М., Покрајчић, Д., Маленовић, Н. и Пауновић, Б., (2002), *Економика предузећа*, Београд, Економски факултет.
22. Петковић, С. и Берберовић, Ш., (2013), *Економика и управљање малим и средњим предузећима-Принципи и политике*, Бања Лука, Економски факултет.
23. Петковић, С. и Новарлић, Б., (2012), „Услови и ограничења улагања малих и средњих предузећа у неопипљиву имовину као одговор на кризу реалног сектора“, Бања Лука, *Аста Есопoтиса*. 10, 17, стр. 53-82.
24. Привредна комора Републике Српске, (2012), „*Мoгућности унапређења промоције инвестиционих потенцијала БиХ: Закључци и иницијативе*“, Бања Лука.
25. Ратковић, В., (2009), „Анализа присуства корупције и бизнис баријера у односима приватног и јавног сектора у Црној Гори“, Подгорица, Управа за антикорупцијску иницијативу.
26. Савјетодавна служба за стране инвестиције, (2001), „*Административне баријере у инвестирању*“, Сарајево.
27. Сирополис, Н., (1995), *Менаџмент малог предузећа*, Загреб, Мате.
28. Службени гласник Републике Српске, број 50/13, (2013), „*Закон о развоју малих и средњих предузећа*“, Бања Лука.
29. Службени гласник Републике Српске, број 61/09, (2009), „*Одлука о поступку и критеријима контроле и процјене утицаја закона, других прописа и општих аката на увођење нових, измјену и укидање постојећих формалности које оптерећују привредно пословање*“, Бања Лука.
30. Службени лист Црне Горе број 12/13, (2013), Подгорица.
31. Стојановић, А. и Раичевић, Б., (2013), *Јавне финансије*, Сарајево, Ревикон.

*Рад је примљен: 09.02.2014.*

*Рад је прихваћен за штампање: 05.05.2014.*

## УЛОГА МАЛИХ И СРЕДЊИХ ПРЕДУЗЕЋА У ФУНКЦИЈИ БРЖЕГ ОПОРАВКА ПРИВРЕДЕ РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ<sup>1</sup>

THE ROLE OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN FUNCTION OF  
THE FASTER ECONOMIC RECOVERY OF THE REPUBLIC OF SRPSKA

Тихомир Спремо<sup>2</sup>

Универзитет у Источном Сарајеву, Економски факултет Пале,  
Република Српска – БиХ

**Сажетак:** *Предућа у условима кризе настоје да идентификују потенцијалне опасности, препознају шансе и употребе стратегије које ће им обезбиједити ефикасно пословање. Мала и средња предузећа (МСП), ради своје флексибилности и хомогене структуре имају добар предуслов да развијају иновативност и тиме обезбиједје тржишну конкурентност. Флексибилност МСП посебно долази до изражаја у периодима успоравања привредних активности и кризе. Имајући у виду макроекономске ризике привреде Републике Српске и БиХ у цјелини, који су директно условљени глобалном кризом, сектор МСП може да буде пут на превазилажењу тренутне ситуације.*

*Рад проучава улогу и значај малих и средњих предузећа у оживљавању привредне активности економија у стагнацији захваћеним актуелном економском кризом. У фокус се стављају МСП као покретачи иновација, запошљавања и укупног економског развоја. Полази се од става да МСП нису главни носилац привредног развоја, али да имају веома битну улогу за стабилност националне економије. У раду се потенцира значај МСП-а као најфлексибилниг сектора у условима неповољног окружења за позиционирање и креирање одрживе конкурентности економије и бржег економског опоравка.*

*Циљ рада је да на сажет начин пружи објашњење и понуди одговор о улози и значају развоја МСП као један прихватљив модел у дефинисању мјера економске политике и пословне стратегије у смислу бржег економског опоравка Републике Српске.*

**Кључне ријечи:** *мала и средња предузећа, привреда, криза, опоравак, развој*

**Abstract:** *Enterprises in a crisis trying to identify potential risks, identify opportunities and use strategies that will ensure their efficient operations. Small and medium enterprises (SME's), due to its flexibility and homogeneous structure have a good prerequisite to develop innovation and thus ensure market competitiveness. Flexibility of SME's is particularly evident in periods of slowing economic activity and crisis. Bearing in mind the macroeconomic risks of the economy of the Republic of Srpska and B&H as a whole, which are directly conditioned by the global crisis, the SME sector may be the way to overcome the current situation.*

*The work examines the role and importance of small and medium enterprises in the revival of economic activity in the stagnant economies affected by the current economic crisis. The focus is on the putting of SME's as the drivers of innovation, employment and*

<sup>1</sup> Рад саопштен на Међународном научном скупу ИПЕС-СР 2013, 9-10.11.2013. у Косовској Митровици

<sup>2</sup> tihomir.spremo@ekofis.org

*overall economic development. It starts from the premise that SME's are the main carrier of industrial development, but they have a very important role for the stability of the national economy. The paper emphasizes the importance of the SME sector as the most flexible in the conditions of unfavorable environment for positioning and creating sustainable competitive economy and faster economic recovery.*

*The aim is to provide a concise way of explanation and offer an answer about the role and importance of the development of SME's as an acceptable model in formulating economic policy and business strategy in terms of faster economic recovery of the Republic of Srpska.*

**Key words:** *small and medium enterprises, economy, crisis, recovery, development.*

## УВОД

Економски опоравак Републике Српске тече споро и одвија се под утицајем вишегодишњих присутних неповољних привредних и политичких кретања, додатно оптерећен проблемима и потешкоћама проузрокованим актуелном економском кризом. Висока стопа незапослености и спољнотрговински дефицит, као последице привредног застоја и стагнације, представљају неке од њених главних потешкоћа на путу брже обнове и развоја.

Већ одавно су развијене земље свијета препознале да сектор МСП представља један од основних стубова економске стабилности и економског развоја. Позитивна искуства малог бизниса на економски раст и развој индустријски развијених земаља указује да један од стратешких циљева Републике Српске треба да представља бржи развој МСП као нови правац обнове и економског просперитета Републике. Будући да је БиХ сложена државна заједница, коју чине Република Српска<sup>3</sup> и Федерација БиХ, права и обавезе да подстичу развој МСП су у надлежности ентитета.

Уважавајући сву специфичност стања економије Републике Српске, а у настојању да се пружи адекватан одговор за превазилажење привредне стагнације, рад се првенствено бави питањима која се односе на улогу и значај МСП на побољшање конкурентности<sup>4</sup> и боље извозне позиције привреде Републике Српске као темеља за бржи опоравак и излазак из кризе.

---

<sup>3</sup> Амадман на члан 68 т. 6. и 8. Устава Републике Српске, према којима између осталог Република уређује и обезбјеђује правни положај предузећа и других организација, основне циљеве и правце привредног развоја, као и политику и мјере за усмјеравање развоја.

<sup>4</sup> У раду се анализирају показатељи конкурентности Републике Српске са позиције БиХ и појединих земаља према аспектима конкурентности које објављује међународна институција WEF (World Economic Forum) GCI indeks (Global Competitiveness Index)

Сагледавање значаја малог бизниса у развоју националних економија, мотива и детерминанти развоја МСП-а предмет је стручних и емпиријских студија. Међутим, задња дешавања, везана за доношење пословних одлука у условима глобалне кризе и привредне рецесије на свим нивоима, дају довољно разлога да се овом феномену посвети посебна пажња, са теоријског и практичног становишта, у циљу доброг вођења развојне политике и пружања помоћи као ефикасног модела ублажавња негативних ефеката кризе.

У раду се настоји указати на улогу и значај МСП за извозно позиционирање и креирање одрживе извозне конкурентности Републике Српске, те сагледати важност њиховог развоја кроз извозни потенцијал МСП као стратешки правац развоја у Републици Српској. Приликом овог истраживања у раду је анализиран значај МСП на економски развој и земаља Европске уније.

## **1. ПОТЕНЦИЈАЛ И ОСНОВНЕ ДИМЕНЗИЈЕ МСП У РЕПУБЛИЦИ СРПСКОЈ**

Упоредо са нарастањем проблема великих компанија у домену ефикаснијег прилагођавања промјенама у окружењу, континуирано је растао и значај МСП. Захваљујући својој флексибилности, виталности, склоности ка предузимању иновативних и ризичних подухвата и већој могућности за специјализацију, МСП се супериорније од великих пословних система прилагођавају захтјевима потрошача и динамичним промјенама у савременом пословању.

Данас су МСП најчешће носиоци главних развојних праваца сваке земље. У току протеклог периода је евидентно да је број МСП у порасту и да постају све више конкурентна. МСП су оријентисана на мање дијелове тржишта, а тиме и на одређене потрошаче. Прилагодљивија су промјенама, брже препознају и реагују како на потенцијалне шансе, тако и на могуће пријетње.

У политици привредног развоја Републике Српске сектор малих и средњих предузећа је препознат последњих година, при чему им се у скорије вријеме посвећује посебна пажња. Тржишно окружење, које карактерише веома неизвјестан и неповољан привредни амбијент у Републици Српској и БиХ, доводи до промјена у свим аспектима обављања привредних активности.

С обзиром на карактеристике и специфичности економије сваке земље, класификација по којој се разврставају фирме се

најчешће разликују. У Европској Унији (ЕУ)<sup>5</sup>, под појмом МСП се подразумевају сва предузећа која имају мање од 250 запослених и годишњи промет мањи од 50 милиона ЕВР-а, и која нису зависна од већих предузећа. МСП су окосница раста европске економије и стварања радних мјеста у ЕУ. У ЕУ послује око 20,7 милиона МСП-а. Она чине више од 98% свих предузећа у ЕУ, те запошљавају више од 87 милиона особа (67% укупне запослености, а у неким кључним дјелатностима чак 80% свих радних мјеста). (1)

Као основ класификације МСП у Републици Српској<sup>6</sup> се узима број запослених, тако што се у групу малих предузећа сврставају фирме које запошљавају годишње просјечно до 249 радника, остварују годишњи приход до 50 милиона конвертибилних марака (КМ) (1 КМ = 0,51 €), или имају збир биланса aktive до 43 милиона КМ. Према величини, законом се прави разлика између малих и средњих предузећа. Тако мала предузећа обухватају правна лица која запошљавају просјечно годишње од 10 до 49 радника и остварују годишњи приход до десет милиона КМ, или имају збир биланса aktive у вриједности до десет милиона КМ. У оквиру малих предузећа разликујемо и микро предузећа која запошљавају просјечно годишње мање од десет радника. Средња предузећа су правна лица која запошљавају просјечно годишње од 50 до 249 радника, остварују годишњи приход до 50 милиона КМ, или имају збир биланса aktive у вриједности до 43 милиона КМ. Остала предузећа са већим бројем запослених од 249 сврставају се у велика. Ова класификација, као ниједна друга која се базира на квантитативним мјерилима<sup>7</sup>, није у свим случајевима поуздана, пошто у пракси има значајан број фирми које по овој класификацији (број радника) спадају у велика предузећа, а која, у ствари, чине мали бизнис и обратно.

МСП са микро предузећима у Републици Српској чине 99,8% свих привредних субјеката. У 2011. години сектор МСП је имао учешће 13,88% свих пословних субјеката, док је број микро предузећа достигао 85,69%. Укупно регистрованих МСП на крају 2011. године у Републици Српској било је 2.073 предузећа, што је за мање за 9,7% у односу на 2010. годину. (2) Број малих предузећа у истом периоду мањи је за 11% , што је свакако највећим дијелом

---

<sup>5</sup> У складу с Препоруком Комисије 2003/361/ЕС од 6. маја 2003, доступно:

[http://eur-](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:en:PDF)

[lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:en:PDF](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:124:0036:0041:en:PDF).

<sup>6</sup> Закон о подстицају малих и средњих предузећа Сл.гласник РС. бр. 23 од 30. 03. 2009. (чл.2. и 3).

<sup>7</sup> Као што су: укупни приход, остварена реализација, број радника итд.

последица утицаја свјетске економске кризе и уласка великих трговачких ланаца на тржиште Републике Српске. (Табела 1)

**Табела 1.: Структура сектора МСП у Републици Српској  
(2009-2011)**

Година	2009.	2010.	2011.	Учешће 2011. %
Врста предузећа				
Микро (до 9 запослених)	12.049	12.206	12.798	85,69
Мала (10-49 запослених)	1.805	1.856	1.683	11,27
Средња (50-249 запослених)	412	420	390	2,61
<b>УКУПНО МСП</b>	<b>14.266</b>	<b>14.482</b>	<b>14.871</b>	<b>99,57</b>
Велика(250 и више запослених)	55	64	64	0,43
<b>УКУПНО</b>	<b>14.321</b>	<b>14.546</b>	<b>14.935</b>	<b>100,00</b>

Извор: Министарство индустрије, енергетике и рударства Републике Српске

Посматрано према облику организовања, највећи број МСП су друштва са ограниченом одговорношћу њих 82,7%, акционарска друштва 5,8%, док остали облици организовања (ортачко друштво, задруге, јавна предузећа, здравствене установе) чине 11,5% укупног броја МСП. Структура МСП према дјелатности највећим дијелом су концентрисана у три сектора.<sup>8</sup>(3). У 2011. години број запослених у МСП и микро предузећима износи 96.098, што представља стуб стабилности и окосницу економског развоја Републике. (Табела 2)

И поред негативних ефеката кризе, значај МСП на бржем опоравку економије Републике Српске и њихов утицај на побољшање конкурентности, као неопходног услова за повећање извоза и цјелокупног привредног развоја земље је евидентан. За разлику од великих предузећа, бржи опоравак и развој конкурентности забиљежен је код сектора МСП, при чему су у 2011. години МСП остварила 12,7 милијарди КМ пословних прихода, што је за 2,3% више у односу на 2010. годину. (3)

Економска криза је још више поштрила услове за извозно оријентисана предузећа. МСП у функцији новог правца извозне активности и ефикаснијег привредног развоја Републике Српске све више добијају на значају. Креаторе развојних политика посебно интересују карактеристике новог међународног бизниса јер представљају врсту предузетничке активности која има значајну

---

<sup>8</sup> Трговина на велико и мало 38,8%, саобраћај, складиштење и комуникације 20,9% и хотели ресторани 19,2%.



улогу за стабилност и развој економије. Чињеница је да су то најчешће фирме које имају технологију засновану на експертском знању, што им омогућава лакши излазак на ино-тржиште.(4) Од укупног прихода који су остварила предузећа из Републике Српске на иностраном тржишту за 2011. годину 74,6% се односи на МСП, док су велика предузећа у укупном извозу учествовала са 25,4%. Остварени раст прихода од продаје на иностраном тржишту на крају 2011. год. већи је за 15,6%, а остварено је 71,2% пријављене добити, док се 71,3% укупно плаћеног пореза на добит такође односи на МСП. Такође, у пословним приходима свих предузећа, МСП су остварила учешће од 79,3%.(3) Ако се пореде ови резултати са резултатима истраживања односа између дохотка и стопе предузетништва познатих истраживача Одреча и Турика „да оне земље које су забиљежиле пораст предузетничке активности такође биљеже и веће стопе раста и већа смањења незапослености“, сектор МСП ствара услове за боље позиционирање економије Републике Српске.(5) И поред бољег позиционирања и чињенице да МСП посљедњих година све више постају значајан чинилац у домаћој привреди, сви напори нису још увијек довољни да би се за кратко вријеме остварили значајнији помаци.

**Табела 2.: Број запослених у МСП (2009-2011.год.) у РС**

Година \ Врста предузећа	2009.	2010.	2011.	учешће % 2011.	2011-2010.
Микро (до 9 запослених)	21.687	22.096	21.842	22,73	-254
Мала (10-49 запослених)	36.413	37.809	34.568	35,97	-3.241
Средња (50-249 запослених)	41.330	42.815	39.688	41,30	-3.127
<b>Укупно запослени</b>	<b>99.430</b>	<b>102.720</b>	<b>96.098</b>	<b>100,00</b>	<b>-6.622</b>

Извор: Пореска управа Република Српска

## **2. МСП У ФУНКЦИЈИ РАЗВОЈА КОНКУРЕНТСКЕ СПОСОБНОСТИ РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ**

Глобални економски трендови посљедњих година, у току актуелне економске кризе, битно су се промијенили. Криза на међународном финансијском тржишту, успоравање привредне активности у најразвијенијим земљама, веће цијене енергената и хране наметнули су нове изазове пословном свијету. У таквим

условима креатори економских политика све више пажње посвећују феномену конкурентности у погледу обезбјеђења стабилних економских перформанси.

Чињеница је да конкурентност једне земље представља поуздан показатељ успјешности њене привреде. Добра основа за развој конкурентности МСП може се наћи у позитивним искуствима многих земаља. Подршка МСП је у фокусу интересовања и дјеловања ЕУ. Европска комисија је још 2005. год. покренула примјену ревидиране Лисабонске стратегије поставивши у центар пажње МСП и на сам врх листе приоритета за раст и запошљавање.<sup>(6)</sup>

У Лисабону су успоставили циљ да ЕУ постане најконкурентнија и најдинамичнија привреда на свијету, базирана на знању, способности за одржив привредни раст, веће и боље запошљавање. Мала предузећа треба посматрати као главне покретаче иновација, запошљавања, а такође социјалне и локалне интеграције у Европи. Чињеница је да данас постоје емпиријски докази да иновативне фирме постижу боље пословне резултате од оних које то нису. Међутим, треба имати у виду и чињеницу да је увођење иновација и често ризична стратегија. Сигурно да успјешна иновација предузећу може да донесе многе предности, неуспјешна иновација може да доведе до пословног суноврата, посебно у малим предузећима. <sup>(7)</sup>

Више од три деценије Свјетски економски форум (WEF)<sup>9</sup> објављује ранг листу земаља по конкурентности привреде у цјелини. БиХ је укључена у међународну базу конкурентности, тј. у израду Извјештаја о глобалној конкурентности који се сваке године објављује. Извјештај о глобалној конкурентности је најбоља процјена конкурентности националних економија и представља користан портрет привредног окружења и способност држава да достигну одрживе нивое просперитета и раста.

Овогодишњи Извјештај о глобалној конкурентности 2012-2013.<sup>10</sup> презентован је јавности у условима вишеструких изазова глобалне економије и настојања да се изађе из кризе у коју је

---

<sup>9</sup> Од 2005. WEF базирао је анализу конкурентности на Индексу глобалне конкурентности (GCI Global Competitiveness Index) који обухвата микро и макро економске аспекте националне конкурентности.

<sup>10</sup> World Economic Forum (2013): The Global Competitiveness Report 2012-2013.

запала свјетска економија. У Извјештају<sup>11</sup>, који обухвата 144 економије, се констатује да један број земаља у развоју још увијек има релативно висок раст економије, док многе напредне економије настављају са незнатним растом, спорим опоравком, растом незапослености, без јасног изгледа за радикалнији напредак.

Један од показатеља економске стања у Републици Српској, у компарацији са другим земљама у свијету, може се индиректно извући на основу података из Извјештаја Свјетског економског форума из априла 2013. године по питању GCI (Global Competitiveness Index) за БиХ. Чињеница је да БиХ спада међу најмање конкурентне европске земље и да заједно са осталим земљама Југоисточне Европе чини најнеконкурентнији регион Европе. Према „GCI 2012–2013“ БиХ је на 88. мјесту од 144 земље, што представља извјестан напредак у односу на 2011. када је БиХ била на 100. мјесту. (8)(Табела 2.)

Недовољно успјешну економију БиХ, као и осталих земаља Западног Балкана показују мјеста на којима се налазе на ранг-листи земаља по конкурентности привреде. Као што се из података у Табели 2. види, од ескалације свјетске економске кризе од земаља Западног Балкана, највећи позитиван помак у сфери конкурентности оствариле су БиХ и Албанија, иако и даље заузимају доста ниско мјесто на ранг листи. Може се рећи да су БиХ (за дванаест мјеста) и Словенија (за једно мјесто) оствариле напредак у односу на прошлу годину, док Албанија, Црна Гора, Хрватска и Македонија биљеже лошије позиције у односу на претходну годину. Словенија је заузела 56. мјесто са укупном оцјеном 4,34. Црна Гора је рангирана на 72. мјесто са просјечном оцјеном 4,14. Албанија са просјечном оцјеном 3,91 рангирана је на 89. мјесто. Хрватска је заузела 81. позицију и биљежи пад за петнаест мјеста, док је Македонија остварила бољу позицију за девет мјеста у односу на преткризни период. (9)

Макроекономски амбијент (окружење) је један од битних индикатора у укупном скору вриједности рангирања земље. WEF га оцјењује на основу пет елемената<sup>12</sup>. Бруто национална штедња у БиХ је оцијењена оцјеном 10,9 и по том критеријуму спада међу најлошије рангиране земље заузевши 123. мјесто, док је на основу годишње стопе инфлације БиХ оцијењена са 3,2 и заузима 52. мјесто од 144. земље. Релативно добра оцјена за инфлаторну стабилност

---

<sup>11</sup> Швајцарска је највише рангирана, земља са највећом конкурентношћу економије у свијету за 2012., САД су пале на 7. мјесто глобалне конкурентности. Вођство су преузели Сингапур и Шведска.

<sup>12</sup> Буџетски биланс влада, бруто национална штедња, инфлација-годишња промјена, државни дуг и кредитни рејтинг земље.

може се тумачити чврстом монетарном политиком засновану на принципима валутног одбора и каренси борда (currency board) аранжмана коју спроводи Централна банка БиХ.

**Табела 3.: Ранг БиХ и земаља окружења према укупном броју  
рангираних земаља**

Земља/година	2008. (134)* GCI	2009. (133)* GCI	2010. (139)* GCI	2011. (144)* GCI	2012. (144)* GCI	Промена 2012-2008. GCI
Албанија	108	96	88	78	89	<b>+19</b>
БиХ	107	109	102	100	88	<b>+19</b>
Црна Гора	65	62	49	60	72	<b>-7</b>
Хрватска	61	72	77	76	81	<b>-15</b>
Македонија	89	84	79	79	80	<b>+9</b>
Словенија	42	37	45	57	56	<b>-14</b>
Србија	85	93	96	95	95	<b>-10</b>

\*Број рангираних земаља

Извор: Global Competitiveness Report 2012 – 2013, WEF p.13.

На конкурентност неке земље утичу многи фактори, али од свега је најважнија конкурентност предузећа јер су она носиоци привредног развоја. Због овога, предузећа су стављена у први план у односу на многе индикаторе који карактеришу макроекономију. Основна компаративна предност МСП у односу на велика предузећа огледа се у њиховој флексибилности, односно брзој адаптацији и реаговању на присутне промјене. Успјешно и уз што ниже трошкове се прилагођавају утицају фактора из окружења и избјегавају или минимизирају утицај изненадних и неповољних околности на своје пословање.

### **3. ЗНАЧАЈ МСП ЗА МАКРОЕКОНОМСКУ СТАБИЛНОСТ И ЕКОНОМСКИ РАЗВОЈ ЗЕМЉЕ**

Негативни ефекти свјетске економске кризе нису заобишли ни Републику Српску, као ни БиХ. На основу забиљежених макроекономских показатеља, евидентно је да у 2012. године економија Републике Српске биљежи смањену привредну активност у односу на претходну годину.

МСП представљају значајан и један нови извор за креирање послова и ширење нове пословне праксе, при чему имају значајано учешће у формирању БДП. Ово правило се односи како на МСП у

Републици Српској тако и на она у другим државама без обзира на величину и економску развијеност. МСП у Републици Српској су се показала као врло еластична (2008-2012) током актуелне економске кризе, иако је овај период обиљежен веома неповољним економским окружењем<sup>13</sup>. Током свих ових година, број МСП је незнатно смањен, док је пад запослености мањи него у великим предузећима, што говори о виталности и потенцијалу овог сектора.

Чињеница са којом се слажу већина економиста је да су МСП покретачка снага за сваку националну економију. Та предузећа у земљама ЕУ показују снажне перформансе у смислу продуктивности и запослености, као и раст учешћа у БДП-а, тако да њихова друштвена одговорност постаје једнако велика и важна као што је у случају великих предузећа. То питање добија све више на значају у мање развијеним економијама, па тиме и Републици Српској, због тога што у претходном, релативно дугом временском периоду, сектору малог бизниса није придаван, па тако нити признаван друштвени значај. Допринос сектора МСП, у току актуелне кризе, јачању стабилности националних економија, учешћем у БДП, растом извоза и запошљавањем потврђује ту чињеницу.

Значај МСП у земљама ЕУ се мјери уз помоћ три главна показатеља: број предузећа, раст БДВ и број запослених. Анализа ова три показатеља код МСП у вријеме економске кризе даје различите резултате на макроекономској стабилности економије ЕУ. Тако је у 2010, пад броја МСП-а у великој мјери заустављен са наглашеним опоравком учешћа у БДВ-а, док је запосленост наставила тренд пада. До краја 2012. године се очекује пад запослености у микро и средњим предузећима, док ће ова три показатеља наставити са благим трендом раста у малим и великим предузећима. (10)

Динамика опоравка МСП значајно варира међу државама чланицама ЕУ. Међутим, евидентно је да у већини држава ЕУ динамика малог и средњег предузетништва биљежи охрабрујуће трендове. Упркос недовољно опорављеном економском окружењу, посљедњи показатељи казују да сектор МСП показује знаке опоравка. Дакле, док су у 2009. години 22 земље чланице ЕУ забиљежиле мањи број регистрованих МСП, пад БДП и запослености, ситуација у 2011. години била је много боља. У 2012. само се у двије земље чланице се очекивало да ће имати негативну

---

<sup>13</sup> Финансијска криза, пад страних директних инвестиција, недостатак финансијске подршке економска нестабилност, итд.

стопу раста за оба показатеља (Грчка и Португалија). (11) (Графикон 1)

**Графикон 1.: ЕУ - број МСП, запосленост у МСП и додана вриједност МСП (2005 = 100)**



Извор: Eurostat/National Statistics Offices of Member States/Cambridge Econometrics/Ecorys Note: 2011 and 2012 figures are estimates.

Раст продуктивности МСП у раздобљу (2009-2012.) био је већи у услугама знања од МСП са нижим знањем и такође је већи у производњи високих од производње са нижим технологијама. Раст запослености у МСП у истом периоду је био већи у услугама високог знања него у услугама ниског знања. Државе чланице код којих је више заступљено интензивно знање у МСП су доживјеле бржи опоравак и раст БДП. Ширење кризе у еврозони и слабљење раста чак и у водећим националним економијама последњих година су два основна изазова са којим се суочава ЕУ. Међутим, сектор МСП са више од 87 милиона запослених, 20,7 милиона предузећа, 67,4% радних мјеста и приближно 58% БДВ-а и поред кризе је задржао своју позицију као окосницу европске економије.(12) Лоше економско окружење и даље представља велике изазове за њих.

## ЗАКЉУЧАК

У раду су презентовани релевантни показатељи о значају МСП за макроекономску стабилност развијених земаља, као значајне покретачке снаге економског развоја. Имајући у виду макроекономске ризике привреде Републике Српске и БиХ у

цјелини, који су директно условљени глобалном кризом, сектор МСП може да буде окосница на превазилажењу тренутне ситуације.

Основна компаративна предност малих и средњих предузећа у односу на велика предузећа, огледа се у њиховој флексибилности, односно брзој адаптацији и брзини реаговања на присутне промјене. За Републику Српску, као малу националну економију, сектор МСП који са микро предузећима чине 99,8% свих привредних субјеката, запошљава преко 75,4% радника, остварује учешће у бруто доданој вриједности 40,8% и са 71,68% учешћем средстава остварених на иностраном тржишту представља кључни фактор социјалне и економске стабилности.

Мала и средња предузећа, ради своје флексибилности и хомогене структуре имају добар предуслов да развијају иновативност и тиме обезбиједи тржишну конкурентност. Флексибилност малих и средњих предузећа посебно долази до изражаја у периодима успоравања привредних активности и кризе.

Показало се да се Република Српска мора усмјерити, у циљу бржег привредног опоравка и раста и веће економске добробити својих становника, на већу конкурентност, настојећи створити услове за боље извозно позиционирање своје привреде. МСП представљају главне носиоце развоја привредних активности сваке државе и све значајнији сегмент економије, посебно у функцији оживљавања укупног раста и отварања нових радних мјеста.

Позитивна искуства малог бизниса на економски раст и развој индустријски развијених земаља указују да један од стратешких циљева Републике Српске треба да представља бржи развој МСП као савремени концепт развоја малог бизниса и извозни потенцијал привреде.

## ЛИТЕРАТУРА

1. European Commission (2012). EU SMEs in 2012: at the crossroads Annual report on small and medium-sized enterprises in the EU, 2011/12 :Rotterdam, September 2012, p.9, преузето 10. маја 2013. са сајта: [www.ecorys.nl](http://www.ecorys.nl)
2. Пореска управа Републике Српске. (2012). *Годишњи извјештај за област малих и средњих предузећа и занатско–предузетничку дјелатност у Републици Српској за 2011. годину*, Бања Лука: Министарство индустрије, енергетике и рударства Републике Српске, јули 2012. године. стр. 15.
3. Републичка агенција за развој малих и средњих предузећа, Републике Српске. (2013). *Извјештај о стању у привреди за*

2011. годину. Бања Лука: Министарство индустрије, енергетике и рударства Републике Српске, стр. 75
4. Fletcher, M. (2006). Learning processes of internationalising SMEs, *paper presented at the 29th ISBE National Conference, Cardiff*, November p.3.
  5. Audretsch, D. and Thurik, R. (2001). Linking entrepreneurship to growth, *STI Working Papers 2001/2, OECD*, p.26.
  6. European Commission (2005). *Working together for growth and jobs - a new start for the Lisbon strategy*, Brussels: EC, [http://ec.europa.eu/growthandjobs/pdf/COM2005\\_024\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/growthandjobs/pdf/COM2005_024_en.pdf).
  7. Coad, A. and Rao, R. (2008). *Inovation and firm growth in high-tech sectors: a quantile regresion approach*, *Research Policy*, vol.37, p.635
  8. World Economic Forum (2013). *The Global Competitiveness Report 2012-2013*. p.13
  9. Schwab, K. (2013). *The Global Competitiveness Report 2012–2013*. Geneva: World Economic Forum: преузето са сајта Taken 10th May 2013th from site : [www.weforum.org/gcr](http://www.weforum.org/gcr).
  10. Eurostat (2012). *European Economic Forecast*, Spring 2012, преузето 10. мај 2013. год. са сајта: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2012-1\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012-1_en.pdf).
  11. Wymenga P., Spanikova V., Barker A, Konings J, Canton E, (2012). *Ecorys: EU SMEs in 2012: at the crossroads, Annual report on small and medium-sized enterprises in the EU, 2011/12*, Rotterdam: преузето 10. маја 2013. год. са сајта: [www.ecorys.nl](http://www.ecorys.nl)
  12. Eurostat (2012). *SME performance review 2012 Report 2011 and 2012 p.9-10*. преузето 10. мај 2013. год. са сајта: [www.ecorys.nl](http://www.ecorys.nl)

Рад је примљен: 15.08.2013.

Рад је прихваћен за штампање: 15.01.2014.





## МОГУЋНОСТИ И РИЗИЦИ ИЗВОЗА КОМПАНИЈЕ “FIAT АУТОМОБИЛИ СРБИЈА” НА ТРЖИШТЕ РУСИЈЕ<sup>1</sup>

### EXPORT OF FIAT AUTOMOBILES SERBIA INTO RUSSIAN MARKET – OPPORTUNITIES AND RISKS

**Бранко Ракита<sup>2</sup>**

Економски факултет, Београд, Србија

**Душан Марковић<sup>3</sup>**

Економски факултет, Београд, Србија

**Стефан Арсић<sup>4</sup>**

Економски факултет, Београд, Србија

**Сажетак:** Пре пет година ауто компанија FIAT је у договору са Владом Републике Србије преузела производне погоне Застава Аутомобила и формирала компанију FAS (FIAT аутомобили Србија). Преузимање имовине Застава Аутомобила од стране FIAT представља највећу страну директну инвестицију у индустријском сектору Србије. Ова инвестиција представља део глобалне стратегије интернационализације компаније FIAT. У оквиру глобалне стратегије првенствено је било предвиђено да FAS из својих погона опслужује тржиште Европе са моделима С класе. Ескалација дужничке кризе је утицала на оштар пад тражње за аутомобилима у оквиру ЕУ, због чега FIAT настоји да пронађе алтернативна тржишта за производе из погона у Крагујевцу. Као једна од алтернатива се разматра експанзија на тржиште Русије, која би требало да буде олакшана евентуалним проширењем споразума о слободној трговини између Србије и Русије и на аутомобиле. У оквиру рада биће анализирани трендови развоја ауто тржишта Русије и специфичности пословања мултинационалних компанија (МНК) на тржиштима са релативно неефикасним тржишним институцијама. Такође, у раду ће бити приказане потенцијалне конкурентске предности FIAT, али и ризици који су везани за снажнију експанзију на тржишту Русије. Ризици се односе на тренутно занемарљив удео FIAT-а на тржишту Русије због чега би значајнија пенетрација подразумевала додатна финансијска напрезања и развијање недостајућих нематеријалних ресурса неопходних за пословање на брзорастућим тржиштима са релативно неефикасним институцијама.

**Кључне речи:** Ауто индустрија, институције, интернационализација, извоз, Русија, FIAT

**Abstract:** Five years ago FIAT car company acquired Zastava Automobili manufacturing plant, by the agreement with the Government of the Republic of Serbia, and established FAS company (FIAT Automobiles Serbia). FIAT-Zastava Automobili

<sup>1</sup> Рад саопштен на Међународном научном скупу ИПЕС-СР 2013, 9-10.11.2013. у Косовској Митровици

<sup>2</sup> brakita@sbb.rs

<sup>3</sup> dusanm@ekof.bg.ac.rs

<sup>4</sup> arsicstefan@hotmail.com

*acquisition has been the largest foreign direct investment (FDI) in Serbian industrial sector. This acquisition is a part of FIAT's going global strategy. In FIAT's global strategy FAS was initially planned to produce C class models for European market. Demand for automobiles in EU reduced dramatically due to debt crisis deepening, so FIAT is seeking alternative markets for FAS vehicles. Penetration into Russian market is considered an alternative, and the possible expansion of the goods list covered by the Free Trade Agreement between Serbia and Russia to automobiles would facilitate its achievement. This paper deals with Russian car market growth trends and how multinational companies (MNC) operate in markets with quiet inefficient institutions. Potential competitive advantages, as well as risks involved in FIAT's expansion into Russian market will be analyzed in this paper. The risks mean that currently FIAT takes a negligible share of Russian market so a deeper penetration would imply additional financial investments and development of the lacking intangible resources essential for doing business in emerging markets with inefficient institutions.*

**Key words:** Car industry, Institutions, Internationalization, Exports, Russia, FIAT

## УВОД

У току прошле деценије дошло је до крупних технолошких, социјалних и економских промена на глобалном нивоу. У овом периоду настајале су нове индустрије, неке су нестајале, постојеће су се преклапале, а у појединим је дошло до редефинисања конкурентских односа. Ауто индустрија је у претходној деценији била један од носилаца глобалног економског раста, али и генератор нових технолошких решења. Посебан допринос ове гране се огледа у индустријализацији и подстицању развоја брзорастућих економија (Кина, Русија, Индија...), што је повратно креирало импулсе развоја других индустрија и региона света. Током 2012. године светска производња аутомобила је износила преко 84 милиона возила<sup>5</sup>, а вредност светске продаје је већа од GDP-а Немачке.

Од почетка 21. века Русија је забележила снажан економски раст, а према подацима Светске Банке на крају 2012. године постала је пета светска економија са GDP по PPP од 3.380 милијарди USD<sup>6</sup>. Ако имамо у виду да је пре мање од 15 година Русија била пред економским колапсом, у питању је заиста импресиван развој. За економски развој Русије у претходном периоду најзаслужније су унутрашње реформе, раст цена природних ресурса, али и развој појединих технолошких интензивних грана, као што је ауто индустрија. У претходној деценији упоредо су расли производња и

---

<sup>5</sup> International Organization of Motor Vehicle Manufactures (March 6, 2013), *World vehicle production reached 84.1 million in 2012*, Preuzeto 01.09.2013. godine sa sajta <http://oica.net/category/production-statistics/>

<sup>6</sup> World Bank ( 1. July, 2013), *GDP ranking, PPP*, preuzeto 01.09.2013. godine sa sajta <http://data.worldbank.org/data-catalog/GDP-PPP-based-table>

продаја аутомобила у Русији, у 2012. години продато је 2,94 милиона возила, чиме је Русија постала седмо светско тржиште по величини.

С обзиром на растући значај тржишта Русије за глобалне ауто компаније, у раду ће се разматрати могућност извоза FIAT аутомобила из погона у Крагујевцу. Рад се састоји из три целине. У оквиру првог дела размотриће се стратегије пословања мултинационалних компанија (МНК) у земљама са неефикасним институционалним амбијентом, као што је Русија. Други део рада бавиће се глобалном позицијом компаније FIAT, и улогом погона у Крагујевцу у реализацији глобалне стратегије. Коначно, у трећем поглављу биће анализирани потенцијали експанзије FIAT аутомобила на тржиште Русије. У раду ће бити тестиране две хипотезе.

*XI:* Улазак на тржиште земаља са неефикасним институцијама захтева блиску сарадњу са локалним партнером, који поседује локална знања и мрежу контаката.

*XI:* Модел аутомобила који производи FAS у Крагујевцу и тренутна тржишна позиција FIAT аутомобила онемогућавају снажнији извоз на тржиште Русије.

## **ПОСЛОВНЕ СТРАТЕГИЈЕ МНК У ЗЕМЉАМА СА НЕЕФИКАСНИМ ИНСТИТУЦИЈАМА**

Последњу деценију обележио је пораст економског значаја тзв. брзорастућих економија. Снажни развој земаља са релативно неефикасним институцијама довео је у питање до тада два водећа приступа, грански и ресурсни, који за циљ имају дефинисање фактора конкурентности предузећа. Ова два приступа полазе од претпоставке да ће структура гране и поседовање специфичних ресурса обезбедити конкурентску предност не узимајући у разматрање контекст у коме се пословне операције одвијају. Све већи значај брзорастућих економија, чије се институције значајно разликују од оних у развијеним земљама, је условио поклањање веће пажње формалним и неформалним институцијама као фактору који опредељује стратегије и перформансе компанија. На овај начин је настао институционални приступ међународном пословању, који за циљ има да модификује грански и ресурсни приступ. Институционални амбијент не представља само залеђе које индиректно утиче на пословну стратегију компаније и конкурентску предност, већ фактор који директно опредељује адуте којима компанија располаже у формулисању и имплементацији стратегије у

циљу остварења конкурентске предности.<sup>7</sup> На овај начин институције директно опредељују стратегију интернационализације и остварене перформансе. Њихов утицај на стратегију интернационализације и остварене перформансе је трострук: 1. степен ефикасности институција утиче на продуктивност 2. неефикасне институције генеришу додатне трошкове и 3. услед значајних фиксних трошкова који се везују за интернационализацију (нарочито код SDI) компаније су веома осетљиве на сваки облик неизвесности укључујући и онај који се односи на неефикасност институција.<sup>8</sup> Институције треба да допринесу смањењу неизвесности за учеснике у пословном амбијенту тиме што дефинишу норме и оквире пословног понашања. Учесници у пословном амбијенту са друге стране доносе рационалне одлуке у складу са формалним и неформалним ограничењима у датом пословном амбијенту.<sup>9</sup> Често МНК из развијених економија превиђају ову чињеницу и настоје да „прекопирају“ успешне стратегије са домаћих тржишта. Услед специфичних и неефикасних формалних институција учесници у пословном амбијенту настоје да пронађу пословне моделе којима ће надоместити овај недостатак. У ситуацији када је формални институционални амбијент нејасан и неефикасан, неке његове улоге преузимају неформалне институције дајући компанијама смернице у доношењу пословних одлука.<sup>10</sup> МНК из развијених земаља не поседују искуство пословања у нестабилном институционалном амбијенту и ослањања на неформалне институције, што захтева стицање локалних ресурса и знања.

Прилагођавање МНК институционалном амбијенту подразумева изузетно комплексан процес који се налази под утицајем већег броја фактора. Један од фактора који значајно доприноси способности прилагођавања пословном амбијенту представља и одабир стратегије уласка. МНК инвестирањем у брзорастуће економије настоје да стекну могућност експлоатације локалних ресурса на комплементарној основи са већ постојећим

---

<sup>7</sup> Peng, M., Wang, YL, D., and Jiang, Y, (2008). An Institution Based View of International Business Strategy: A Focus on Emerging Markets, *Journal of International Business Studies*, 39 ( 5), 920 – 936

<sup>8</sup> Benassy, Q. A., Maylis, C., and Thierry, M, (2007). Institutional Determinants of Foreign Direct Investment, *The World Economy*, 30 (5), 764 - 782

<sup>9</sup> Peng, M., Khoury, T., (2008). Unbundling the Institution Base View of International Business Strategy, u Alan Rugman (editor), *International Business*, Oxford: Oxford University Press

<sup>10</sup> Peng, M., Sunny, Li S., Pinkham, B. and Chen, H., (2009) The Institution Based View as a Third Leg for a Strategy Tripod, *Academy of Management Perspective*, 23 (3), 63 - 81

ресурсима које поседују. Локални ресурси могу имати базични и стратегијски карактер. Базичне ресурсе углавном представљају материјални ресурси (опрема, јефтина радна снага, природни ресурси и сл.) и до њих је могуће доћи путем тржишних трансакција. Са друге стране, стратегијске ресурсе чине углавном нематеријални ресурси (репутација брэнда, преговарачка моћ, интелектуални капитал, радна снага са специфичним знањима, политички контакти, локално тржишно знање и сл.) који се не могу набавити на отвореном тржишту, а чије је супституисање и копирање од стране конкуренције релативно ограничено. До стратегијских ресурса се може доћи интерним генерисањем, путем партнерства са локалним компанијама или преузимањем целих компанија.<sup>11</sup> Могућност МНК да генеришу нематеријалне локалне ресурсе, нарочито уколико не поседују значајно искуство, је веома ограничена. Имплементација пословних стратегија које се у великој мери заснивају на локалним нематеријалним ресурсима се стога мора спроводити путем преузимања локалних компанија или формирања стратешких партнерстава са њима. Релативно неразвијене и неефикасне институције значајно ограничавају могућност преузимања локалних компанија. Наиме, финансијска тржишта су углавном неефикасна и неликвидна јер су компаније често контролисане од стране утицајних појединаца или државе, а финансијске и остале пословне информације су ограничене и непоуздане.<sup>12</sup> Како би стекле локалне стратешке ресурсе, неопходне за пословање у неефикасном институционалном амбијенту, многе МНК се одлучују за примену стратегијских партнерства са локалним компанијама. У брзорастућим економијама локалне компаније поседују ресурсе, засноване на личним односима, којима настоје да надоместе непостојање или неефикасност институција.<sup>13</sup> Мрежа личних контакта која се на овај начин развија представља неформалне институције које на себе преузимају улогу формалних институција. Чланови мреже не поседују довољно компетентности да самостално конкуришу на тржишном принципу, а на овај начин настоје да

---

<sup>11</sup> Barney, J., Tong, W. T., (2006). Building versus Acquiring Resources, u Ghobadian Abby O'Regan Nicholas, Galler David, Viney Howard (editors), *Strategy and Performance Achieving Competitive Advantage in the Global Marketplace*, London: Middlesex University Business School

<sup>12</sup> Meyer, E. K., Estrin, S., Sumon, K. B., Peng W. M., (2009). Institutions, Resources and Entry Strategies in Emerging Markets, *Strategic Management Journal*, 30 (1), 61-80

<sup>13</sup> Hoskisson, E. R., Lorraine, E., Chung, M. L., and Wright, M. (2000). Strategy in Emerging Economies, *Academy of Management Journal*, 43 (3), 249 – 267

изграде тржишну позицију.<sup>14</sup> Формирана мрежа личних односа представља баријеру уласка новим компанијама на тржиште. Међутим, компаније у оквиру мреже имају потребу за партнерима који ће омогућити приступ нематеријалним ресурсима неопходним за развој дугорочне конкурентности, технологију и менаџерска знања, а које могу да им обезбеде само МНК. Услед овога локалне компаније су спремне да своје мреже отворе за МНК које у замену за нематеријалне ресурсе стичу право да експлоатишу неформалне институције и да прикупљају информације о локалном пословном амбијенту. Приликом одабира партнера МНК морају бити веома пажљиве како би идентификовале partnere који поседују комплементарне локалне ресурсе и који неће злоупотребити одобрен приступ нематеријалним изворима конкурентске предности (технологија, репутација, бренд и сл.). Односи у оквиру мрежа су засновани на бази личних контакта, циљеви мреже се постављају путем преговарања водећих чланова и често се карактеришу изразитом неизвесношћу.<sup>15</sup> Услед високог степена неизвесности и неформалног система доношења одлука, интерес МНК је да у складу са ограничењима делују на развој недостајућих институција и подигну ефикасност постојећих. Утицај МНК на развој институција је еволутиван и врши се путем три канала: професионализација, угледање и стимулисање локалних државних органа да унапреде законска решења и њихову примену.<sup>16</sup> Деловање путем професионализације и угледања на унапређење институционалног амбијента је крајње индиректно и тешко мерљиво. Директно деловање МНК на институције се са друге стране спроводи формирањем мреже стејхолдера, који ће вршити притисак на државне органе да унапреде институционални амбијент, при чему мрежа контаката локалног стратешког партнера може, али и не мора, бити основа за њено формирање.<sup>17</sup>

---

<sup>14</sup> Hitt, A. M., Alhstrom, D., Dacin, M. T., Levitas, E., and Svobodina, L. (2004). Special Issue on Corporate Transformation in the People's Republic of China: The Institutional Effects on Strategic Alliance Partner Selection in Transition Economies: China vs Russia, *Organization Science*, 15 (2), str. 173 - 185

<sup>15</sup> Puffer, M. S., and McCarthy, J. D. (2007). Can Russia's State – managed, Network Capitalism be Competitive? Institutional Pull versus Institutional Push, *Journal of World Business*, 42, (1), 1 - 13

<sup>16</sup> Kwok, C., and Tadese, S. (2006). The MNC as an Agent of Change for Host Country Institutions: FDI and Corruption, *Journal of International Business Studies*, 37 (6), 767 - 785

<sup>17</sup> Iankova, E. and Katz, J. (2003). Strategies for Political Risk Mediation by International Firms in Transition Economies: The Case of Bulgaria, *Journal of World Business*, 38 (3), 182 – 203

## **ГЛОБАЛНА ЕКСПАНЗИЈА КОМПАНИЈЕ FIAT И УЛОГА FAS-a**

FIAT је највећи произвођач аутомобила у Италији, и једна од десет највећих глобалних ауто компанија. Осим производње аутомобила компанија је присутна и у другим делатностима, иако се последњих година фокусира на језгро бизниса. Након 2000. године FIAT се суочавао са падовима и успонима у пословању, а данас представља једну од најперспективнијих ауто компанија на глобалном нивоу. У периоду од 2000. до 2004. године компанија је забележила пад тржишног учешћа у Европи са 9,4% на 5,8%. На чело компаније FIAT тада долази данашњи генерални директор Серђо Маркионе и презентује план реструктурирања. План реструктурирања компаније FIAT је подразумевао: 1. постепену промену структуре производње ка моделима више класе и већим профитним маргинама 2. редукацију трошкова производње 3. диверсификацију продаје и улазак на тржишта ван Европе.

Како би реализовала стратегију компанија је након 2008. године предузела две веће инвестиције: формирање заједничког улагања, FAS, са Републиком Србијом и преузимање компаније Chrysler, једног од водећих произвођача аутомобила у САД. Заједничко улагање компаније FIAT и Владе Републике Србије формирано је у односу 66,67% у корист компаније FIAT. Компанија FIAT се обавезала да уложи 700 милиона EUR, делимично у новцу, а највећим делом у нематеријалној имовини, док се улог Владе Републике Србије састојао од имовине предузећа Застава, укључујући и модерну линију за лиценцну производњу аутомобила марке FIAT PUNTO и 100 милиона EUR. Република Србија је поред тога обезбедила широку лепезу директних и индиректних субвенција. Почетак глобалне економске кризе је оборио продају аутомобила на тржишту САД, због чега је Chrysler морао да заштиту од повериоца затражи кроз стечај, а Влада САД је очајнички тражила стратешког партнера за посрнулог гиганта. FIAT је искористио прилику и кроз неколико фаза реализовао постепено преузимање компаније Chrysler. Током 2009. године FIAT је улагањем нематеријалне имовине и новца преузео 36% власништва Chrysler-a, да би закључно са 2011. годином овај удео нарастао на 58,5%.<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup> Just auto (2 August, 2011) *Analysis: Fiat – Chrysler Merger Brings Birth of a New Auto Giant*, Preuzeto 01.09.2013. godine sa sajta [http://www.just-auto.com/analysis/fiat-chrysler-merger-brings-birth-of-a-new-auto-giant\\_id113406.aspx](http://www.just-auto.com/analysis/fiat-chrysler-merger-brings-birth-of-a-new-auto-giant_id113406.aspx)



Модел Б класе, FIAT PUNTO, и градски модели, FIAT Panda и FIAT 500, су у 2012. години чинили преко 83% продаје бренда FIAT.<sup>19</sup> Ове класе аутомобила се одликују релативно ниским ценама и малим профитним маргинама. Стратегијски заокрет компаније FIAT ка моделима више класе, последично виших цена и профитних маргина, се реализује инвестицијама у Chrysler и FAS. Производни погон у FAS ће се користити за производњу модела FIAT 500L који би требало да се позиционира као модел између Б и Ц класе, нудећи енергетску ефикасност, функционалност и дизајн Б класе, као и пространост коју нуди Ц класа.<sup>20</sup> Током 2012. године произведено је свега 30.000 возила FIAT 500L, док се 2013. године очекује производња између 110.000 и 150.000 возила, што је далеко од пуног капацитета (250.000 возила). Преузимањем компаније Chrysler FIAT је настојао да преузме технологију за производњу модела Е и Д класе, у оквиру којих FIAT није имао значајније моделе, као и да се побољша продаја теренских возила. FIAT и Chrysler би делили производне платформе за производњу возила више класе, при чему би се ови модели у САД, Канади и Великој Британији продавали под брендом Chrysler док, би се у Европи продавали под брендом Lancia.<sup>21</sup> Такође је предвиђено да финансијским средствима и дистрибутивном мрежом FIAT подстакне продају Chrysler-ових брендова Dodge и Jeep на тржишту Европе.

Стратегија глобалне експанзије је за циљ имала и смањење трошкова производње. Ова стратегија се делимично реализовала и сељењем производње ка источноевропским земљама са јефтинијом радном снагом, уз задржавање организације производње и менаџерске праксе која се показала успешном у погонима у Италији. Отварање погона у Крагујевцу је подржано субвенцијама државе, што је смањило трошкове изградње и трошкове пословања, а просечна зарада запослених у FAS је нижа од просечних зарада у било ком погону компаније FIAT. Аналитичари очекују да ће смањење трошкова производње, по основу економије обима, бити један од главних синергетских ефеката по основу преузимања компаније Chrysler. Ефекти економије обима, у условима

---

<sup>19</sup> The Association of Business Executives (3 June 2013) *International Business Study Fiat Automobiles S.p.A*, Preuzeto 01.09.2013. godine sa sajta [https://www.abeukmembers.com/docs/resources/casestudies/6IBCS\\_QCF\\_Case\\_Study\\_Jun13.pdf](https://www.abeukmembers.com/docs/resources/casestudies/6IBCS_QCF_Case_Study_Jun13.pdf)

<sup>20</sup> Fiat (July 2012), *Fiat 500 L, Versatility, Space and New Ideas*, preuzeto 01.09.2013. sa sajta <http://www.autostart.co.rs/papirologija/FIAT%20NEWS%20JULY%202012.pdf>

<sup>21</sup> BBC (27 February 2011) *Fiat Brings Chrysler Models to Europe*, preuzeto 01.09.2011. godine sa sajta <http://www.bbc.co.uk/news/business-12291160>

интензивног улагања у ИР, се пре свега односе на дељење технологије у производњи енергетски штедљивих мотора. FIAT је развио технологију енергетски ефикасних дизел мотора. Један од циљева преузимања је да се проба уградња већ доказаних ефикасних дизел мотора у моделе Chrysler, а затим ти модели пласирају на тржиште северне Америке. Услед раста цене горива последњих година, потрошачи у овом региону све веће поверење поклањају енергетски ефикасним аутомобилима. Ефекти економије обима се очекују и по основу дељења производних платформи. Након преузимања FIAT и Chrysler су користили 32 платформе за производњу аутомобила, а очекује се да до краја 2020. године број производних платформи буде 13, иако се у истом периоду очекује лансирање нових 18 модела. Планом производње је предвиђено да пет главних платформи генерише 86% производње. Значајни ефекти економије обима се очекују и путем интеграције канала дистрибуције у Европи и Северној Америци. Већ од 2010. године FIAT је у Европи постепено преузимао од Daimler-а дистрибуцију Chrysler-ових возила, а тај процес је завршен закључно са 2011. годином. Истовремено FGA Capital (компанија у заједничком власништву FIAT-а и Credit Agricole Group) је преузео на себе улогу да финансира куповину Chrysler возила у Европи.<sup>22</sup>

Пре преузимања компаније Chrysler FIAT није био присутан на тржишту САД, а преко 90% продаје се реализовало на тржишту Европе и Бразила. Један од основних циљева преузимања је географска диверсификација продаје и улазак на тржиште САД са брендом FIAT, али и експанзија са брендovima под контролом Chryslera-а. За остварење ове стратегије од пресудне важности биће коришћење дистрибутивне мреже Chrysler-а у САД и имиџ бренда који ће служити као „кишобран“ док се на тржишту не афирмише бренд FIAT-а. Први резултати су видљиви већ 2012. године, када је под брендом FIAT на тржишту САД продато 66 хиљада возила.<sup>23</sup> Стратегијски заокрет је био неопходан јер је од почетка глобалне кризе па до краја 2012. године у Европи забележен кумулативни пад

---

<sup>22</sup> Fiat (9 February, 2011), *Annual Report 2010*, preuzeto sa 01.09.2013. sa sajta [http://www.fiatspa.com/enS/investor\\_relations/financial\\_reports/FiatDocuments/Bilanci/2010/Gruppo%20Fiat\\_Relazione%20Finanziaria%20Annuale%202010\\_ENG.pdf](http://www.fiatspa.com/enS/investor_relations/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2010/Gruppo%20Fiat_Relazione%20Finanziaria%20Annuale%202010_ENG.pdf)

<sup>23</sup> Fiat (20 February, 2013), *Annual Report 2012*, preuzeto sa 01.09.2013. sa [www.fiatspa.com/en/financial\\_reports/FiatDocuments/Bilanci/2012/FiatGroup\\_Annual\\_Report\\_2012\\_ENG.pdf](http://www.fiatspa.com/en/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2012/FiatGroup_Annual_Report_2012_ENG.pdf)

<sup>23</sup> <http://databank.worldbank.org/data/views/reports/tableview.aspx>

продаје аутомобила за скоро 22%.<sup>24</sup> Криза на ауто тржишту у Европи је у великој мери утицала и на промену целокупне стратегије пласмана аутомобила FIAT 500L, произведеног у Крагујевцу. Фокус је са европског тржишта аутомобила пребачен на тржиште САД, које је након пада продаје од 30% у прве две године кризе, крајем 2012. године достигло преткризни ниво. Оправданост ове стратегије се види из податка да је у 2012. години FIAT група у региону Северне Америке остварила продају од 45.348 милиона USD, што је представљало 54% укупних прихода од продаје.<sup>25</sup>

### **ПЕРСПЕКТИВЕ ИЗВОЗА FIAT 500L НА ТРЖИШТЕ РУСИЈЕ**

Консолидација унутрашњих социјалних и економских односа, раст цена природних ресурса, као и привлачење SDI у поједине технолошки интензивне гране омогућило је Русији да повећа GDP пер цапита по PPP са 7.361 USD на 23.501 USD, у периоду од 2001. до 2012. године<sup>26</sup>, што имплицира и снажан пораст стандарда становништва. Раст стандарда становништва позитивно је утицао на раст продаје аутомобила, тако да је у августу 2013. године Русија по броју продатих аутомобила постала највеће тржиште у Европи. Слика 1 приказује број продатих аутомобила у периоду од 2007. до 2012. године на четири највећа тржишта у Европи.

Подаци са слике показују да се продаја аутомобила на главним тржиштима Европе тешко опоравља након кризе, а да је након снажног пада у 2009. години једино тржиште Русије успело да премаши преткризни ниво. Простор за даљи раст продаје на руском тржишту постоји, ако имамо у виду да је укупан број возила на 1.000 становника у 2012. години износио 260, што је далеко мање него у Немачкој 532, Великој Британији 499 и Француској 498. Тржиште Русије се одликује изузетно оштром конкуренцијом, са релативно равноправним уделом домаћих, увозних и страних брендова произведених у Русији. На крају 2012. године домаћи брендови су контролисали 21% тржишта, што је значајан пад у односу на 2010. годину када су контролисали 34%. Услед страних инвестиција у ауто индустрију, тржишни удео страних брендова произведених у Русији

---

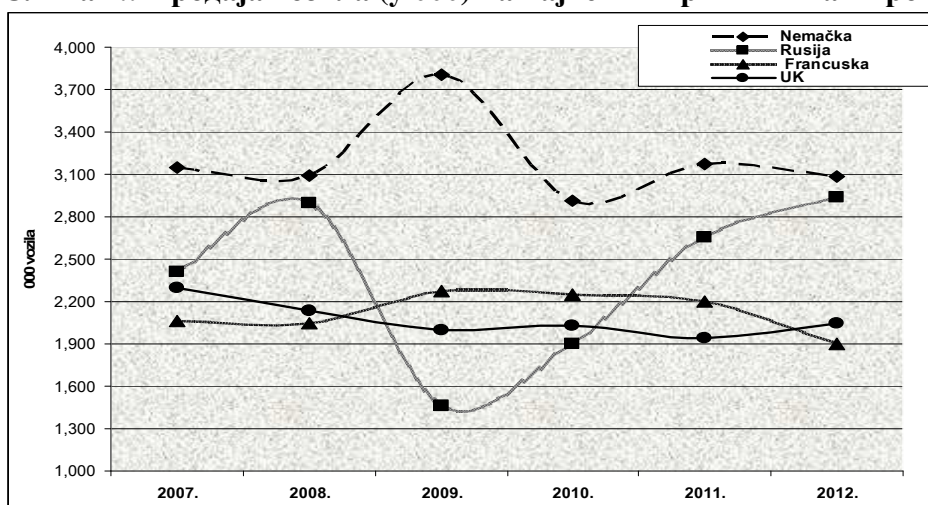
<sup>24</sup> International Organization of Motor Vehicle Manufactures (March 6, 2013), *World sales*, Preuzeto 01.09.2013. godine sa <http://oica.net/category/sales-statistics/>

<sup>25</sup> Fiat (20 February, 2013), *Annual Report 2012*, preuzeto sa 01.09.2013.sa [www.fiatspa.com/en/financial\\_reports/FiatDocuments/Bilanci/2012/FiatGroup\\_Annual\\_Report\\_2012\\_ENG.pdf](http://www.fiatspa.com/en/financial_reports/FiatDocuments/Bilanci/2012/FiatGroup_Annual_Report_2012_ENG.pdf)

<sup>26</sup> World Bank ( 1. July, 2013), *GDP PPP per capita*, preuzeto 01.09.2013. godine sa sajta <http://databank.worldbank.org/data/views/reports/tableview.aspx>

је порастао са 34% у 2010. на 45% у 2012. години, док је удео увозних брендова у истом периоду био релативно стабилан, у распону од 32% до 35%. У 2012. години лидер на тржишту био је домаћи бренд Лада са 18% учешћа, али са опадајућим трендом (у 2010. години 27% тржишног учешћа). Партнери у заједничком улагању са домаћом компанијом Автоваз: 1. Renault – Nissan и 2. General Motors, контролисали су 11%, односно 7% тржишта.<sup>27</sup>

Слика 1.: Продаја возила (у 000) на највећим тржиштима Европе



Извор: По подацима <http://bestsellingcarsblog.com>

Конкурентска позиција FIAT-а на тржишту Русије је веома неповољна јер је у 2012. години компанија продала свега 8.623 возила, што је само 0,3% тржишног учешћа. Такође треба имати у виду да је број продатих возила у 2012. години пао за пуних 69% у односу на претходну годину. Драстичан пад продаје у Русији је последица неуспешног заједничког улагања са локалним произвођачем Sollers, закљученог фебруара 2010. године. Финансијски покровитељ пројекта требало је да буде руска Сбербанк-а. План је био да се искористе погони Sollers-а и да се годишње производи до 500.000 аутомобила под брендом FIAT-а и Јеер. Међутим, крајем 2011. године уговор је поништен, а Sollers је ушао у заједничко улагање са компанијом Форд. На овом примеру се показало да се приликом наступа у земљама са релативно

<sup>27</sup> Ernst & Young (march 2013), *An Overview of the Russian and CIS automotive industry*, preuzeto 01.09.2013. godine sa sajta <http://www.ey.com/Publication/vwLU/Automotive-survey-2013-ENG.pdf>

неефикасним институцијама најбоље позиционирају компаније које успеју да идентификују адекватне локалне партнере за заједничка улагања. О непоседовању нематеријалних ресурса неопходних за пословање на тржиштима са неефикасним институцијама говори и то да FIAT, изузев Бразила, има занемарљиву позицију на тржиштима BRIK групације.

Тржишна позиција захтева стратегијски заокрет FIAT-а, а посебан значај у будућности имаће развој дистрибутивне мреже. Табелом 1 приказан је број дистрибутера компаније FIAT и тржишних лидера у највећим градовима Русије.

**Табела 1.: Број дистрибутера компаније FIAT и лидера на тржишту Русије**

	Москва	Санкт Петербург	Новосибирск	Јекатеринбург	Нижњи Новгород
<b>FIAT</b>	15	4	1	4	1
<b>Lada</b>	19	15	4	7	6
<b>Chevrolet</b>	10	9	10	3	3
<b>Renault-Nissan</b>	43	13	3	8	5
<b>Kia</b>	38	12	3	3	4

*Извор:* По подацима са сајтова компанија у Русији

Конкурентска позиција компаније FIAT по броју дистрибутера у већим градовима није незадовољавајућа, али ако имамо у виду број продатих возила, уочава се несклад дистрибутерске мреже и продаје. Неопходно је истаћи да је FIAT претходних година улагао у дистрибутерску мрежу, рачунајући да ће заједничко улагање са Sollers-ом постати оперативно. Повећање продаје ће у будућности подразумевати унапређење односа са дистрибутерима, пре него повећање њиховог броја.

Што се тиче конкретног модела FIAT 500L, произведеног у Крагујевцу, он спада у мини монолумене. Главни конкуренти у класи су му: Opel Meriva, Ford B-Max, Citroen C3 Picasso, Škoda Roomster и Škoda Yeti. Укупан број продатих возила у овој класи у 2012. години износио је 24.500 јединица, од чега на Шкоду Јети, која има погон на сва четири точка, отпада скоро 17 хиљада возила. Подаци јасно говоре да је овај сегмент изузетно мали, 0,83% укупног тржишта аутомобила. Само Škoda Yeti остварује релативно запажене резултате, што је јасан показатељ преференција руских купаца. Наиме, они траже робусније аутомобиле, са погоном на сва четири точка, који се лакше боре са временским условима који владају у Русији. Евентуалну шансу за повећање продаје FIAT би могао да

тражи у најављеном моделу 500L са погоном на сва четири точка. Додатни проблем за FIAT представља очекивана контракција тржишта. Прогнозе су да ће продаја аутомобила у Русији у 2013. бити за 140 хиљада возила мања него у 2012. години.<sup>28</sup>

Потенцијалну предност приликом наступа на тржишту Русије за FIAT могу представљати нижи трошкови производње који проистичу из субвенција које је обезбедила Република Србија и ниских трошкова радне снаге. Просечна нето зарада запослених у FAS износи 360 EUR, док је стартна зарада за најмање плаћен посао 270 EUR, по чему је ово погон са најнижим зарадама у систему компаније FIAT. Иако Споразумом о слободној трговини између Србије и Русије нису обухваћени аутомобили, има индиција да ће Русија дозволити увоз једнократног контингента од 10 хиљада возила. Овај контингент би додатно увећао ценовну конкурентност модела FIAT 500L на тржишту Русије, с обзиром да је тренутна царинска стопа на увоз аутомобила 25%. Руководство FAS-а полаже велике наде у ову одлуку, међутим треба имати у виду да је у питању релативно мали контингент и да је у питању једнократна мера. Оваква одлука може имати позитивне краткорочне ефекте по производњу у Крагујевцу, међутим у дугом року (кад се искористи бесцаринска квота), перспектива модела FIAT 500L остаје иста. Са једне стране је мала тражња за овом класом аутомобила, а са друге релативно лоша перцепција бренда FIAT.

## **ЗАКЉУЧАК**

У последњој деценији Русија је забележила импресиван економски развој због чега је постала једно од највећих тржишта у Европи за многе производе. Економски развој није праћен и пропорционалним унапређењем институционалне ефикасности. Да би успешно пословале у оваквом пословном амбијенту, МНК из развијених земаља морају да идентификују локалне партнере који поседују развијену мрежу социјалних контаката и локална знања. FIAT је пример касног следбеника на тржишту Русије који није успео да са локалним партнером изгради стратешки однос због чега је његова тржишна позиција у Русији маргинална. Иако поседује трошковну предност са моделом 500L, по основу субвенција државе, јефтине радне снаге и бесцаринске квоте, могућности извоза из

---

<sup>28</sup> Financial Times (20 January, 2013), *Fiat bets on €1bn expansion in Serbia*, preuzeto 01.09.2013. godine sa <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/212b55d2-3ee1-11e2-a095-00144feabdc0.html>

погона FAS су ограничене. Наиме, тражња за мини моноволуменима у Русији је релативно ниска, док је репутација бренда FIAT незадовољавајућа.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Barney, J., Tong, W. T., (2006). Building versus Acquiring Resources, u Ghobadian Abby O'Regan Nicholas, Galler David, Viney Howard (editors), *Strategy and Performance Achieving Competitive Advantage in the Global Marketplace*, London: Middlesex University Business School
2. BBC (27 February 2011) *FIAT Brings Chrysler Models to EUROpe*, preuzeto 01.09.2011. godine sa sajta <http://www.bbc.co.uk>
3. Benassy, Q. A., Maylis, C., and Thierry, M, (2007). Institutional Determinants of Foreign Direct Investment, *The World Economy*, 30 (5), 764 - 782
4. Ernst & Young (march 2013), *An Overview of the Russian and CIS automotive industry*, preuzeto 01.09.2013. sa sajta <http://www.ey.com>
5. FIAT (20 February, 2013), *Annual Report 2012*, preuzeto sa 01.09.2013.sa [www.FIATspa.com](http://www.FIATspa.com)
6. FIAT (9 February, 2011), *Annual Report 2010*, preuzeto sa 01.09.2013.sa sajta <http://www.FIATspa.com>
7. FIAT (July 2012), *FIAT 500 L, Versatility, Space and New Ideas*, preuzeto 01.09.2013. sa sajta <http://www.autostart.co.rs>
8. The Association of Business Executives (3 June 2013) *International Business Study FIAT Automobiles S.p.A*, Preuzeto 01.09.2013. godine sa sajta <https://www.abeukmembers.com>
9. Financial Times (20 January, 2013), *FIAT bets on €1bn expansion in Serbia*, preuzeto 01.09.2013 sa sajta <http://www.ft.com>
10. Hitt, A. M, Alhstrom, D, Dacin, M. T., Levitas, E., and Svobodina, L. (2004). Special Issue on Corporate Transformation in the People's Republic of China: The Institutional Effects on Strategic Alliance Partner Selection in Transition Economies: China vs Russia, *Organization Science*, 15 (2), str. 173 – 185
11. Hoskisson, E. R., Lorraine, E., Chung, M. L., and Wright, M. (2000). Strategy in Emerging Economies, *Academy of Management Journal*, 43 (3), 249 – 267

12. Iankova, E. and Katz, J. (2003). Strategies for Political Risk Mediation by International Firms in Transition Economies: The Case of Bulgaria, *Journal of World Business*, 38 (3), 182 – 203
13. International Organization of Motor Vehicle Manufactures (March 6, 2013), *World vehicle production reached 84.1 million in 2012*, Preuzeto 01.09.2013. godine sa sajta <http://oica.net>
14. International Organization of Motor Vehicle Manufactures (March 6, 2013), *World sales*, preuzeto 01.09.2013. sa <http://oica.net>
15. Just auto (2 August, 2011) *Analysis: FIAT – Chrysler Merger Brings Birth of a New Auto Giant*, Preuzeto 01.09.2013. godine sa sajta <http://www.just-auto.com>
16. Kwok, C., and Tadese, S. (2006). The MNC as an Agent of Change for Host Country Institutions: FDI and Corruption, *Journal of International Business Studies*, 37 (6), 767 – 785
17. Meyer, E. K., Estrin, S., Sumon, K. B., Peng W. M., (2009). Institutions, Resources and Entry Strategies in Emerging Markets, *Strategic Management Journal*, 30 (1), 61-80
18. Peng, M., Khoury, T., (2008). Unbundling the Institution Base View of International Business Strategy, u Alan Rugman (editor), *International Business*, Oxford: Oxford University Press
19. Peng, M., Sunny, Li S., Pinkham, B. and Chen, H., (2009) The Institution Based View as a Third Leg for a Strategy Tripod, *Academy of Management Perspective*, 23 (3), 63 - 81
20. Peng, M., Wang, YL, D., and Jiang, Y., (2008). An Institution Based View of International Business Strategy: A Focus on Emerging Markets, *Journal of International Business Studies*, 39 (5), 920 – 936
21. Puffer, M. S., and McCarthy, J. D. (2007). Can Russia’s State – managed, Network Capitalism be Competitive? Institutional Pull versus Institutional Push, *Journal of World Business*, 42, (1), 1 – 13
22. World Bank (1. July, 2013), *GDP PPP per capita*, preuzeto 01.09.2013. godine sa sajta <http://databank.worldbank.org>

Рад је примљен: 15.08.2013.

Рад је прихваћен за штампање: 15.01.2014.





**БАНКАРСКИ СИСТЕМ АУТОНОМНЕ ПОКРАЈИНЕ  
ВОЈВОДИНА\*****BANKING SECTOR OF AUTONOMOUS PROVINCE VOJVODINA**

**Вера Зеленовић<sup>1</sup>**  
**Ненад Вуњак**  
**Иван Миленковић**

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет Суботица, Србија

**Сажетак:** Предмет рада је истраживање развоја банкарског тржишта Војводине, као нераскидивог дела банкарског тржишта Србије. Циљ истраживања је анализа степена развијености банкарског тржишта Србије, односно АП Војводине, те да се укаже на његове даље правце развоја. Приликом истраживања коришћена је метода анализе садржаја примарних података, преваходно са сајта НБС.У уводном делу је дат пресек стања банкарског тржишта у Србији, самим тим и АП Војводини, као и предлог мера за реструктурирање и унапредјење постојећег банкарског система. Други део рада се бави структуром, мрежом банкарског система, са свим припадајућим каналима дистрибуције и њиховом заступљеношћу у АПВ. Трећи део рада је фокусиран на анализу пословања банака у домену рада са становништвом. Следе закључна разматрања.

**Кључне речи:** банкарско тржиште, Србија, Војводина, пословање са становништвом

**Abstract:** The authors' explores the development of the banking market in Vojvodina, unbreakable part of the banking sector in Serbia. The aim of the paper is to analyze the degree of development of the banking sector in Serbia, and The Autonomous Province of Vojvodina, as well as to indicate its further development. During the research, a method of content analysis of primary data is used, primarily from the NBS website. Highlights of the banking sector in Serbia, and therefore AP Vojvodina, are presented in the introductory section, followed by the proposed measures for the restructuring and improvement of the existing banking system. The structure, the network of the banking system, with all the distribution channels and their representation in the APV is analyzed in the second part. The third part of the paper is focused on the analysis of banks in the field of work with the retail banking. It is followed by concluding remarks.

**Key words:** banking sector, Serbia, Vojvodina, retail banking

**УВОДНЕ НАПОМЕНЕ**

Дијагноза стања банкарског сектора у Србији, па самим тим и банкарског сектора у АП Војводини, била је специфична у односу на остале земље у транзицији у којима су све банке пре почетка

---

\*Рад представља део истраживања на пројекту бр. 114-451-1642/2012 "Развој финансијског тржишта у функцији одрживог развоја Аутономне Покрајине Војводине".

<sup>1</sup>veraz@open.telekom.rs

реструктурирања биле у државном власништву, док је у Србији био карактеристичан дуални банкарски систем у којем се јасно разликује (Хаџић, 2012, стр. 86):

1. Сегмент великих банака у државној-друштвеној својини, са великим учешћем на тржишту и великим билансиним сумама, које су оптерећене бременом спољних дугова и дугова према становништву по основу депоноване девизне штедње грађана (тзв. старе девизне штедње)

2. Сегмент новонасталих, малих банака, претежно у приватној и мешовитој својини, које нису оптерећене бременом прошлости, али су недовољно јаке да буду основа за развој одрживог финансијског система и реалног сектора.

Централна банка Србије била је у великој мери подложна државном утицају, тако да је њена контролна функција била изузетно слаба, а спровођење законске регулативе на јако ниском нивоу, уз недостатак појединих институција са независном и јаком банкарском супервизијом, које су уобичајене у развијеним банкарским системима. Стање домаћег финансијског сектора непосредно пре почетка транзиционог процеса, крајем 2000. године, било је неповољније него стање реалног сектора. Голгота банкарског сектора је последица низа узрока: високе спољне задужености земље, два таласа хиперинфлације, високих унутрашњих дугова према грађанима, предузећима, дугова предузећа према банкама, као и кумулираног високог и растућег фискалног дефицита. Крајње неповољно стање банкарског сектора крајем 2000. године се огледа у следећем (Хаџић, 2012, стр. 88):

1. Дугови према иностраним повериоцима, првенствено Париском и Лондонском клубу поверилаца, IBRD и IFC су процењени на око 3.4 млрд USD под условима дисконта од 67%, односно под тзв. Напуљским условима;

2. Дугови према грађанима по основу депоноване, а неисплаћене девизне штедње су процењени на око 3,3 млрд USD;

3. Губитак активе банака настао под дејством хиперинфлације и финансијске репресије у периоду 1992-93. године су процењени на 8-10 млрд USD;

4. Слаба контролна функција Народне банке и низак степен самосталности у вођењу монетарне политике.

Затечена ситуација захтевала је хитно деловање у правцу оздрављења банкарског система и стварање основа за снажан финансијски систем и давање подршке у процесу транзиције реалном сектору привреде. Процес транзиције и изградње снажног и ефикасног банкарског и финансијског система, је од посебног значаја

за краткорочну стабилизацију и дуготочни економски развој. Изградња финансијског система који је прилагођен тржишним захтевима је дугорочан, сложен и скуп процес, реализује се корак по корак, а сваки следећи корак је суочен са новим тешкоћама, отпорима и великим трошковима на микро и макро нивоу. Најшире је прихваћен следећи сет мера и активности (Хацић, 2012, стр. 85):

а) Реструктурирање, односно консолидација постојећих банака – подразумева селекцију постојећих банака, оздрављење њихових биланса (најпре делимичним или потпуним отписом сумњивих и ненаплативих потраживања или ређе обезбеђењем реалних извора за оздрављење биланса), увођење чврстог буџетског ограничења и оштре контроле банкарског пословања од стране централне банке, чиме долази до рационалног броја банака, које ефикасно послују у условима чврстог буџетског ограничења;

б) Отварање банкарског система – део је ширег процеса отварања економије према светском тржишту, у овом случају отварање за улазак иностраних банака, било кроз одобравање нових лиценци од стране централне банке за самостално пословање на домаћем тржишту или кроз припајање ( мерцовање) домаћих банака путем преузимања већинског пакета акција, чиме се постиже излагање постојећих домаћих банака оштрој конкуренцији иностраних, ефикасних банака, са циљем што бржег прилагођавања пооштреним захтевима тржишта;

с) Развој финансијског тржишта – је најсложенији део процеса, којим се стварају институције и услови за развој тржишта новца и хартија од вредности, што стимулативно делује на развој реалног сектора и повратно ојачава сам банкарски сектор.

Због терета заосталих иностраних дугова, вишеструких хиперинфлаторних епизода, дугова према становништву, након октобарских промена 2000. године, Народна банка Србије се суочила са дубоким неповерењем у финансијски систем земље. Анализе које су извршиле консултантске куће Ernest & Young и KPMG/Barents крајем 2000. и почетком 2001. године, показале су следеће слабости банкарског система Србије (Хацић, 2012, стр. 88):

- потенцијални губици великих банака премашују 50% укупне активе;
- свега 20 банака испуњава капитални цензус од 5 мил USD;
- постоји дискриминаторска пракса при одобравању кредита;
- постоје слабости у примени закона;
- присутне су слабости у управљању банкама;

- непотпуна је и слаба ревизија и контрола у банкама;
- изразите су слабости у кадровској функцији.

На основу извештаја од стране реномираних ревизорских кућа, започет је процес корених промена од стране НБЈ са циљем враћања поверења у банкарски систем. Покренут је процес реструктурирања банкарског система, анализирани су 74 банке на територији Србије, и на основу рекласификације њихових главних билансних позиција извршена је подела банака на четири групе:

**Табела 1.: Категорије банака према НБС**

Категорије банака	Број банака	Укупна актива у мил ДЕМ	% у односу на укупан бр банака	Укупан нето акцијски капитал у мил ДЕМ	Број запослених
<b>А-здраве банке</b>	9	1207	7	361	1348
<b>Б-солвентне банке,</b> али са недовољно капитала	36	967	5	105	2214
<b>Ц-несолвентне банке,</b> од важности за банкарски систем	6	12613	69	-7871	13560
<b>Д-несолвентне банке,</b> без важности за банкарски систем	22	3575	19	-905	6748
<b>□ УКУПНО</b>	74	18254	100	-8329	23870

Извор: Светска банка, НБС, Ernest&Yang

У циљу консолидације и оздрављења банкарског сектора предузимају се следеће мере (Хацић, 2012, стр. 90):

1. Селекција банака – први тест за банке био је капитални цензус (5 мил USD новчаног дела капитала, који је у првом тренутку задовољавало само 20 банака). Банкама је дат рок до средине 2001. године да га достигну, тако да су лиценцу изгубиле оне банке које нису успеле да проблем цензуса превазиђу повећањем новчаног дела капитала;

2. Принудно припајање (мерцовање) банака – оне банке које су озбиљно схватиле претњу НБ да ће изгубити лиценцу уколико не обезбеде капитални цензус, а нису успеле да цензус и

достигну, определиле су се за припајање другој банци (таквих је било 19 банака);

3. Санација великих банака – за банке које су оцењене несолвентним, али важним за целину финансијског система (њих 6) отворен је поступак санације од стране Агенције за осигурање депозита и стечај и ликвидацију банака. Након одређеног времена, на самом почетку 2002. године, на основу анализе трошкова/бенефита санације, приступило се поступку стечаја и ликвидације за четири највеће домаће банке;

4. Отварање за улазак страних банака – након дугогодишњег периода недовољне присутности на домаћем тржишту, првенствено због неповољних општих услова пословања и високог неекономског ризика, током 2001. године већи број иностраних банака је отворило своја представништва, а 5 иностраних банака су од стране Народне банке Србије добиле лиценцу за greenfield инвестицију и започеле рад;

5. Јачање контролне функције Народне банке – од изузетног је значаја за консолидацију банака и враћање поверења у банкарски систем била је одлучност Народне банке у спровођењу чврсте финансијске дисциплине и међународно прихваћених стандарда за пословање банака;

6. Решавање питања депоноване девизне штедње – за враћање поверења у банкарски систем предуслов је био решавање питања депоноване, а нереализоване девизне штедње грађана, што је иако са великим закашњењем и додатним продужењем рокова за враћање, започето емитовањем обвезница;

7. Прелазак платног промета у банке – као и за неке од напред наведених мера прелазак платног промета у банке почетком 2003. године предузет је са великом одлучношћу, иако у одређеној мери уз велика лутања и непотпуно припремљено;

8. Прелазак на међународне рачуноводствене стандарде – у циљу стандардизације пословања банака и усклађивања са међународно прихваћеним нормама, на основу усвајања нових прописа о рачуноводству и ревизији, почевши од 1. јануара 2004. године прешло се у потпуности на рачуноводствене исказе усклађене са светским (Међународни рачуноводствени стандарди MRS – IFRS), што је до сада често био разлог неразумевања или чак бојазни иностраних банака да приступе мерцовању или аквизицији домаћих банака

## 1. СТРУКТУРА БАНКАРСКОГ СИСТЕМА АП ВОЈВОДИНЕ

Процес корених промена банкарског система Србије, самим тим и банкарског система АПВ, отпочео је затварањем 23 несолвентне банке и припајањем 18 банака, укупан број банака током 2001. године смањен је са 84 на 48. На самом почетку 2002. године Народна банка Југославије одузела је дозволу за рад четири највећим домаћим банкама: Беобанци, Београдској банци, Инвестбанци и Југобанци, које су у укупној билансној суми свих банака у нашој земљи учествовале приближно са две трећине. То је био један од преломних тренутака у процесу реструктурирања банкарског сектора у Србији. Укупан број банака у Србији данас износи 33, иако је број банака више него преполовљен, њихов број је несразмерно велик у односу на величину земље и њену укупну економску снагу.

**Табела 2.: Број банака и власничка структура банкарског система Србије од 31.12.2001. до 31.12.2011.**

ВЛАСНИЧКА СТРУКТУРА БАНАКА				
Датум	У већинском власништву страних акционара	У већинском власништву домаћих физичких и правних лица	У већинском власништву Републике Србије	УКУПНО
31.12.2001.	11	15	23	49
31.12.2002.	12	15	23	50
31.12.2003.	11	19	17	47
31.12.2004.	11	18	14	43
31.12.2005.	17	12	11	40
31.12.2006.	22	7	8	37
31.12.2007.	21	6	8	35
31.12.2008.	20	6	8	34
31.12.2009.	20	4	10	34
31.12.2010.	21	4	8	33
31.12.2011.	21	4	8	33

Извор: Годишњи извештаји НБС о стању у банкарском и укупном финансијском систему земље од 2001. до 2011. године

Упоредо са затварањем и припајањем постојећих и отварањем нових банака, одвијао се и прилично интензиван процес власничког реструктурирања банкарског сектора. Пет иностраних банака добило је лиценцу за почетак пословања у Србији током 2001. године. Међутим, иностране банке уопште нису биле заинтересоване за куповину – припајање домаћих банака, иако је то Народна банка

очекивала. Као разлози за такав однос најчешће је навођено да финансијски извештаји банака и предузећа – њихових клијената, нису припремљени у складу са међународним рачуноводственим стандардима, да биланси банака нису јасни и транспарентни, да власничка структура банака није јасна итд. Већ крајем 2001. године НБС је објавила да убудуће неће излазити у сусрет иностраним банкама у погледу захтева за добијање лиценци за почетак пословања. Уместо тога иностраним банкама биће омогућено да уђу на домаће тржиште искључиво кроз преузимање контролног пакета акција – куповину домаћих банака.

Данас на територији Србије активно раде 33 банке, са својим основним организационим карактеристикама. Такође је назначено, које организационе целине и у ком броју, свака банка има на територији АП Војводине (преглед табела је дат у прилогу). Ако саберемо све организационе облике-мрежу, (из табела датих у прилогу) путем којих банке послују у Србији, односно АП Војводини, онда је ситуација следећа:

**Табела 3.: Преглед банкарске мреже**

	Филијале	Експозитуре	Шалтери	Регионални центри	Агенције	Профитни центри	Кредитне канцеларије
<b>Србија</b>	539	1532	158	10	16	20	9
<b>АП Војводина</b>	135	337	27	3	7	14	3

Извор: аутори на бази података из прилога

Као што се види из табеле, веома је шаролика структура банкарске мреже у АП Војводини, важно је истаћи да сваки канал дистрибуције који постоји у Србији, егзистира и у Војводини, сходно интересним опредељењима сваке банке понаособ. Потребно је рећи да се банке нису држале јединственог критеријума када су се опредељивале за одређени канал дистрибуције, већ су то чиниле по личном нахођењу и својим потребама на терену.



## **2. КАРАКТЕРИСТИКЕ БАНКАРСТВА У ДОМЕНУ РАДА СА СТАНОВНИШТВОМ У АП ВОЈВОДИНИ**

**Депозитни посао**, у домену послова са становништвом, спада у основне банкарске послове у којем је банка дужник према клијенту, па отуда по основу држања депозита плаћа клијенту (пасивну) камату. Исти је веома развијен и у банкарском пословању у АП Војводине, а његова заступљеност се може сагледавати преко мреже банака, које послују у Војводини (приказ мреже је дат у претходним табелама). Депозитни посао је пасиван банкарски посао, а депозитни потенцијал банке представља део финансијског потенцијала који је формиран из спољних (туђих) извора. Према стандардној класификацији он обухвата билатерално уговорене новчане износе на депозитним пословним рачунима. Уговор о новчаном депозиту представља банкарски посао којим се депонент обавезује да код пословне банке положи одређен новчани износ са којим банка може располагати, уз обавезу да га врати према условима уговора. Обавезе депонента су да: положи уговорени износ у уговорено време, да отклони дуговни салдо уколико је банка извршила налоге плаћања без покрића на рачуну и да налог за уплату – исплату упућује на банку са којом је склопио уговор. Депозитни потенцијал пословног банкарства је карактеристичан због сталних флукуација. Наиме, у време привредног просперитета и полета (улазна фаза привредног циклуса) долази до повећаног обима кредитирања привреде и становништва, што мултиплицира депозите. Обратно, у силазној фази привредног циклуса долази до снижавања обима привредне активности, следствено до опадања кредитирања привреде и становништва, опадања прихода становништва и снижавања депозита. Фактори депозитног потенцијала банкарства су (Вуњак и Ковачевић, 2006, стр. 139):

- агрегатна штедња,
- степен развијености и интегрисаности банкарства,
- монетарно – кредитна политика Централне банке,
- степен дерегулације финансијског тржишта – понуда небанкарских институција,
- стопа инфлације,
- спољнотрговински промет,
- степен образованости и информисаности становника - клијената и
- растући трошкови мобилизације депозита у делу камате – аутоматизација.

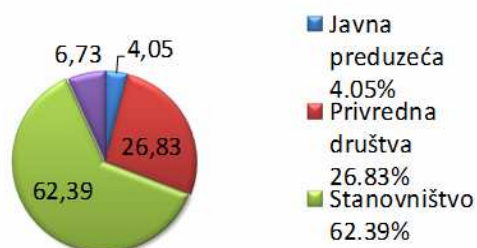
Структура депозитног потенцијала банака у Србији се може на пратити на месечном нивоу, а извор података је званична интернет адреса Народне банке Србије. Да би дошли до одређених закључака о структури и износима депозитног потенцијала у банкарском сектору (краткорочни и дугорочни депозити немонетарних сектора код пословних банака) направила сам компаративну анализу као и приказ следећих структура<sup>2</sup>:

- a) Структура краткорочних и дугорочних депозита
- b) Структура депозита према привредној делатности
- a) Структура краткорочних и дугорочних депозита (износи у милионима динара)

Укупни краткорочни и дугорочни депозити у Србији, сходно раније приказаној мрежи, на дан 31.12.2011. су износили: 1.370.743 рсд. Највећи удео у укупним депозитима су имали:

- Депозити јавних предузећа: 55.483 рсд или 4.05%
- Депозити привредних друштава: 367.785 рсд или 26.83%
- Депозити становништва: 855.201 рсд или 62.39%

**Слика 1.: Структура укупних депозита**



Извор: : <http://www.nbs.rs/internet/latinica/80/index.html-фебруар> 2012.

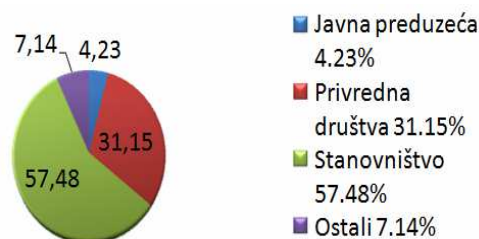
Краткорочни депозити на дан 31.12. 2011. године су износили 1.126.393 рсд. Највећи удео у краткорчним депозитима су имали:

- Депозити јавних предузећа: 47.605 рсд или 4.23%
- Депозити привредних друштава: 350.893 рсд или 31.15%
- Депозити становништва: 647.395 рсд или 57.48%

---

<sup>2</sup> Извор: : <http://www.nbs.rs/internet/latinica/80/index.html-фебруар> 2012.

**Слика 2.: Структура краткорочних депозита**

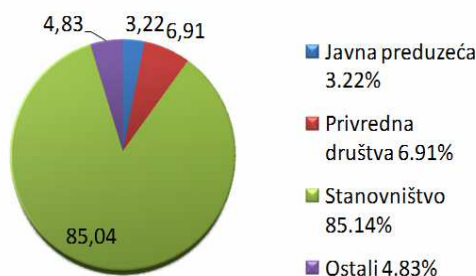


Извор : <http://www.nbs.rs/internet/latinica/80/index.html-фебруар> 2012.

Дугорочни депозити на дан 31.12. 2011. године су износили 244.350 рсд. Највећи удео у дугорочним депозитима су имали:

- Депозити јавних предузећа: 7.878 рсд или 3.22%
- Депозити привредних друштава: 16.892 рсд или 6.91%
- Депозити становништва: 207.806 рсд или 85.04%

**Слика 3.: Дугорочни депозити**



Извор : <http://www.nbs.rs/internet/latinica/80/index.html-фебруар> 2012.

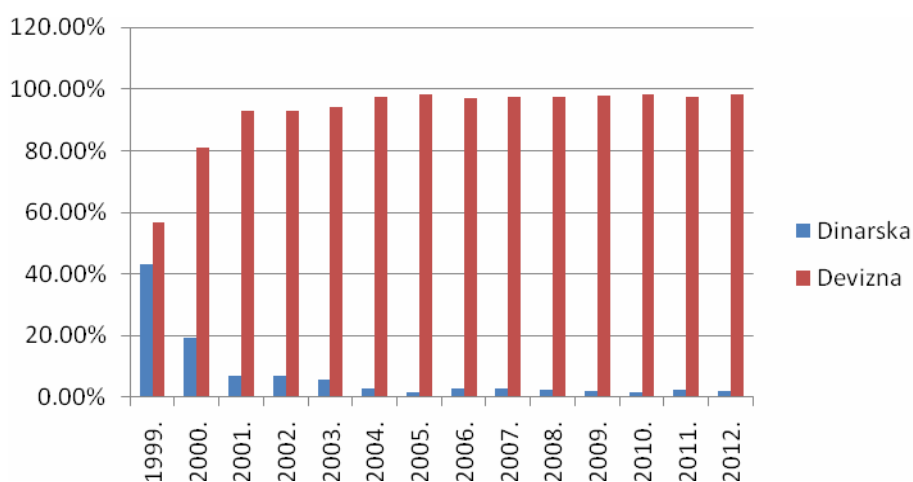
Из приложене анализе се може закључити да :

- да у највећи удео депозита у банкама чини депозит становништва
- да удео депозита привредних друштава чини значајан удео 31.15% када су у питању краткорочни депозити тј. депозити до једне године, а да у дугорочним депозитима чине проценат од 6.91%. Самим тим , може се закључити да привредна друштва користе депозите за инвестиције тј. више преферирају да инвестирају него да орочавају средства у банкама. Разлог је потпуно разумљив и чини вишу стопу приноса на инвестицијама него што могу зарадити чувањем средстава у банци.

➤ укупни депозити у 2010.години износе 1.255.140.000.000 рсд, 2009.години износе 1.096.936.000.000 рсд, у 2008. години износе 887.705.000.000 рсд што потврђује правило да депозитни потенцијал на нивоу банкарског сектора има стални раст, што је последица континуелног процеса формирања и поништавања депозитних средстава на банкарским рачунима

**Штедња** је одложена потрошња и спада међу кључне предуслове за стварање средстава у банкама за одобравање нових (инвестиционих) кредита.Савремено, развијено банкарство препознаје следеће облике штедње, што је за банкарско тржиште АП Војводине, својеврстан путоказ, у ком правцу је потребно развијати одговарајуће облике штедње.

**Слика 4.: Удео динарске и девизне штедње у % у укупној штедњи по годинама:**



Извор: [www.nbs.rs](http://www.nbs.rs)

Тренд у периоду од 1999. до 2012. године карактерише изузетно висок ниво девизне штедње која има тренд раста, али, насупрот томе, релативно висок удео динарске штедње, бележи стални незауостављиви пад, без обзира на кризу. Исти тренд је присутан и у АП Војводини.

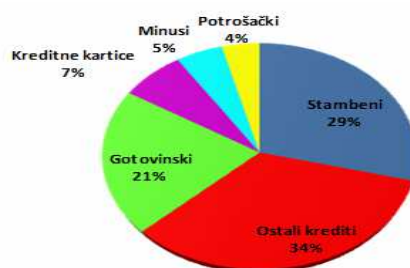
**Табела 4.: Стање дуга становништва по врстама банкарских кредита**

Редни број	Врста кредита	31.12.2011.	31.05.2012.	30.06.2012.	Индекси	
					6(5/3)	7(5/4)
1	2	3	4	5	6(5/3)	7(5/4)
1	Готовински	143.291	152,130	155,612	108,6	102,3
2	Потрошачки	38.254	137,174	37,394	97,8	100,6
3	Остали	34.279	34,606	35,410	103,3	102,3
4	Стамбени и адаптација	305.187	335,401	344,229	112,8	102,6
5	Пољопривредни	25.189	28,759	29,590	117,5	102,9
	<b>Укупно:</b>	<b>546.200</b>	<b>588,070</b>	<b>602,235</b>	<b>110,3</b>	<b>102,4</b>

Извор: [www.nbs.rs](http://www.nbs.rs) аутора на бази података из Годишњих извештаја

У мају је дуг становништва по банкарским кредитима повећан за 1,9 одсто, на 588,070 милијарди динара, стамбени кредити повећани су у мају за 1,8 одсто, на 335,4 милијарде динара. На крају маја ове године, стање стамбених кредита износи 335.401 милион динара. Укупно је одобрених 80.000 стамбених кредита. Стамбени кредити су у јуну повећани за 2,6%, на 344,23 милијарди динара. На основу ових података можемо да очекујемо да ће се и у наредним месецима наставити тренд раста стамбених кредита, као и дуга становништва. Занимљива је и ситуација на подручју проблематичних кредита. Под проблематичним кредитима подразумевају се кредити који се налазе у доцњи дужој од деведесет дана. Што се тиче структуре проблематичних кредита у првом тромесечју 2012. стамбени кредити заузимају једно од најзначајнијих места у укупној структури.

**Слика 5.: Структура проблематичних кредита физичким лицима**



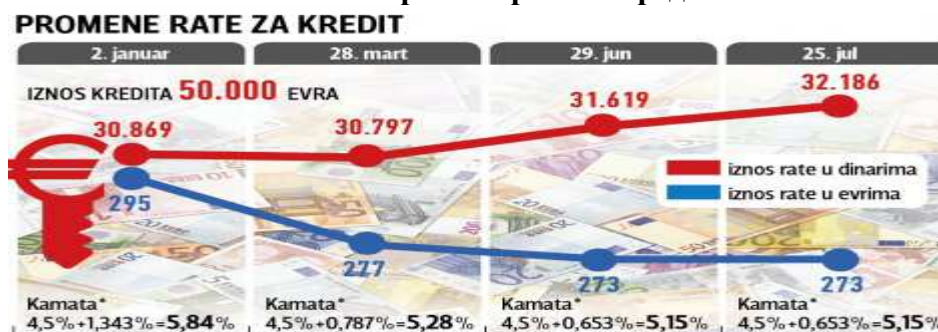
Извор: [www.nbs.rs](http://www.nbs.rs)

Учешће проблематичних у укупно одобреним кредита физичким лицима износило је на крају првог тромесечја 2012.

године 9,9%. Најзначајније категорије по учешћу у укупном износу, не укључујући остале кредите (кредити не карактеристични за становништво), кредита за категорију физичких лица као и промене у односу на претходно тромесечје су: стамбени кредити са са 18 милд (29%) и променом од +1,9 милд; затим готовински кредити 12,8 милд (21%) и променом од +1,1 милд; даље следе кредитне картице 4,2 милд (7%) са променом од +0,2 милд, минуси 3,3 милд (5%) и променом од +0,5 милд, и на последњем месту су потрошачки кредити 2,6 милд (4%) и са променом од -0,5 милд у односу на претходно тромесечје. Показатељ бруто НПЛ, код категорије пламана који имају заједно скоро 50% учешћа у укупним проблематичним кредитима физичким лицима, као и њихове промене у процентним поенима у односу на претходно тромесечје су: стамбена изградња 6,1% односно +0,3 и готовински кредити 9,5% односно +0,7.

Оно што је још интресантно за 2012. годину је и податак да је дошло до промене рате на стамбене кредите. У периоду од 2. јануара па до 25. јула текуће године дошло је до раста рате за кредит у динарима, а истовремено до смањења рате за кредит у еврима. То је разумљиво с обзиром да је дошло до пада вредности динара у односу на евро. Пошто девизни курс динара у односу на евро није фиксан, са растом курса долази и до слабења домаће валуте, самим тим и до повећања рате за кредит у домаћој валути, и повољније рате за кредит у еврима. Динар је у протеклих месец дана ослабио према еврју 1,4%, од почетка ове године 9,3%, а у односу на исти месец прошле године 10,8%. С обзиром да је нестабилна економска ситуација у земљи може се очекивати даљи пад динара. То ће се највише одразити на грађане који су се задужили у еврима. На наредној слици може да се види кретање рате за кредит у динарима и еврима од почетка 2012. године.

Слика 6.: промене рате за кредит



Извор: прорачуни аутора

Сви наведени трендови су карактеристични како за Србију, тако и за Војводину. Због слабљења динара највише су на удару они који отплаћују кредите индексирани у еврима. Од почетка године рата за стамбени кредит вредан 50.000 евра порасла је за 1.300 динара. Иако је просечна плата од почетка године порасла у динарима, због слабљења домаће валуте пала је у еврима. С друге стране, рата кредита индексираних у еврима расла је иако су камате незнатно опале. У првом тромесечју 2012. године, 18 банака је у својој понуди имало стамбене кредите код којих је каматна стопа исказана као референтна каматна стопа плус каматна маржа, седам банака је нудило кредите код којих је исказана укупна каматна стопа, тј. чија променљивост није директно условљена променом вредности одређене референтне каматне стопе, или кредите са фиксном каматном стопом, док девет банака у својој понуди није имало стамбене кредите. Банке које исказују структуру каматне стопе најчешће за основу користе референтну каматну стопу тромесечни, шестомесечни дванестомесечни *еурибор*<sup>3</sup>, тромесечни или шестомесечни *либор*<sup>4</sup>, и тромесечни или шестомесечни *белибор*<sup>5</sup>, а потом основу увећавају за каматну маржу, део из кога покривају трошкове и остварују зараду.

Кредите са фиксном каматном стопом у својој понуди има Raiffeisen банка. У посматраном периоду марже су смањене код NLB банке и Ригаеус банке. NLB банка и Societe Generale банка примењују фиксну маржу која се додаје на референтну каматну стопу и која се не мења у току отплате кредита. У складу са законом о заштити корисника финансијских услуга, банке су дужне да од дана ступања закона на снагу, кориснику прво понуде своје кредитне производе у динарима или да на захтев корисника омогуће да услугу уговори у динарској страниој валути.

---

<sup>3</sup> **Euribor** или Европска међубанкарска стопа (енгл. *Euro Interbank Offered Rate*) представља дневну референтну каматну стопу по којој банке једна другој нуде новац за посуђивање на међубанкарском тржишту. Ова камата се обрачунава дневно на међубанкарске депозите са роком од недељу дана, један месец и до 12 месеци.

<sup>4</sup> **Libor** је Лондонска међубанкарска каматна стопа. Она се мења у складу са условима на тржишту, по којој се могу позајмљивати средства у одрђеној валути, одређеног износа и рачност на тржишту еврвалута. Користи се као основа за одређивање стопе по којој банке које су укључене у средњорочно кредитирање у еврвалутама дају позајмице у различите сврхе.

<sup>5</sup> **Belibor** је референтна каматна стопа за динарска средства понуђена од стране банака Панела, на српском међубанкарском тржишту. Ова каматна стопа се рачуна као аритметичка средина котација преосталих после елиминације највише и најниже стопе, са два децимална места.

**Табела 5.: Преглед каматних маржи на стамбене кредите индексиране у еврима код банака које каматну стопу утврђују на основу референтне каматне стопе узете за основу у периоду 31.12.2011.-31.03.2012.**

Редни број	Назив банке	31.12.2011.	31.03.2012.	Разлика 1Q-4Q
1	Alpha Bank Србија а.д. Београд	4,70%	4,70%	0,00%
2	Banka Intesa а.д. Београд	4,50%	4,50%	0,00%
3	Credit Agricole Србија а.д. Нови Сад	4,90%	4,90%	0,00%
4	Cреду банка а.д. Крагујевац	9,00%	9,00%	0,00%
5	Euroban EFG а.д. Београд	7,25%	7,25%	0,00%
6	Erste Bank а.д. Нови Сад	4,91%	5,95%	1,04%
7	Нуро Alpe-Adria Bank а.д. Београд	4,50%	4,50%	0,00%
8	КВС банка а.д. Београд	3,93%	3,93%	0,00%
9	Комерцијална банка а.д. Београд	4,75%	4,75%	0,00%
10	Marfin Bank а.д. Београд	6,20%	6,20%	0,00%
11	NLB банка а.д. Београд	8,45%	7,55%	-0,90%
12	ОТР банка Србија а.д. Нови Сад	2,99%	2,99%	0,00%
13	Piraeus Bank а.д. Београд	7,00%	4,20%	-2,80%
14	ProCredit Банк а.д. Београд	4,05%	4,05%	0,00%
15	Raiffeisen банка а.д. Београд	5,75%	5,75%	0,00%
16	Societe Generale банка Србија а.д. Београд	4,20%	4,50%	0,31
17	Unicredit Bank Банк Србија а.д. Београд	1,66%	4,59%	
18	Војвођанска банка а.д. Нови Сад	4,93%	4,93%	0,00%
Просек:		5,203%	5,235%	0,32%
Максимум:		9,00%	9,00%	0,32%
Минимум:		1,66%	2,99%	1,33%

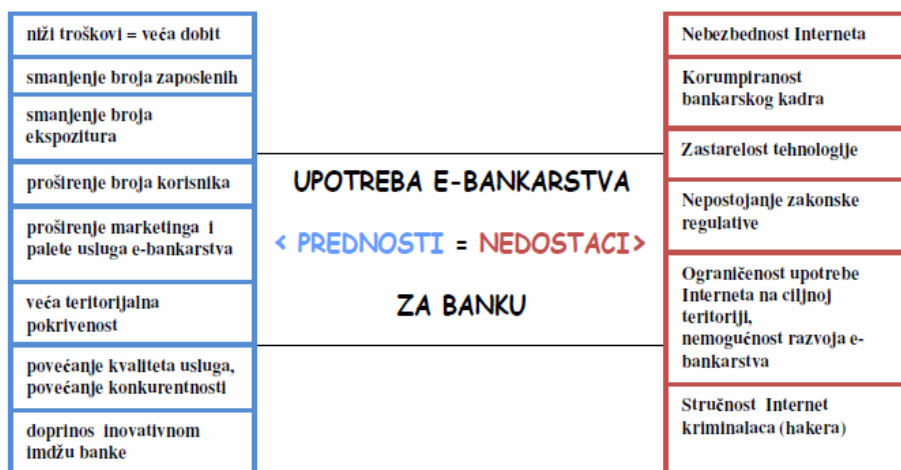
Извор: табелу уредио аутор на бази података са сајтова банака

**Електронско банкарство**, увелико присутно на банкарском тржишту Србије, па самим тим и АП Војводине, представља савремени начин обављања банкарског пословања путем развијених технолошких решења. Оно је још познато и под називом електронски трансфер фондова – ЕТФ и подразумева употребу рачунара и електронске технологије, као замене за чекове и друге папирне трансакције, у циљу обављања трансфера новца. То подразумева ажурирање података који се аутоматски обрађују, без папирног документа и даље прослеђују. Анализа трошкова ЕФТ



система указује, да се највећи део тошкова односи на иницијалне трошкове који су фиксног карактера ( односи се на рачунарску опрему и комуникациону мрежу). Фиксног карактера су и оперативни трошкови, а они се односе на одржавање и амортизацију ЕФТ система. Наравно, ниједну трансакцију не би било могуће обавити да у сам ланац повезивања није укључена банка или нека друга финансијска институција која врши њено одобравање и контролу трансфера. Такође, велики банкарски системи су увидели да се у савременим технолошким средствима успешно реализује уштеда времена при извршавању различитих захтева клијената. Пре свега, мисли се на убрзавање процеса манипулације документима у самој банци, тј. смањењу папирне документације и дужине чекања њене реализације. С друге стране, применом електронског банкарства створио се посебан облик новца тзв. електронски новац. Идеје о новцу еволуирале су све до коначног схватања да је новац само информација. С обзиром на чињеницу да глобална информациона инфраструктура све брже расте, новац, у облику информације се све више њоме креће и размењује за робу и услуге. Електронски новац се још може дефинисати и као посебно средство плаћања, исказано одређеним цифарним комбинацијама. Електронски новац је новац који не познаје границе.

Слика 7. : Приказ предности и недостатака употребе е-банкарства у банкама

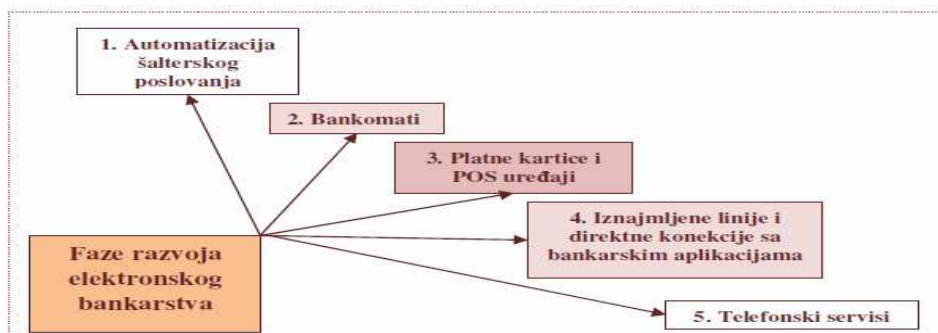


Извор: Вера Зеленовић: Маркетинг у банкарству, Економски факултет Суботица, 2012, стр. 39

Од класичног банкарства заснованог на употреби папирних докумената па до савременог начина обављања банкарских послова

овај систем је прошао кроз неколико фаза технолошког развоја. Све наведене фазе развоја је могуће идентификовати и у банкарском сектору Србије, па самим тим и у АПВ, из чега се да закључити да је овај сегмент банкарства веома добро развијен у покрајини.

**Слика 8. : Кораци увођења електронског пословања у банкарски систем**



Извор: Вера Зеленовић: Маркетинг у банкарству, Економски факултет Суботица, 2012, стр. 27

## ЗАКЉУЧАК

Досадашњи развој финансијског тржишта у Србији, са посебним освртом на банкарско тржиште Србије, односно Војводине, је показало да постоји још довољно простора за развој истог. Постојеће карактеристике актуелног банкарског тржишта АП Војводине би се могле сажети у следећем:

- a) На банкарском тржишту АП Војводине послују све банке регистроване за рад на територији републике Србије
- b) Све банке су комерцијалног карактера. У раду је приказан сегмент банкарског пословања у домену рада са становништвом, са припадајућим карактеристикама
- c) Још увек нема инвестиционих банака на тржишту АП Војводине, које су пресудни и незаобилазни фактор развоја финансијског односно банкарског тржишта
- d) Доминантан је значај страних банака на тржишту Војводине, које су својим уласком на наше банкарско тржиште донеле са собом све савремене карактеристике у пословању, на првом месту електронско банкарство
- e) Интерес којим се стране банке руководе у раду је искључиво профит

### ЛИТЕРАТУРА

1. Вуњак, Н. и Ковачевић Љ. (2008), *"Корпоративно и инвестиционо банкарство"*, Економски факултет Суботица
2. Вуњак, Н. и Ковачевић Љ. (2006), *"Банкарство"*, Економски факултет Суботица
3. Хацић, М. (2012): *Банкарство*, Univerzitet Singidunum, Beograd
4. Зеленовић, В. (2012), *"Маркетинг у банкарству"* Економски факултет Суботица
5. Светска банка, НБС, Ернест&Young
6. [www.nbs.rs](http://www.nbs.rs)

**ПРИЛОГ:** Списак банака у Србији са припадајућом организационом структуром у АПВ

**1. АГРОИНДУСТРИЈСКО КОМЕРЦИЈАЛНА БАНКА "АИК БАНКА" АД НИШ**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
19	40	23	507	Agricultural Bank of Greece 20.86% UNICREDIT BANK AUSTRIA AG 6.07% Sunoko doo HC 9.21%	3.023.458	152.359.295	Миодраг Костић, председник Управног одбора Владан Ђорђевић, председник Извршног одбора

На територији АПВ: 4 филијале, 11 експозитура и 7 шалтера<sup>6</sup>

**2. ALPHA BANK СРБИЈА А.Д. БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
24	93	5	1530	АЛФА БАНК А.Е.100.00%	-10.691.382	89.773.220	Георгиос Аронис, председник Управног одбора, и Георгиос Папанастасиу, председник Извршног одбора

На територији АПВ: 3 филијале и 17 експозитура

<sup>6</sup> Сви подаци приказани у табелама су из 2012.године, док се број филијала, експозитура и шалтера, односи на 2011. јер нема новијих података.

### 3. БАНКА ИНТЕСА АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО БЕОГРАД

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	Експозитуре	шалтери					
-	222	2	3192	Интеса Санпаоло Холдинг Интернационал С.А. 77.79% Интеса Санпаоло	6.610.942	424.011.123	Massimo Pierdiechi, председник Управног одбора, и Драгиња Ђурић, председник

На територији АПВ: 56 експозитура.

### 4. БАНКА ПОШТАНСКА ШТЕДИОНИЦА АД БЕОГРАД

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
4	61	3	1664	ЈП ПТТ Саобраћаја Србија 49.57% Република Србија 45.41%	1.709.740	41.140.963	Милош Мишчевић, председник Управног одбора, и Срђан Цекић, председник ИО

На територији АПВ: 1 филијала и 8 експозитура.

### 5. KRÉDIT AGRICOLE БАНКА СРБИЈА, АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО, НОВИ САД

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
85	-	-	953	CREDIT AGRICOLE С.А. 100,00%	-6.549.370	59.391.661	Olivier Gavalda, председник Управног одбора, и Baldomero Belverde, председник Извршног одбора

На територији АПВ: 18 филијала.

**6. CREDY БАНКА АД КРАГУЈЕВАЦ**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
12	31	22	402	НОВА КВМ Д.Д. МАРИБОР 76,64% Република Србија 12,89%	-1.266.013	14.701.777	Игор Жибић, председник Управног одбора, и Предраг Михајловић, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 1 филијала, 3 експозитуре и 1 агенција.

**7. ЧАЧАНСКА БАНКА А.Д.ЧАЧАК**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
15	13	5	386	Република Србија 28,48% EBRD London 24,99% IFC19,98%	55.245	32.922.254	Сања Јевтовић, председник Упр. одбора, и Драган Јовановић, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 1 филијала и 1 експозитура.

**8. ДУНАВ БАНКА АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО Београд**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
4	17	4	154	Компанија „Дунав осигурање“ а.д.о. Београд 69,77% Дунав РЕ АД16,39%	18.525	6.355.784	Миленка Јездимировић, председник Упр. одбора, и Срђан Брајовић, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 1 експозитура.

**9. ЕРСТЕ БАНК А.Д. НОВИ САД**

Органиациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
47	15	20	984	Egb Ceps Holding Gmbh 74.00% Stenermärkische Bank und Sparkassen AG, Graz 26.00%	797.703	78.520.300	Gernot Mittendorfer, председник Упр. одбора, и Славко Царић, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 17 филијала, 14 пословних и профитних центара и 9 експозитура.

**10. ЕУРОБАНК АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО БЕОГРАД**

Органиациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	Експозитур	шалтери					
-	107	-	1572	EFG Eurobank Ergasnan Athens 55,21% EFG New Europe Holding Amsterdam 42,74%	3.832.109	169.399.397	Theodoros Karakasis, председник Упр. одбора, и Filippos Karamanolis, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 17 експозитура.

**11. FINODOMESTIC БАНКА АД БЕОГРАД**

Органиациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
-	22	46	371	FINODOMESTIC BANCA SPA 100.00%	-2.531.045	17.420.438	Chnaffredo Salomone, пред. Упр. одбора, и Angelo Scatigna, пред. Извр. одбора

На територији АПВ: 3 експозитура и 5 шалтера

**12. НУРО ALPE-ADRIA-БАНКА А.Д. БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	Експозитуре	шалтери					
23	17	-	878	Нуро Alpe-Adria Bank International AG Klagenfurt 100,00%	1.321.863	174.389.066	Wolfgang Edelmuller, председник Упр. одбора, и Владимир Чупић, пред. Извр. одбора

На територији АПВ: 10 филијала и 2 експозитуре.

**13. ЈУБМЕС БАНКА А.Д. БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
-	-	-	120	Република Србија 19.80% Беобанка а.д. Београд, у стечају 6.53% С ФРЈ 5.25% NLB банка 6.01%	429.861	9.582.975	Младен Сорајић, председник Упр. одбора, и Милан Стефановић, председник Извр. одбора

На територији АПВ: -нема података.

**14. "ЈУГОБАНКА ЈУГБАНКА" А.Д. КОСОВСКА МИТРОВИЦА**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
-	10	9	88	Југобанка а.д. Београд, у стечају 51.25% Фонд за развој РС-Београд 30.63% Беобанка а.д. Београд, у стечају 10.00%	2.355	1.299.420	Звонко Бурић, председник Упр. одбора, и Драшко Кнежевић, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 0 филијала.



**15. КВС БАНКА АД БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
Филијале	експозитуре	шалтери					
19	65	-	556	КВС Insurance 100.00%	-1.677.490	31.057.363	G. Libot, пред. Упр. одбора, и Аврам Миленковић, пред. Извр. одбора

На територији АПВ: 4 филијале и 11 експозитура.

**16. КОМЕРЦИЈАЛНА БАНКА АД БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
Филијале	експозитуре	шалтери					
26	230	1	3094	Република Србија 42.59% EBRD 25.00%	3.386.065	307.791.772	Весна Цинић, председник Упр. одбора, и Ивица Смолић, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 6 филијала и 31 експозитура

**17. "MARFIN BANK" АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
Филијале	експозитуре	шалтери					
26	-	2	461	Marfin Popular Bank Public Co LTD 97.22%	-3.905.716	24.846.648	Christos J. Stulianides, председник Упр. одбора, и Andreas Mouseos, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 5 филијала.

**18. МОСКОВСКА БАНКА А.Д БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
2	-	-	52	Акционарска Комерцијална Банка- Московска Банка 100,00%	-626.708	6.254.726	Димитрије Јевгењевич, председник Упр. одбора, Владимир Зечар, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 1 филијала.

**19. НЛБ БАНКА А.Д. БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
20	73	16	636	Нова Љубљанска Банка 99,98%	-508.936	44,296.916	Марко Јазбец, председник Упр. одбора, и Само Хучич, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 7 филијала, 30 експозитура и 6 агенција.

**20. OPPORTUNITY БАНКА А.Д. НОВИ САД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
12	-	9	182	Opportunity Transformation Investments, Inc 66,95% , EBRD 17,3% , Netherlandse Financierings-MVO 11,53%	-365.293	7.033.920	Карел Рене Ј де Ваала, председник Упр. одбора Владимир Вукотић, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 2 филијале и 3 кредитне канцеларије.

### 21. ОТП БАНКА СРБИЈА А.Д. НОВИ САД

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
52	-	-	699	ОТП BANK 94.07%	-2.027.330	42.507.794	László Wolf, председник Управног одбора, и Imre Bertlan, председник Извршног одбора

На територији АПВ: 17 филијала.

### 22. PIRAEUS BANK АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО БЕОГРАД

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
45	-	-	559	Piraeus Bank SA Athens 100.00%	-1.287.967	58.507.307	Stavros Lekakos, председник Управног одбора, и Neoclis Neocleous, председник Извршног одбора

На територији АПВ: 8 филијала.

### 23. НОВА АГРОБАНКА АД БЕОГРАД

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
-	-	-	-	-	-10.431.086	52.608.227	

Нема потпуних података.

**24. ProCredit Bank А.Д. БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
-	38	6	1304	ProCredit Holding AG&Co. KftA 100%	2.063.835	65.898.091	Борислав Костадинов, председник Управног одбора Светлана Толмачева, председник

На територији АПВ; 10 експозитура, 7 пословница.

**25. ПРИВРЕДНА БАНКА БЕОГРАД АД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
-	39	13	376	Република Србија 64.79%	-219.612	29.325.419	Костадин Поповић, председник Управног одбора, независан, и Миодраг Салаи, председник Извршног одбора

На територији АПВ: 8 експозитура.

**26. RAIFFEISEN БАНКА а.д., Београд**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
Филијале	експозитуре	шалтери					
8	77	2	1867	Раиффеисен Банк Интернационал АГ100,00%	4.956.242	203.924.958	Peter Lenikh, председник Управног одбора Oliver Roegl, предс. ИО

На територији АПВ: 16 експозитура и 2 регионална центра.

**27. РАЗВОЈНА БАНКА ВОЈВОДИНЕ АКЦИОНАРСКО ДРУШТВО  
НОВИ САД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
11	61	-	659	Извршно веће АП Војводине 62.49% Република Србија 23.51	-7.940.081	37.715.083	Љиљана Средојев, председник Упр.одбора, и Горан Костић, председник ИО

На територији АПВ: 6 филијала и 38 експозитура.

**28. SOCIÉTÉ GÉNÉRALE БАНКА СРБИЈА АД БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
-	103	-	1331	Societe Generale S.A. 99.99%	27.563	191.275.759	Горан Питић, председник Упра. одбора, независан, и Frederic Coni, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 18 експозитура.

**29. СРПСКА БАНКА А.Д. БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
16	-	4	382	Република Србија 98.14%	6.954	21.104.152	Биљана Јањић, Председник Упр. одбора, независан, и Иван Маричић, председник Извр.одбора

На територији АПВ: 0 филијала.

**30. UNICREDIT BANK СРБИЈА А.Д. БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
-	72	-	954	Unicredit Bank Austria Ag 100.00%	3.884.427	221.131.164	Erich Hampel, председник Упр. одбора, и Klaus Priverchek, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 16 експозитура.

**31. УНИВЕРЗАЛ БАНКА А.Д. БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
17	41	11	484	Банка нема акционаре са више од 5% гласачких права	-449.611	33.379.870	Будимир Јовковић, председник Упр. одбора, и Љиљана Стојановић, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 2 филијале, 7 експозитура и 1 шалтер

**32. ВОЈВОЂАНСКА БАНКА АД НОВИ САД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
60	59	-	2081	National Bank of Greece 100.00%	-714.186	101.069.523	Konstantin Bratos, председник Упр. одбора, и Martinos Vathis, председник Извр. одбора

На територији АПВ: 22 филијале и 16 експозитура.

**33. SBERBANK СРБИЈА АД БЕОГРАД**

Организациона структура			Бр. запослених	Највећи акционари (преко 5%) са учешћем у акционарском капиталу	Акумулирани добитак/губитак	Укупна билансна актива у 000 дин.	Власничка структура
филијале	експозитуре	шалтери					
2	26	-	499	Sberbank Europe 100%	1.293.341	92.610.944	Марина Вукова, председник Управног одбора, и Гордана Матић, председник Извршног одбора

На територији АПВ: 8 експозитура и 1 регионални центар.

*Рад је примљен: 02.06.2014.*

*Рад је прихваћен за штампање: 03.06.2014.*

## ИНТЕГРАЦИОНИ ПРОЦЕСИ НА ЕВРОПСКОМ ТРЖИШТУ И ПРОЦЕС ХАРМОНИЗАЦИЈЕ ФИНАНСИЈСКОГ ИЗВЕШТАВАЊА

### INTEGRATION PROCESS ON THE EUROPEAN MARKET AND HARMONIZATION OF THE FINANCIAL REPORTING

Лидија Ромић<sup>1</sup>

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет Суботица, Србија

**Сажетак:** Римским уговором постављени су циљеви јединственог европског тржишта. Оснивањем заједничког тржишта и поступним апроксимирањем економских политика земаља чланица, доприноси се складном развоју економских активности, континуираном и уравнотеженом развоју, повећању стабилности, убрзаном порасту животног стандарда и ужој сарадњи између земаља чланица. Римски уговор је потписало шест земаља (Белгија, Немачка, Француска, Италија, Луксембург и Низоземска) 25 марта 1957 године у Риму. Споразум о оснивању Европске уније потписан у Маастрихту 7 фебруара 1992 године, постављени су следећи циљеви везани уз јединствено тржиште, промицати уравнотежен и одржив економски и социјални напредак, посебно помоћу креирања подручја без унутрашњих граница, помоћу јачања економске и социјалне повезаности и помоћу оснивања економске и монетарне уније, чији је крајњи циљ увођење јединствене валуте. Два начина за постизање тих циљева била су: укидање граница, што омогућава слободно кретање робе, услуга, особа и капитала унутар ЕУ и одређивање заједничких политика и финансијских инструмената у свим земљама чланицама, што је уједно циљ и предмет истраживања. У другом поглављу ће бити речи о увођењу еура јединственој европској валути, у трећем о циљевима финансијског извештавања, у четвртој о подели корисника на унутрашње и спољне кориснике, у петом о значају хармонизације финансијског извештавања, док су на крају рада изнети основни закључци.

**Кључне речи:** интеграциони процеси, хармонизација, Европска Унија, тржиште, предузећа

**Abstract:** Treaty of Rome set the goals of the European single market . With the establishment of the common market and the progressive approximation of the economic policies of the Member States , contributing to the harmonious development of economic activities , a continuous and balanced development , increase stability , rapid rise in living standards and close cooperation between the Member States . The Treaty of Rome was signed by six countries ( Belgium , Germany , France , Italy , Luxembourg and the Netherlands ) 25 March 1957 in Rome. Agreements to establishing the European Union signed in Maastricht on 7 february 1992 , set out the following objectives related to the single market , promote balanced and sustainable economic and social progress , in particular by creating an area without internal frontiers , by strengthening economic and social cohesion and by the establishment of economic and monetary union , whose ultimate goal is the introduction of the single currency . Two ways to achieve these goals were: the abolition of borders , allowing free movement of goods , persons, services and

<sup>1</sup> Iromic@open.telekom.rs



*capital within the EU and the establishment of common policies and financial instruments in all Member States , which is the aim and object of research. The second chapter will discuss the implementation of the single European currency, the euro, the third on the objectives of financial reporting, the fourth division of the internal users and external users, in the fifth on the importance of harmonization of financial reporting, while at the end of the paper presented the main conclusions.*

**Key words:** *Integration process, harmonization, European union, market, firms*

## 1. УВОД

Циљеви ЕУ су углавном постигнути, захваљујући слободном кретању робе, услуга, особа и капитала те захваљујући политици ЕУ која осигурава фер конкуренцију између пословних субјеката и штити интересе потрошача. Отварањем граница националних тржишта омогућено је надметање између компанија. То првенствено значи ниже цене за потрошаче, али и већи избор робе и услуга. Предузећа која продају своје производе или услуге имају неограничен приступ према више од 460 милиона потрошача у ЕУ - што им омогућава постизање економије размера, а то опет има за резултат ниже цене. Исто тако, јединствено тржиште омогућава компанијама да делују на глобалним тржиштима. [www.Euroora.EU](http://www.Euroora.EU) (2006)

Четири слободе кретања - робе, услуга, особа и капитала - подржавају одређене повезане политике. Строга забрана картела не дозвољава предузећима фиксирање цена или договорену поделу тржишта. Креирање јединственог тржишта дало је снажан подстицај либерализацији претходно заштићених монополских тржишта као што су телекомуникације, електрична енергија, плин и вода. Независни национални регулатори надгледају либерализована тржишта телекомуникација и енергије и координирају њихово деловање на нивоу ЕУ.

Достигнућа која се могу навести као задовољавајући су: [www.Euroora.EU](http://www.Euroora.EU) (2006)

- Отворено је тржиште националних уговора о јавним набавкама захваљујући строжим правилима која захтевају транспарентност и контролу за уговоре о јавним набавкама и јавним радовима,

- Усклађени су различити национални порески системи помоћу заједничких правила о индиректном порезу на додату вредност и посебним порезима,

- Либерализована су новчана тржишта и тржишта финансијских услуга,

- Предузети су кораци за усклађивање националних закона о сигурности и загађењу,

- Уклоњене су препреке које су спречавале слободно кретање особа: укинута су контроле, пасоши на већини унутрашњих граница ЕУ и професионалне квалификације су узајамно признате у земљама чланицама ( на пример адвокати могу слободно обављати свој посао унутар оквира ЕУ)

- Усклађен је закон о предузећима унутар ЕУ и земље чланице су ускладиле своје националне законе о праву интелектуалног власништва и праву индустријског власништва ( заштитни знак и патенти)

Међутим слобода кретања унутар ЕУ није још потпуна. Постоје бројне препреке по питању пресељења или запослења у другој држави. Исто тако, потребно је ускладити вредновање диплома и потребних квалификација за обављање одређеног посла, како би квалификације стечене у једној земљи биле признате у другој земљи.

## **2. ЈЕДИНСТВЕНО ЕВРОПСКО ТРЖИШТЕ**

Вероватно највеће опипљиво достигнуће Европске уније је увођење еура. То је јединствена валута коју деле земље ЕУ и представља готово две трећине популације ЕУ. Тај број ће бити и већи када нове земље чланице буде спремне усвојити еуро. Енгора. (2007) Потреба за увођењем еура јавила се када је Европа постигла значајан напредак у креирању јединственог тржишта. Било је потребно ограничити флукуације течаја између земаља чланица јер би девалвација валуте омогућила неправедну компаративну предност и довела до изобличења трговине. Састављен је план у јуну 1989 године о креирању Економске и монетарне уније (ЕМУ) Тај план је касније укључен у споразум о оснивању Европске уније, потписан у фебруару 1992 године у Мaastrichtu. Споразум је поставио критерије које земља чланица мора задовољити да би усвојила еуро.

Критерији за увођење еура јесу:

- Стабилност цена,
- Јавни дуг не сме бити већи од 60% БДП-а
- Прорачунски дефицит треба бити мањи од 3% БДП-а
- Просечна дугорочна номинална каматна стопа не сме бити виша од 2% изнад стопе израчунате као просек, трију земаља с најмањом стопом, и
- Стабилност течаја валуте

Европска Економска и монетарна унија састоји се од три степена координиране економске политике, а највиши степен представља увођење еура. Све земље чланице учествују у ЕМУ. Велика Британија и Данска нису се желеле укључити у поступак прелаза у трећу зону (тзв. “opting out” тј. могућност останка изван еурозоне) те немају правну обавезу ући у еурозону, све док њихова влада не одлучи другачије (гласањем у парламенту или референдумом). Преостале земље имају циљ ући у трећу фазу и усвојити еуро. Пре усвајања еура, земља чланица мора две године примењивати европски течајни механизам II (ERM II) Валуте унутар ERM II система могу флукуирати у распону од +/- 15% према средњем течају еура. У случају Данске круне, данска централна банка одржава течај у распону од +/- 2,25% према средњем течају еура.

Осим Црне Горе, еуро су једнострано усвојили Андора и Косово. Те три земље немају склопљене формалне уговоре с ЕУ о коришћењу еура. Осим наведених земаља, еуро користе и Монако, Сан Марино и Ватикан које нису чланице ЕУ нити еурозоне, већ су претходно користиле валуте које су замењене еуром (Ватикан и Сан Марино користили су италијанску лиру, а Монако је користио француски франак) Те земље кују властите кованице, с властитим националним симболима на наличју и користе еуро у складу са уговорима склопљеним са земљама чланицама ЕУ ( Италијом у случају Сан Марина и Ватикана те Француском у случају Монака ) Те уговоре одобрили су Европска комисија и веће ЕУ. Као резултат тога, кованице и новчанице издате у Ватикану, Монаку и Сан Марину прихваћене су у еурозони. <http://en.wikipedia.org/wiki/Eurozone> (2007) На еуросистем упућују се и неке критике. [www.en.wikipedia.org](http://www.en.wikipedia.org) (2006)

За разлику од САД, европске земље немају заједнички језик, религију или културу. Европска историја обележена је ратовима између суседних земаља те су као последица тога настале историјске и културне разлике.

Да би се омогућило слободно кретање робе и капитала, неопходна је хармонизација и отварање економија, а ти се циљеви тешко спроводе у стварном свету. У демократским земљама такве храбре економске реформе немогуће је спровести уколико се становништво томе противи. Резултати истраживања у неким земљама ЕУ након 2005 године показали су следеће. [http:// en.wikipedia.org/wiki/EURO](http://en.wikipedia.org/wiki/EURO) (2007)

Истраживање које је спровео часопис Стем 1. Јуна 2005 показује да би 56% становника немачке желело поновно увођење немачке марке,

- У Италији је разматран предлог за сазивањем референдума за поновно увођење италијанске лире. Према анкети, чак 27% становника Италије сматра како би требало укинути коришћење еура у Италији. [http:// news, Scotsman.com/international](http://news.Scotzman.com/international) (2007)

- Чланови Француске политичке странке су разматрали сазивање референдума за поновно увођење француског франка. Према анкети спроведеној у Француској 61% Француза каже да им недостају франци.

- Анкета спроведена у Аустрији 7 јуна 2005, показала је како 73% грађана подржава еуро, док је само 21% грађана исказало жељу за поновним увођењем аустријског шилинга. Убрзо након тих предлога, Европска комисија издала је објаву којом је демантирала било какву могућност да се то догоди, наводећи како еуро остаје.

У априлу 2006 након избора у Италији, поново је отворена тема референдума и могућности враћања италијанске лире. Још једном ЕУ се снажно успротивила томе, наводећи како је то немогуће.

### **3. ЦИЉЕВИ ФИНАНСИЈСКОГ ИЗВЕШТАВАЊА**

Да бисмо могли сагледати значај хармонизације финансијског извештавања у ЕУ и у свету, као и све факторе који утичу на тај процес, потребно је прво сагледати циљеве финансијског извештавања и њихове кориснике.

Циљ је финансијских извештаја пружити информације о финансијском положају, успешности пословања и променама финансијског положаја субјекта, што је корисно широком кругу корисника при доношењу економских одлука.

Финансијски извештаји састављају се да задовоље уобичајене потребе већине корисника. То је стога што готово сви корисници доносе економске одлуке, на пример:

А) одлучују када купити, држати или продати улагање у главницу,

Б) процењују управљање или одговорност менаџмента,

Ц) процењују способност субјекта да исплаћује и осигурава друге користи својим запосленицима,

Д) процењују сигурност своте позајмљене субјекту,

Е) одређују пореске политике,

Ф) одређују профите који се могу расподелити, као и дивиденде,

Г) састављају и користе статистику националног дохотка,

Х) регулишу активности субјекта.

Држава може посебно навести различите или додатне захтеве за своје властите потребе. Међутим, ти захтеви не би смели утицати на финансијске извештаје објављене за примену другим корисницима, осим уколико удовољавају потребама других корисника.

Финансијски извештаји најчешће пружају информације за субјект као целину, па они већином задовољавају потребе спољних корисника. Да би могли удовољити тој улози, финансијски извештаји требају бити стандардизовани по облику и садржају. Та се стандардизација може спровести на различите начине.

Четврта директива ЕУ је прописала формате за објављивање финансијских извештаја те дефинисала садржај и редослед презентирања ставки у финансијским извештајима. С друге стране IASB- ови стандарди и Оквир за састављање и презентирање финансијских извештаја наводе минималне ставке које требају имати финансијски извештаји. Финансијски извештаји су коначни производ рачуноводственог процеса и они се припремају и презентирају заинтересованим корисницима. Корисници финансијских извештаја могу се груписати у складу са циљевима финансијског извештавања на унутрашње и спољне кориснике. Гулин, Д (2003)

Обично се истиче да рачуноводство није само себи сврхом. Оно је намењено корисницима и према томе мора задовољити њихова очекивања. тј. очекивања различитих интересних група. Рачуноводство мора осигурати корисницима различите информације које су им потребне за различите намене. Рачуноводствене информације се најчешће приказују у облику финансијских извештаја. Жагер, Л (2002)

Корисници финансијских извештаја могу се дефинисати као све групе унутар и изван предузећа које су на било који начин заинтересоване за његову финансијску ситуацију и успешност. Гулин, Д (1998)

Корисници финансијских извештаја деле се према различитим критеријумима, међу којима су су најчешћа два критеријума: а) спољни и унутрашњи корисници те б) корисници с директним финансијским интересом и корисници с недиректним интересом.

#### **4. ПОДЕЛА КОРИСНИКА НА УНУТРАШЊЕ И СПОЉНЕ КОРИСНИКЕ**

Најчешћа подела корисника финансијских извештаја је с обзиром на положај у односу на пословни субјект, тј. подела на спољне и унутрашње кориснике.

Најзначајнији спољни корисници финансијских извештаја су:

1) Садашњи и потенцијални инвеститори односно деоничари те садашњи и потенцијални повериоци ( банке и друга предузећа)

2) Владине институције ( пореске управе и сл.)

3) Остале владине и невладине институције ( комисија за вредносне папире, националне банке, државна тела за планирање и прорачун, берзе, професионална удружења рачуновођа и финансијских аналитичара)

4) Остале групе ( финансијски саветници, ревизорске фирме, синдикати и запослени предузећа те општа јавност)

Унутрашњи корисник финансијских извештаја је менаџмент на свим нивоима одговорности и одлучивања.

Други аутори Гулин, Д (1998) наводе и раднике као унутрашње кориснике уз менаџмент. Према тој подели, корисници финансијских извештаја такође се деле на унутрашње и спољашне, а спољни корисници обухватају: власнике (деоничаре и друге), улагаче (инвеститоре) зајмодавце, пословне партнере, владу, њене агенције и тела, научнике, јавност и ревизоре.

МСФИ на сличан начин наводе кориснике финансијских извештаја, само што их не групишу на спољне и унутрашње кориснике. Према МСФИ-има, корисници финансијских извештаја су: улагачи, запослени, зајмодавци, добављачи и остали повериоци, купци, држава и њене агенције те јавност.

Према томе, унутрашњи и спољни корисници имају различите циљеве који се могу сажети на следећи начин:

##### **1) ЦИЉЕВИ УНУТРАШЊИХ КОРИСНИКА**

Менаџмент сноси одговорност за састављање и презентирање финансијских извештаја субјекта. Менаџмент је такође заинтересован за информације садржане у финансијским извештајима јер му помажу у планирању, одлучивању и контроли. Менаџмент може одредити облик и садржај таквих додатних информација како би задовољио властите потребе.

Запослени су заинтересовани за информације о стабилности и профитабилности својих послодаваца, способности осигурања плата, пензионих и социјалних права и могућности запошљавања.

## (2) ЦИЉЕВИ СПОЉНИХ КОРИСНИКА

Власници капитала (деоничари) требају информације које ће им омогућити доношење одлука о томе треба ли купити деонице, држати их или продати. Њих занима и способност предузећа да исплати дивиденде, ниво пословања и финансијски положај предузећа.

Улагачи (инвеститори) првенствено су заинтересовани за процену ризика који је повезан с улагањем и сигурности приноса који очекују остварити на јединицу улога.

Зајмодавци су заинтересовани за информације које им омогућују одлучивање о пласирању вишка средстава другима у погледу сигурности и правовремености поврата зајма и припадајућих камата.

Пословни партнери су купци, добављачи и конкуренти. Добављачи су заинтересовани за информације везане уз оцену бонитета како би били сигурни да ће моћи правовремено наплатити потраживања. Купце такође занима оцена бонитета и могућност наставка пословне сарадње. Конкуренти користе рачуноводствене информације како би оценили конкурентску предност.

Влада и њене агенције и тела заинтересовани су за информације које им омогућују одлучивање о националној алокацији ресурса, успешности њихова коришћења, обрачуну и уплати прорачунских прихода те профитабилности субјеката чији су власници. Поред тога, влада је заинтересована за финансијске извештаје који се укључују у државни информациони систем (на пример бројни финансијски извештаји предузећа, консолидовани финансијски извештаји, подаци за потребе друштвеног рачуноводства, статистике и друго.) На основу тих и других информација влада би требала креирати економску политику, пратити њена остварења и предузимати корективне мере.

Научници, аналитичари и струковне организације заинтересовани су за све рачуноводствене информације појединих субјеката на нивоу државе. Оне ће им служити за проверу одређених научних појава, теорија и метода, као подлога за истраживање и предочавање одговарајућих анализа, препорука и закључака.

Јавност је заинтересована за информације о успеху и просперитету предузећа јер је то битно за запошљавање, социјалну сигурност и благостање, интервенције у локалној инфраструктури, односно за функционисање локалне самоуправе.

Ревизори дају мишљење о реалности и објективности финансијских извештаја у складу с оквиром финансијског извештавања. Ревизија је спона између менаџмента (који одговара за

финансијске извештаје и свих корисника информација садржаних у тим извештајима).

## **5. ЗНАЧАЈ ХАРМОНИЗАЦИЈЕ ФИНАНСИЈСКОГ ИЗВЕШТАВАЊА**

У последњих двадесет година у Европи је покренут процес стварања јединственог европског економског тржишта. Рачуноводствена начела, рачуноводствене политике и начела вредновања у великој мери утичу на инфраструктуру економског тржишта. Све се више наглашава потреба за упоређивањем финансијских извештаја предузећа појединих европских земаља, а посебно оних која котирају на берзи. Због тога је Европска унија велики нагласак ставила на усклађивање рачуноводствених прописа земаља чланица Европске уније. За бројне европске земље, усклађивање националних рачуноводствених стандарда с Међународним стандардима финансијског извештавања представља велики изазов. Све земље које се надају да ће постати чланице Европске уније настоје ускладити своје рачуноводствене прописе са захтевима Европске уније. Alexander, D Archer S (2003)

О хармонизацији рачуноводства расправља се већ дуги низ година. Европска унија започела је процес хармонизације рачуноводства увођењем Четврте и Седме директиве ЕУ, које су замењене новом директивом број 34. 2014 године Директиве су постигле значајан напредак у хармонизацији финансијског извештавања земаља чланица ЕУ. Захваљујући њима, национални рачуноводствени системи Европске уније постали су слични. Директиве су поставиле уједначени систем рачуноводствених начела и прописале су изглед финансијских извештаја. Међутим, директиве ипак нису постигле онај ниво упоредивости и транспарентности финансијских извештаја која су се очекивала. www. Feb.ugent (2006) Због тога је Европска унија Уредбом Европског парламента и Већа(ЕС)/ 1606/ 2002 од 19. 7 2002 увела обавезу коришћења Међународних стандарда финансијског извештавања (MSFI-a) које издаје Међународни одбор за рачуноводствене стандарде (IASB) за сва предузећа која састаљају консолидоване финансијске извештаје и котирају на уређеном финансијском тржишту. Та обавеза ступила је на снагу 1.1 2005 године за све земље чланице ЕУ.

Хармонизација је поступак уједначавања финансијских извештаја различитих земаља, како би се постигао задовољавајући степен упоредивости финансијских извештаја и како би се утврдиле границе до којих се они смеју разликовати. Nobes, C Parker R (2004)



Хармонизација финансијског извештавања на међународном плану је један од најважнијих процеса који утиче на: Choa FDS Meek G.K (2005) креаторе рачуноводствених стандарда, регулаторе тржишта хартија од вредности, берзе као и оне који састављају и користе финансијске извештаје.

Хармонизацију заговарају три групе:

- Регулатори рачуноводствених система,
- Састављачи финансијских извештаја и
- Корисници финансијских извештаја.

Процес хармонизације од посебне је важности за оне компаније које састављају консолидоване финансијске извештаје. Састављање тих извештаја било би пуно једноставније када би се сви извештаји широм света састављали на истој основи. Регулатори рачуноводственог система желе финансијске извештаје који су поуздани и упоредиви, како би заштитили инвеститоре, а инвеститори и финансијски аналитичари требају разумљиве финансијске извештаје ради процене компаније чије деонице желе купити.

Хармонизација рачуноводства укључује хармонизацију:

1. Рачуноводствених стандарда (који регулишу мерење и објављивање)

2. Извештаја које објављују компаније чијим се хартијама јавно тргује везаних уз емисију хартија од вредности и берзанску котацију, и

3. Непосредном применом међународних стандарда ревизије

То су само нека подручја која је потребно хармонизовати. Хармонизацију је потребно спровести и на многим другим подручјима, као што су едукација ревизора те јавно објављивање информација. Међутим, свакако је најважнији процес хармонизације рачуноводствених стандарда јер он укључује важна подручја као што су мерење и објављивање финансијских извештаја.

Процес хармонизације обухвата два паралелна процеса: Гулин, Д (2006)

- Усклађивање националних стандарда са МСФИ-ем
- Процес усклађивања МСФИ-а са америчким GAAP-ом
- Сарадња IASB-а и FASB-а је у последње време врло интензивна. Посебно се запажа утицај FASB-а на креирање нацрта нових МСФИ-а што се директно одражава и на усклађивање националних стандарда.

## **ЗАКЉУЧАК**

Што се чланица ЕУ тиче, хармонизација рачуноводства је саставни део развоја ЕУ у јединствен економски простор. Везано уз то, треба разликовати два циља хармонизације рачуноводства. Први циљ је стварање јединственог конкурентног тржишта, а други је стварање ефикасног, интегрисаног тржишта капитала за ЕУ. Што се тиче јединственог конкурентног тржишта, предузећа ЕУ требала би деловати унутар ЕУ под једнаким условима, без да неко од њих буде фаворизовано или неподобно према специфичним захтевима неке земље чланице. Примена тог принципа код финансијског извештавања указује на потребу хармонизације финансијског извештавања. С друге стране, стварање ефикасног, интегрисаног тржишта капитала захтева квалитетне податке у финансијским извештајима оних предузећа која желе ући на одређено тржиште капитала. Важна улога финансијског извештавања је редуцирање асиметричности између информација које би могле спречити улазак нових учесника на тржиште. Што су информације у финансијским извештајима боље, то је лакше уклонити одређене асиметричности и повећати ефикасност тржишта. Alexander D, Archer, S (2003)

Интеграција тржишта капитала унутар ЕУ омогућава земљи чланица Х да земљама чланицама Y и Z позајми капитал или затражи капитал од њих, без да га неке препреке спречавају да уђе на њихово тржиште. Једна од препрека уласку на тржиште била би недоследност у финансијском извештавању. На процес хармонизације ЕУ утицали су и спољни фактори изван граница ЕУ, посебно од стране САД-а и других земаља енглеског говорног подручја. Високи степен интернационализације тржишта капитала и потреба европских корпорација да уђу на међународна тржишта капитала, а не само на европско, дали су потицај за хармонизацију рачуноводства на међународном нивоу.

Уз хармонизацију рачуноводства везане су многе расправе. Више није питање је ли међународна хармонизација рачуноводства потребна, него на који је начин постићи. Требају ли се финансијски извештаји унифицирати или само хармонизовати? Требају ли сви субјекти, без обзира на величину и грану индустрије, примењивати исте рачуноводствене стандарде? Требају ли мање развијене земље примењивати исте стандарде као и високо развијене земље? Choa FDS MEEK GK (2005)

## ЛИТЕРАТУРА

1. Alexander, D Archer S(2003).: Miller *European Accounting Guide 5* издање Aspen Publishers, New York
2. Choi FDS. Meek. G.K(2005): *International Accounting*. Pearson Prentice Hall, str. 275
3. Гулин, Д ет.ал (2003)*Рачуноводство ХЗРИФ*, Загреб стр 116
4. Гулин. Д(2006): *Прилагођавање регулативе финансијског извештавања у циљу повећања ефикасности профитног сектора Хрватске*, зборник радова ХЛI симпозијума ХЗРИФ Пула, Загреб
5. Гулин,Д,(1998) *Проблеми задовољавања конфликтних циљева корисника финансијских извештаја*, зборник радова ХХХIII симпозијума ХЗРИФ, Пула, Загреб стр 41-57
6. Кликовац Ана,(2008) *Финансијско извештавање у Еуропској унији*, Мате Загреб
7. Nobes, C Parker R(2004): *Comparative International Accounting*, Prentice Hall str. 77
8. Жагер, Ј(2002) *Екстерни и интерни корисници финансијских извештаја*, зборник радова ХХХVII симпозијума, Пула 2002, Загреб стр 73-85
9. www. Europa. Eu 17. 7 2006. *Overviews of the European Union activities, How does it work?*
10. www, Europa. Eu 17. 7 2006 *The single market*
11. www. Europa 13.2 2007, *Panorama of the EU*
12. http/ en. Wikipedia. Org/ 17.7 2006
13. http/en. Wikipedia. Org. wiki/Eurozone 14.2 2007. Eurozone
14. [www.en](http://www.en.wikipedia.org/wiki/EURO13.22007) Wikipedia. Org. 18. 7 2006 *Economic and Monetary Union of the European Union, Criticism*
15. [http//en.wikipedia.org/wiki/EURO13.22007](http://en.wikipedia.org/wiki/EURO13.22007)*Public opinion on secession from the euro* 16.[http//washingtontimes.com/world14.22007](http://washingtontimes.com/world14.22007)John Philips Italians consider trashing euro returning to lira, The Washington times
16. [http//news,sctosman.com/interntional.Cfmid](http://news.sctosman.com/interntional.Cfmid) 14.2.2007 Nicola Smith French *No campaigners launch new bid to bring back the franc*
17. www. Feb ugent. Be 10. 7 2006 Vansteger Veerle: *The current state of accounting harmonization impediments to and benefits from harmonization*, Working paper 2005, Facultetit Economie en Bedrisfkunde, Ghent, Belgium

Рад је примљен: 19.05.2014.

Рад је прихваћен за штампање: 03.06.2014.

## УТИЦАЈ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА ЕКОНОМСКИ РАЗВОЈ СРБИЈЕ У ТРАНЗИТОРНОМ ПЕРИОДУ<sup>1</sup>

FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN THE ECONOMIC DEVELOPMENT OF  
SERBIA IN THE TRANSITORY PERIOD

**Петар Веселиновић\***

Универзитет у Крагујевцу, Економски факултет, Србија

**Јелена Масловара\*\***

Студент докторских студија Едуконс универзитета из Сремске  
Каменице, Крагујевац, Србија

**Сажетак:** Стране директне инвестиције, у условима глобализације и новог економског поретка, добијају улогу важне полуге економског развоја. Технологије, менаџерска знања, приступ страним тржиштима су само неке од предности које са собом стране директне инвестиције. Привреда Републике Србије се на почетку новог миленијума нашла пред најважнијим проблемом економског развоја, који се огледа у недостатку капитала без којег се не могу решити кључни развојни проблеми. Дубока економска криза, као последица десетогодишњег периода изолације и ратних сукоба, застарела технологија и недостатак домаћег капитала, намећу потребу привлачења страних инвестиција у циљу обезбеђења привредног развоја. Такво стање српске привреде указује на чињеницу да страни капитал представља важно средство њеног опоравка.

**Кључне речи:** стране директне инвестиције, транзиција, структура привреде, економски развој

**Apstrakt:** Foreign direct investment, in terms of globalization and the new economic order, give the important role of the engine of economic development. Technology, management skills, access to foreign markets are just some of the advantages to foreign direct investment. The economy of the Republic of Serbia at the beginning of the new millennium, faced a major problem of economic development, which is reflected in the lack of capital, without which it cannot solve the key developmental issues. Deep economic crisis, as a result of ten years of war and isolation, outdated technology and a lack of domestic capital, impose the need to attract foreign investment in order to ensure economic development. Such a state of Serbian economy suggests that foreign capital is an important means of its recovery.

**Key words:** Foreign direct investment, transition, structure of the economy, economic development

---

<sup>1</sup> Рад саопштен на Међународном научном скупу ИПЕС-СР 2013, 9-10.11.2013. у Косовској Митровици

\* pveselinovic@kg.ac.rs

\*\* jelenamaslovara@gmail.com

## УВОД

Велики значај за привредни раст и развој земаља имају страна улагања. Досадашња искуства показују да су страна улагања играла значајну улогу у променама производње и извоза у земљама које су на прави начин користиле стране изворе финансирања. Корист од страних инвестиција имају како улагачи, тако и земље примаоци страних инвестиција. Адекватном употребом примљених инвестиција постиже се макроекономска равнотежа као један од основних циљева сваке економије, а подразумева истовремено постизање стабилности цена, високог нивоа запослености, сталан привредни раст, као и постизање бољег квалитета живота, конкурентности и извоза.

Почеци страних улагања у Европи везују су за XVI век, када почињу да се стварају праве трговине које се проширују по целом континенту, повећавају капацитети предузећа, ствара нова организација и снажније се излази на светско тржиште. То је омогућило стварање мултинационалних компанија које су повукле највећи део страних улагања. У овој фази, инвестирало се искључиво у трговачка предузећа, са циљем повољније набавке сировина и пласмана готових производа. У периоду између два светска рата, стране инвестиције су се у свету стално повећавале. После другог светског рата, за разлику од ранијих улагања која су углавном била мотивисана осигурањем сировина, почиње се улагати у развој нових технологија, менаџмент знања и освајање нових тржишта.

Страни капитал је изменио изглед светског финансијског тржишта и светске привреде уопште. Кредитна активност данас се најчешће одвија преко директног присуства страних кредитних организација на тржишту пласмана средстава. Општи заокрет у корист политике која подстиче стране инвестиције, указује на углавном растуће економске користи од слободног тржишта, слободне трговине, приватног власништва, ефективних власничких права и иностраног власништва.

Профит и тежња за освајањем нових тржишта, једни су од најважнијих мотива страних улагача. Када је у питању земља у коју се улаже, онда је интерес те земље углавном што бржи привредни развој и макроекономска стабилност на основу примљеног капитала из страних извора финансирања.

Имајући ово у виду, предмет анализе у раду је утицај страних извора финансирања на макроекономску стабилност и кретање кључних макроекономских индикатора у Србији, у периоду транзиције њене привреде и друштва.. Циљ рада јесте да укаже да је,

поред повећања домаће штедње, привлачење страног капитала од кључног значаја за макроекономску стабилност и привредни развој Србије и у наредном периоду.

## **ИНВЕСТИЦИОНИ АМБИЈЕНТ У СРБИЈИ**

Инвестиције су неопходне за економски раст. Инвестиције долазе из укупне (агрегатне) штедње неког друштва. Ниво штедње у Србији је, међутим, веома низак, што је заједно са погубном економском политиком деведесетих година XX века, довело до тога да је данас Србија веома поткапитализована. Штедња предузећа у Србији је током деведесетих година XX века, па све до 2006. године била негативна, што значи да је економија, уместо да генерише вредност, стварала губитке и смањивала свој капитал. Српска предузећа су, након вишегодишњих агрегираних губитака, тек 2006. године остварила агрегатну добит. Ови континуелни губици економије Србије довели су до тога да је као таква ушла у транзициони процес, с изузетно ниским нивоом капитала и малим инвестиционим капацитетом.

Проблем с којим се Србија суочила, имајући у виду даљи економски раст и развој, након економског ембарга и политичке изолације, управо је дугогодишњи недостатак улагања, који је довео до урушавања производне базе, заосталости технологије и процеса, као и пада конкурентности и губитка тржишта. Овај недостатак, како ендогене штедње националне економије, тако и улагања која би довела до раста капиталне базе, довео је до застоја у даљем привредном развоју. Због тога су нове инвестиције неопходне како би довеле до обнављања производње, обнове застарелих постројења, подизања нових фабрика, упошљавања радника, а кроз процес мултипликације, подстакле даљи економски раст.<sup>2</sup>

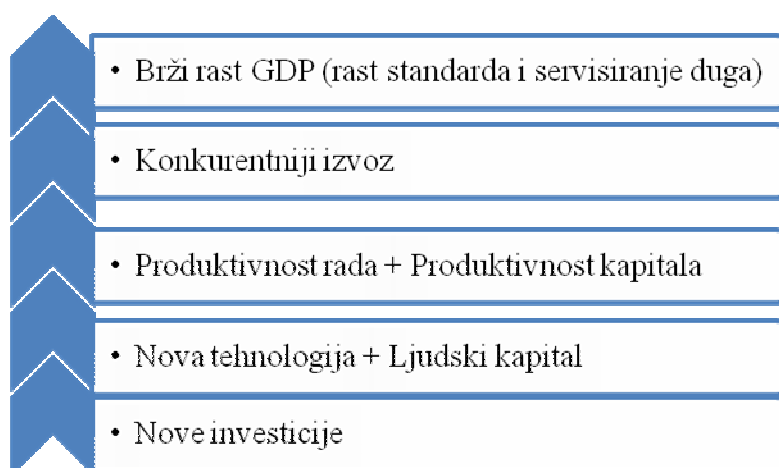
Србија се налази у оној групи земаља којима ће бити потребно најдуже време да премосте јаз економске заосталости. Тек би додатне инвестиције у савремену технологију и у људски капитал могле подићи стопу раста на виши ниво и тако истовремено осигурале два циља: а) побољшале животни стандард (*per capita* доходак) и б) омогућиле регуларно испуњавање обавеза према иностраним повериоцима (сервисирање дуга). Сходно томе, важно је нагласити да је каузална веза између инвестиција и више стопе раста

---

<sup>2</sup> Ђоковић, В., Васиљевић, Д., (2008), *Баријере за инвестиције у Јабланичком и Пчињском округу*, Центар за развој Јабланичког и Пчињског округа, Лесковац, стр. 7.

брutto домаћег производа индиректна, с обзиром на то да зависи од динамике извоза.

**Слика 1.: Ефекти нових инвестиција**



Класична економска теорија, знања и искуства везана за политику привредног развоја, усредсређују на чињеницу да привредни развој, пре свега, зависи од комбинације радне снаге, капитала, штедње и технолошког напретка. Не желећи да анализирамо ситуацију везану за доступну радну снагу у Србији, њен квалитет, структуру, обученост, образованост, однос према раду, конфликтност и томе слично, можемо констатовати да Србија располаже са значајним потенцијалом становништва које још увек није укључено у производне и продуктивне токове. Висока стопа незапосленог становништва јесте проблем српског друштва, али доступност радне снаге представља потенцијал за даљи раст. Међутим, тај потенцијал, тј. рад без одговарајуће опреме, алата, производног и тржишног система, сам по себи не представља гаранцију даљег напретка. Капитал, постројења, хале, просторије, машине, информациона опрема, обртни капитал и томе слично, представља неопходан чинилац који, у комбинацији са мотивисаном, обученом и одговорном радном снагом ствара додатну вредност и доводи до привредног развоја.

Да би разумели значај инвестиција, можемо да се осврнемо на искуства осталих европских транзиционих земаља. Бројне студије показују да је управо прилив инвестиција из иностранства, тј. иностране штедње, довео до значајног раста економија тих земаља. У Србији, с обзиром на малу капиталну базу, као у осталим

транзиционим економијама, велики део нових инвестиција долази из иностранства, у виду страних директних инвестиција. Управо је рад на стварању услова за привлачење тих инвестиција значајан допринос којим носиоци економске политике могу да подстакну развој националне економије у целини.

### **ДИНАМИКА И СТРУКТУРА СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА У СРБИЈИ**

Стручна јавност у Србији, као и носиоци економске политике, указују на значај страних директних инвестиција за Србију, означавајући их као пресудан фактор њеног економског развоја. Ипак, опсежне студије о ефектима страних директних инвестиција, на економски развој Србије изостају.

Полазећи од теоријских ставова који су изложени у претходним главама, у овом делу ће бити учињен напор да се, на што ефикаснији начин, анализира утицај страних директних инвестиција на економски развој Србије. Како би то било остварено поћи ће се од анализе прилива страних директних инвестиција, њихове структуре и дистрибуције на различите секторе. Након тога, ће бити испитано да ли је и у коликој мери дошло до промена одређених параметара економског развоја као што су привредни раст, привредна структура, спољнотрговинска размена, стање платног биланса и технолошка опремљеност економије Србије, као последица прилива страних директних инвестиција.

Предност већег привлачења страних директних инвестиција, у односу на кредите из иностранства, јесте у томе што оне не подразумевају значајније одливе у будућности који могу угрожавати текући биланс и привредни раст у тим периодима, мада се не сме заборавити да стране директне инвестиције имају своје одливе, као резултат репатријације профита и ситуација када филијале отплаћују ануитете по основу позајмица од својих централа (што се третира као класичан кредит). Предност страних директних инвестиција у односу на портфолио инвестиције је у томе што стране директне инвестиције представљају много стабилнији извор капитала, што се и показало за време глобалне економске кризе, када је био отежан приступ међународним финансијским тржиштима и када је Србија доживела велики бег шпекулативног и портфолио капитала.

Стране директне инвестиције су много стабилније у односу на портфолио инвестиције зато што подразумевају инвестиције у производне фондове, чиме репрезентују дугорочне намере



инвеститора, будући да је много теже повући капитал уложен у фиксну имовину у односу на капитал пласиран у хартије од вредности.

У табели бр. 1. је приказана је динамика страних директних инвестиција у Србији у периоду од 2001. до 2012. године. Као што се може уочити, ниво и динамика страних директних инвестиција, били су веома неравномерни у посматраном периоду. Ово је, пре свега, последица како унутрашњих тако и спољних чинилаца.

**Табела 1.: Стране директне инвестиције (нето) у Србији**

Година	Износ у мил. евра	% од ГДП	СДИ пер цапита у евраима
2001	184	1.4	25
2002	500	3.1	67
2003	1.194	6.9	160
2004	774	4.1	104
2005	1.250	6.2	168
2006	3.323	14.3	448
2007	1.821	6.4	247
2008	1.824	5.6	248
2009	1.372	4.8	187
2010	1.033	3.5	142
2011	1.827	5.5	251
2012	232	-	-

*Извор:* Министарство финансија Р Србије, (2013), Основни индикатори макроекономских кретања, (ажурирано 10.02.2013. године), Београд.

Нестабилност и неизграђеност институција и политичке разлике у погледу динамике реформи и европских интеграција су главни унутрашњи чиниоци који су утицали на овакво кретање. Што се тиче спољних чинилаца, ту се, пре свега, мисли на светску финансијску кризу која је наступила крајем 2007. године и која је утицала на застој страних директних инвестиција, не само у Србији, него и на глобалном нивоу.

Према обиму и динамици укупних страних директних инвестиција, цео посматрани период, може се поделити на три потпериода:

*а) Период од 2001 до 2005. године.* У овом периоду стране директне инвестиције у Србији су достигле ниво од око 3,1 милијарду евра. Највећи део овог износа је инвестиран у процесу приватизације предузећа профитабилних делатности. Ради се од цементарама, фабрикама дувана, пиварама и неких групацијама

прехранбене индустрије. Такође, овај период карактеришу аквизиције великог броја српских банака. Удео нових (гринфилд) инвестиција је био веома мали и односио се углавном на трговину и некретнине.

*б) Период од 2006. до 2008. године.* У овом периоду стране директне инвестиције достижу ниво од 6,3 милијарде евра. Највећи обим страних директних инвестиција остварен је у 2006. години и то у износу од 3,3 милијарде евра. Поменуте године је остварена и највећа страна директна инвестиција у Србији од 1,5 милијарди евра. Радило се о продаји мобилног оператера “Mobtel” норвешкој телекомуникационој компанији Telenor.

*ц) Период од 2009. до 2012. године.* У овом периоду стране директне инвестиције су биле за око 50% мање у односу на претходни период и износиле су 4,2 милијарде евра. Овај период карактерише то да су, у односу на претходна два периода, повећане инвестиције у прерађивачку индустрију. Највећа инвестиција у овом периоду била је инвестиција белгијског трговинског ланца “Delez” која је остварена по основу куповине српског трговинског ланца “Delta Maxi” у 2011. години за 933 милиона евра. Уговором о продаји Нафтне индустрије Србије (НИС) који је потписан крајем 2008. године у Москви, руска компанија Гаспром Њефт преузела је управљање овом компанијом. Тај чин се десио уплатом 400 милиона евра за куповину 51% акција НИС-а.

У целом посматраном периоду, од 2001 до 2012. године, укупне (нето) стране директне инвестиције у Србији износиле су око 15 милијарди евра. То свакако указује на чињеницу да Србија значајно заостаје у односу на најразвијеније земље у транзицији по приливу страних директних инвестиција и није ни близу нивоа који би обезбеђивао динамичан раст и одрживи развој. Србија није искористила релативно повољно међународно економско окружење, у периоду пре 2008. године, да привуче већи износ страних директних инвестиција, како би у довољној мери подстакла технолошки напредак и раст продуктивности, односно конкурентност привредних грана које су усмерене на извоз.

У табели бр. 2. приказани су највећи инвеститори у Србији у периоду од 2001. до 2011. године. Као што се може уочити, пре свега, ради се о инвестицијама услужног карактера. Такође, већином се ради о аквизицијама односно куповини домаћих предузећа.

**Табела 2.: Иницијална и укупна улагања страних инвеститора у Србији у периоду од 2001 до 2011. године (првих 20 инвеститора)<sup>3</sup>**

Ранг	Компанија	Земља порекла	Сектор	Вредност улагања мил ЕУР
1	Теленор	Норвешка	Телекомуникације	1602
2	Газпром Нефт - НИС	Русија	Енергетика	947
3	Фијат Аутомобили	Италија	Аутомобилска индустрија	940
4	Dethaize	Белгија	Малопродаја	933
5	Philip Morris DIN	САД	Дуванска индустрија	733
6	Štada - Hemofarm	Немачка	Фармацеутска индустрија	650
7	Mobilkom - Vip Mobile	Аустрија	Телекомуникације	633
8	Agrokor	Хрватска	Прехрамбена индустрија	414
9	Banca Intesa - Delta Banka	Италија	Банкарство	508
10	Salford Investment Fund	Велика Британија	Прехрамбена индустрија	500
11	Еуробанк ЕФГ	Грчка	Банкарство	500
12	Raiffeisen banka	Аустрија	Банкарство	500
13	Merkator	Словенија	Малопродаја	500
14	Star B- Apatinska pivara	Чешка	Прехрамбена индустрија	487
15	CEE / BIG shopping centers	Израел	Некретнине	470
16	National Bank of Greece - Vojvođanska banka	Грчка	Банкарство	425
17	Credit Agricole Srbija	Француска	Банкарство	264
18	Fondiaria SAI	Италија	Осигурање	220
19	Лукоил - Беопетрол	Русија	Енергетика	210
20	BritishAmerican Tobacco South East Europe	Велика Британија	Дуванска индустрија	200

Извор: Business info group, (2012), Стране директне инвестиције у Србији 2001-2011, Београд, стр. 12.

<sup>3</sup> Подаци се односе на укупне инвестиције наведених компанија од њиховог уласка на српско тржиште па до 2011. године.

Као директна последица оваквог прилива страних директних инвестиција, секторска структура бруто домаћег производа Србије значајно је измењена, радикалним смањењем учешћа индустрије и високим растом удела услуга. У периоду од почетка транзиције па све до 2012. године, у Србији је био заступљен транзициони модел раста који је био заснован на домаћој тражњи, приливу страног капитала и расту сектора услуга.

**Табела 3.: Секторска структура страних директних инвестиција по областима**

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Укупно, сви сектори	100	100	100	100	100	100	100	100
Прерађивачка индустрија	30,4	18,9	18,4	7,7	17,2	29,4	39,3	24,1
Трговина на велико и мало	35,9	22,0	8,6	7,7	12,2	12,3	22,4	48,2
Саобраћај, складиште и везе	1,5	0,7	28,8	19,5	7,5	6,5	8,7	1,7
Финансијско посредовање	10,6	37,6	36,5	31,7	38,2	8,6	33,0	22,2
Послови са некретностима	13,9	13,2	6,6	16,0	18,1	13,2	20,5	7,8
Пет највећих сектора, укупно	92,3	90,2	96,9	89,0	92,4	71,0	94,0	94,3

*Извор:* Business info group, (2012), Стране директне инвестиције у Србији, 2001-2011, Београд, стр. 62.

Ако се посматра укупан обим страних директних инвестиција према секторима у периоду од 2004. до 2011. године може се уочити да је већински део страних директних инвестиција управо реализован у сектору услуга (око 42% од укупног обима страних директних инвестиција). Око 90% страних директних инвестиција односило се на куповину активе приватних, државних и друштвених предузећа и банака у процесу тендерске и аукцијске приватизације, док су гринфилд инвестиције биле веома мале.<sup>4</sup>

На основу свих презентираних података јасно се може уочити да је допринос услуга формирању бруто додате вредности повећан са око 1/2 на готово 2/3. У том истом периоду традиционалне извозне делатности губиле су на свом структурном значају. То се, пре свега, односи на сектор индустрије и пољопривреде.

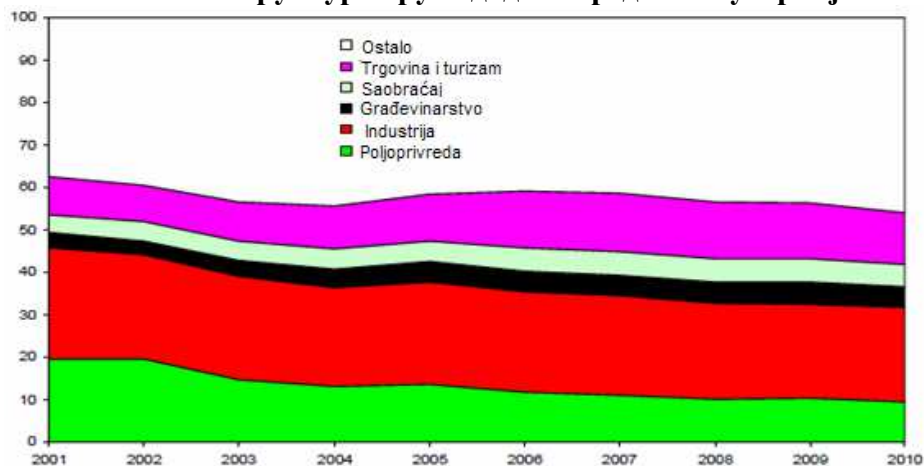
Примера ради, просечан раст индустрије у периоду од 2001. до 2011. године био је око 0,7%, што значи да се почетком XXI века нисмо вратили на ниво из 1989. године. Крајем осамдесетих година XX века сваки трећи динар у бруто домаћем производу долазио је из индустрије, а данас је то сваки седми динар. У другим економијама у

---

<sup>4</sup> Business info group, (2012), Стране директне инвестиције у Србији 2001-2011, Београд, стр. 61.

транзицији расте удео сектора услуга у бруто домаћем производу, али не на рачун индустрије, већ на рачун пољопривреде.<sup>5</sup>

Слика 2.: Структура бруто додате вредности у Србији



Извор: Привредна комора Србије, (2012), Предлог нове економске политике за период 2012-2016 година, Београд.

У последње три године посматраног периода, долази до одређеног заокрета јер је обим страних директних инвестиција у прерађивачку индустрију био, у просеку, знатно већи него у свим осталим секторима, што је ранијих година био случај са инвестицијама у сектору финансија. Најатрактивнија област за улагања унутар прерађивачке индустрије је производња прехранбених производа и пића.

На крају, можемо закључити да су, економском развоју Србије, значајан допринос дале стране директне инвестиције. Као што је већ напоменуто, стране директне инвестиције су претежно биле у облику преузимања домаћих предузећа након чега је извршено њихово унапређење пословања, што је резултовало и порастом производње па самим тим и растом бруто домаћег производа. Овде треба напоменути да су одређене, неуспешно спроведене приватизације које су довеле до престанка рада појединих великих предузећа, свакако утицале да овај раст не буде већи. Светска економска криза, такође је утицала на смањење инвестиционе активности, што је свакако у одређеној мери

<sup>5</sup> Лабус, М, Милошевић, С, (2009), *Економска криза у Србији: Између раста и структурних промена*, Зборник радова: Раст у условима глобалне рецесије и финансијске кризе-(не) конвенционалне иницијативе, Копаоник бизнис форум, Копаоник, стр. 7.

допринело да стопа привредног раста у Србији буде негативна у 2009. и 2012. години.

### **СТВАРАЊЕ ИНВЕСТИЦИОНЕ КЛИМЕ КАО ПРЕДУСЛОВ ПРИВЛАЧЕЊА СТРАНОГ КАПИТАЛА У СРПСКУ ЕКОНОМИЈУ**

Стварање повољних услова за домаћа и страна улагања представља велики изазов за све земље, имајући у виду да све већа глобализација и притисак да се буде конкурентан у пословању на тржишту ствара потребу за непрестаним побољшањем општег пословног окружења и резултата рада привредних друштава. Република Србија је дефинисала приоритете у циљу привлачења и задржавања директних страних улагања, и то у следећем смислу:<sup>6</sup>

- унапређење опште инвестиционе климе (побољшање услова за улагање у земљи), која подразумева широки спектар одговарајућих прописа и боље разумевање важности непосредних страних улагања у економском и друштвеном развоју земље;
- изградња повољне слике о Србији у иностранству, која подразумева план маркетиншких и промотивних активности с циљем привлачења нових улагања и стварања бољих услова за инвестирање;
- привлачење нових улагања и максимално поједностављење процедуре оснивања и пословања предузећа страних улагача и
- пружање пуне подршке инвеститорима, између осталог и у области сарадње образовног система и привреде, у смислу стварања што повољнијег окружења за директна страна улагања.

Влада Републике Србије је ради унапређења пословне и инвестиционе климе у земљи, а у циљу привлачења домаћих и страних улагања, повећања производње и извоза и смањења незапослености путем отварања нових радних места, спровела прву фазу реформе релевантних прописа током које је учињен значајан напредак у стварању повољног пословног окружења кроз повећање правне сигурности и побољшање инвестиционих услова. Да би се тај тренд наставио и у наредном периоду, предузимају се кораци да се унапреде регулатива и административно окружење за оснивање предузећа, да се поједностави процедура за пословну регистрацију и инвестирање у циљу повећања домаћих и страних улагања, као и да се појача конкурентност корпоративног сектора. У том правцу,

---

<sup>6</sup> Роксић, Ј., (2010), *Унапређење пословног амбијента у Републици Србији – законски оквир за страна улагања*, Финансије, Београд, Вол. 65, бр. 1, стр. 6-25.

активности се пре свега предузимају на плану отклањања административних препрека ради добијања потребних дозвола за пословање са иностранством, као и добијања лиценци и сертификата, а такође и уклањања препрека за отварање нових радних места, извоз, репатријацију профита и коришћење услуга финансијског сектора.

Тakoђе, настоји се да се побољша политика запошљавања, регулише питање власништва над земљиштем и омогући реституција, да се поједностави процедура и скрате временски рокови за добијање дозвола за градњу, обезбеди спровођење уговора као и регистровање поседа. Ове активности дефинисане су Стратегијом подстицања и развоја страних улагања коју је усвојила Влада Републике Србије. Наведени документ садржи детаљну анализу инвестиционог окружења и наглашава потребу за дубљим реформама у циљу унапређења пословне климе. Стратегијом су дефинисане конкретне мере и активности које је потребно спровести да би Србија постала регионално одредиште за улагања. Саставни део Стратегије је и Акциони план за отклањање административних препрека за страна улагања којим су предвиђене мере усмерене на реформу прописа у областима као што су оснивање предузећа са страним улогом, развој инфраструктуре, рад предузећа, реформа државне управе, реформа судства и остале системске мере.

Циљеви реформе пословног окружења су правна сигурност и успешан развој привреде, односно целокупни економски и друштвени напредак. Остварење ових циљева треба да допринесе подстицању домаћих и страних инвестиција, повећању запослености, прилагођавању српске привреде европским стандардима, интеграцији Србије у токове међународне размене, јачању конкурентске способности, преносу нових технологија, модернизацији пословања, повећању извоза, уштеди енергије и већем степену испуњености општих услова за прикључивање Србије Европској унији.

У наредном периоду треба интензивирати активности у циљу реализације преосталих мера предвиђених Акционим планом за отклањање административних препрека за страна улагања, а од посебне важности јесте усвајање новог Закона у области својинско-правних односа. Потребно је израдити нацрте измена и допуна Закона о јавним предузећима и обављању делатности од општег интереса и Закона о комуналним делатностима којима ће се укинути монопол јавних и комуналних предузећа и стећи услови за њихову приватизацију. Да би се привукли значајни износи непосредних страних улагања, неопходно је додатно подстаћи сарадњу јавног и

приватног сектора, унапредити инфраструктуру и даље јачати конкуренцију српске привреде.

## **ЗАКЉУЧАК**

Стране директне инвестиције су најчешћи облик инвестирања у инострано тржиште. Ова врста страног капитала одиграла је кључну улогу у развоју земаља у транзицији и њиховој интеграцији у глобалне токове. Стране директне инвестиције су примарни облик инвестиција повезаних са процесом приватизације у земљама са некадашњим централно-планским системима. То је посебно случај са земљама Централне и Источне Европе. Како су неке земље постале зависне од иностраног капитала морале су да, функционисање својих економија, прилагоде страним инвеститорима и њиховим захтевима. У том контексту, бројни су случајеви где је држава доносила стратегије за привлачење иностраног капитала и давала одређене подстицаје како би привукле стране инвеститоре.

Србија је успешно промовисала инвестиције на бази усвојене стратегије привлачења инвестиција и обезбедила пореске подстицаје за инвестирање. Спољнотрговински режим је стимулативан за долазак страних директних инвестиција и за производну специјализацију која доприноси расту извоза. Србија је формулисала стратегију регулаторних реформи, основала Савет за регулаторне реформе економског система са способношћу анализирања утицаја регулаторних реформи на ниво развијености.

Прилив страних директних инвестиција у Србији у периоду транзиције карактерише изразита неравномерност. Највећи прилив је остварен у периоду од 2006. до 2008. године, а највећа трансакција у 2006. години (куповина мобилног оператера Mobtel од стране норвешке компаније Telenor). Највеће стране директне инвестиције биле су усмерене у услужни сектор. Ово је случај и уколико се посматра укупан обим страних директних инвестиција. Учешће гринфилд инвестиција, које имају најпозитивније ефекте на економски развој, било је на ниском нивоу.

Транзициони модел развоја, којим је акценат стављен на домаћу тражњу и раст услуга, допринео је значајном расту овог сектора, на уштрб индустријске производње. Велики број страних директних инвестиција био је усмерен у овај сектор, па је то један од разлога због ког стране директне инвестиције нису имале већи утицај на раст извоза Србије. Девизни приливи по основу страних



директних инвестиција имали су значајну улогу у финансирању платнобилансне неравнотеже.

Нажалост, стране директне инвестиције у Србији су неравномерно распоређене. Због тога примарни циљ економске политике треба буде такав да се одговарајућим мерама обезбеде услови који ће омогућити да стране директне инвестиције и развојни потенцијал не буду сконцентрисани само у малом броју развијених центара и градова, већ да буду доступне и сиромашним и неразвијеним подручјима.

### ЛИТЕРАТУРА

1. Afghah, M, (1998), *Economic and non-economic factors in economic development: the concepts and their differences*. Dostupno на: <http://www.pishgam.org/economics/Thesis/Chapt3.pdf>
2. Банићевић, Д, Васић, В, (2006), *Стране директне инвестиције у процесу транзиције и развоја са посебним освртом на Србију*, Финансије, бр. 1-6., Београд.
3. Blomstrom, M., Кокко, А, (2003), *The economic of FDI incentives*, Working paper 168.
4. Бубања, В, (1998), *Методe и детерминанте страних директних инвестиција*, Институт економских наука, Београд.
5. Business info group, (2012), *Стране директне инвестиције у Србији 2001-2011*, Београд.
6. Doneij, D., Floden, M, (2003), *Population again international capital flow*, Stockholms school of economics.
7. Ђоковић, В., Васиљевић, Д., (2008), *Баријере за инвестиције у Јабланичком и Пчињском округу*, Центар за развој Јабланичког и Пчињског округа, Лесковац.
8. Ковачевић, Р, (2004), *Утицај страних директних инвестиција на привредни раст - искуство земаља Европске уније*, Међународни проблеми, вол. 56. бр. 4., Београд.
9. Лабус, М, Милошевић, С, (2009), *Економска криза у Србији: Између раста и структурних промена*, Зборник радова: Раст у условима глобалне рецесије и финансијске кризе-(не) конвенционалне иницијативе, *Копаоник бизнис форум, Копаоник*.
10. Loungaini, P, Razin, A, (2001), *How beneficial is FDI for developing countries*, Finance and development.

11. Lipsey, R, (2001), *Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms - Concepts, History and Data*, NBER WP 8665.
12. Министарство финансија Републике Србије, (2013), *Основни индикатори макроекономских кретања*, (ажурирано 10.02.2013), Београд.
13. Привредна комора Србије, (2012), Предлог нове економске политике за период 2012 – 2016. година, Београд.
14. Роксић, Ј., (2010), *Унапређење пословног амбијента у Републици Србији – законски оквир за страна улагања*, Финансије, Вол. 65, бр.1. Београд.
15. Росић, И, Веселиновић, П, (2006), *Национална економија*, Економски факултете Универзитета у Крагујевцу, Крагујевац.
16. Стефановић, М, (2008), *Утицај страних директних инвестиција на развој националне економије*, Економске теме, бр. 2, Ниш.
17. Sukhoruchenko, V, (2007), *Foreign Direct Investment in an Emerging Market: Implications for Policy-Making in Kazakhstan*, University of St.Gallen.
18. Samuelson, P., Nordhaus, W., (1994) *Економија*, Мате, Загреб.
19. UNCTAD, (2012), World investment report.
20. <http://www.siepa.gov.rs/sr/>

*Рад је примљен: 20.08.2013.*

*Рад је прихваћен за штампање: 15.01.2014.*



## ГЛАВНА ОБЕЛЕЖЈА И СПЕЦИФИЧНОСТИ ЕКОНОМСКИХ ОДНОСА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ И РУСКЕ ФЕДЕРАЦИЈЕ<sup>1</sup>

### THE MAIN CHARACTERISTICS AND SPECIFIC QUALITIES OF THE ECONOMIC RELATIONS BETWEEN THE REPUBLIC OF SERBIA AND THE RUSSIAN FEDERATION

Иван Божовић<sup>2</sup>

Универзитет у Приштини, Економски факултет, Србија

**Сажетак:** Србија има успостављене дипломатске односе са многим земљама са свих медитерана света, али однос политичке и нарочито економске сарадње није са свима на истом нивоу. Укупност односа Србије и Руске Федерације спада у ред прворазредних, стратешких и пријатељских, те као такви с разлогом се налазе на самом врху спољно-политичких приоритета српске Владе.

Економски односи Србије и Русије имали су различите фазе у свом историјском кретању. Међутим, ако пажњу усмеримо на период тзв. новије историје, односно време од када су обе земље приступиле процесу власничке и свеопште друштвене трансформације, може се закључити да су економски односи врло успешни, али да не прате у потпуности одличне политичке односе, те да постоје бројне могућности које су не искоришћене.

На самом почетку XXI века, Руска Федерација и Србија потписале су Споразум о слободној трговини, којим су отворили пут у нову епоху још чврстијих и свеобухватнијих економских односа, што нашу привреду ставља у повлашћенији положај у односу на све остале земље (осим земаља које су у цариској унији са Русијом). На том списку налази се око 95% пољопривредних производа који су потпуно ослобођени од царина приликом увоза из Србије.

Имајући у виду значај привредне сарадње са Русијом, намера аутора је да укаже на огромне предности које нису у потпуности искоришћене, као и највеће проблеме који оптерећују економске односе двеју земаља. Апликативном анализом аутор је у наставку рада дошао до одређених закључака тако да је на самом крају, у закључку, предложен скуп активности и мера у циљу превазилажења недостатака који оптерећују економске односе и недозвољавају потенцијално могући обим трговинске размене Србије и Русије.

**Кључне речи:** Економски односи, Макроекономски показатељи, Обим размене, Спољна трговина, Пољопривредни производи.

**Abstract:** Serbia has the established diplomatic relations with many countries from all over the world; however, the political and economic cooperation in particular are not on the same level for all of them. The overall relations between Serbia and the Russian Federation fall under the first-class, strategic and friendly relations, and as such are on the very top of the foreign policy priorities for the Serbian Government.

The economic relations between Serbia and Russia went through different phases in the course of history. However, if we look at the period of the so called recent history, i.e.

<sup>1</sup> Рад саопштен на Међународном научном скупу ИПЕС-СР 2013, 9-10.11.2013. у Косовској Митровици

<sup>2</sup> Ivan.bozovic@pr.ac.rs

*the time since both countries started the process of ownership and general social transformation, it can be concluded that the economic relations are very successful, but not wholly consistent with the excellent political relations, and that there are numerous unused possibilities.*

*At the beginning of the 21<sup>st</sup> century, the Russian Federation and Serbia signed the Free Trade Agreement, thus paving the way into the new age of even stronger and more comprehensive economic relations, which put our economy in a more privileged position compared to the rest of the countries (except for the countries in Customs Union with Russia). The agreement applies to around 95% of produce, exempt from customs duties while being imported from Serbia.*

*Bearing in mind the importance of the economic cooperation with Russia, the author's intention is to point to enormous benefits not completely taken advantage of, as well as the greatest issues which burden the economic relations between the two countries. Through application analysis, the authors arrived to certain conclusions later in the study, hence the final section includes the suggested set of activities and measures, aimed to overcoming the shortcomings which burden the economic relations and prevent the possible extent of trade between Serbia and Russia.*

**Keywords:** *Economic relations, macroeconomic indicators, extent of trade, foreign trade, produce*

## УВОД

Република Србија има трговинске односе са великим бројем земаља, из скоро свих крајева света. Ипак, треба нагласити да се највећи део трговине обавља са мањим бројем земаља. Хронични проблем Србије, на овом пољу, јесте структурни дефицит у спољно-трговинској размени, који је наслеђен још из времена бивше СФРЈ.

Вишевековна историја дипломатских односа Русије и Србије, препуна је успона и падова. Од добрих и одличних односа па све до великих захлађења у односима. Ипак, без обзира на те осцилације међусобних односа, врло често се говори о Русији као традиционалном и искреном пријатељу који није изневерио Србију у честим ситуацијама великих криза, чак и ратова.

Проблем високог дефицита је још више увећан тиме што није извршена потпуна економска трансформација земље као и њеним недовољним укључењем у светску поделу рада, јер је остала изван главних светских интегративних процеса. Велики проблем је и то што Србија претежно производи сировине и полупроизоде, који се затим извозе по нижим ценама, а онда увози производе финалне производње који су свакако вишеструко скупљи од производа примарне производње.

Основни циљ у овом реду је указивање на највеће недостатке и главне проблеме који постоје у међусобној размени између Републике Србије и Руске Федерације. У раду је указано и на најпродуктивније приврдене гране у којима Србија има

компаративних предности, те како би њиховим већим ангажовањем српски производи били много присутнији на огромном руском тржишту.

### **ПОЛИТИЧКИ ОДНОСИ РУСИЈЕ И СРБИЈЕ КАО ПОТПОРА ЕКОНОМСКОЈ САРАДЊИ**

У спољно-политичком, као и у јавном домаћем мњењу, постоји готово фаталистичка дилема у опредељењу приликом избора стратешког савезника, који по обичају искључују један другог. Дилема о томе да ли са Русијом треба ступити у потпуне и пријатељске односе или се зауставити на економској сарадњи, где ће преовлађавати само међусобни интереси, стара је око два века.

После тзв. демократских промена из 2000. године, па све до данашњих дана, односи између две земље се доста споро, али константно крећу узлазном линијом. Врло добре политичке односе све више прати јачање економске сарадње, која и даље није на ниво који се очекује. Недовољна економска сарадња се нарочито огледа у великом суфициту, на страни Србије, који најбоље одсликава међусобну економску сарадњу Русије и Србије. Истини за вољу, и по том питању се ствари крећу на боље, тако да се у последњих неколико година српски суфицит почео смањивати.

Захваљујући бројним билатералним посетама на највишем нивоу, односи Русије и Србије одскора су освежени Споразумом о стратешком партнерству из 2011. године, чиме се отварају додатне могућности свестране сарадње у обостраном интересу. Ипак, треба нагласити да се у домаћој јавности претерано истицао значај овог Споразума, који ће решити аутоматски све наше проблеме у размени са Русијом. Њиме се свакако отварају велика врата нашој привреди, али да ли ће мо искористити све шансе које нам се нуде зависи пре свега од снаге наше привреде да превазиђе проблем конкурентности на врло захтевном тржишту Руске Федерације.

### **СТАЊЕ И ПЕРСПЕКТИВЕ ЕКОНОМСКЕ САРАДЊЕ РУСИЈЕ И СРБИЈЕ**

Од 2009. године поправила се економска сарадња између Русије и Србије, тако да је достигла ниво који је имала деценијама пре тога. Пословни контакти су постали континуирани и резултирали су потписивањем низом споразума из области привреде,

војно-техничке сарадње, научно-техничке сарадње и у другим областима.

Поред сарадње у области нафте и гаса, свакако треба навести и друге облике сарадње од којих су неки свакако тек у иницијалним фазама, као на пример обављени успешни разговори о стратешком партнерству са руским инвеститорима о улагањима у смедеревску железару. Уколико се по том питању постигну конкретни договори и оствари сарадња, биће то, по многим оценама, једна од највећих руских инвестиција у српску привреду.

Србија је још 2000. године, потписала Споразум о слободној трговини с Руском Федерацијом којим је обухваћено око 95% производа. Познато је да у извозу на руско тржиште доминирају прехранбени производи, а нарочито свеже и смрзнуто воће.

Велике могућности сарадње, осим у прехранбеној индустрији, налазе се и у металопрерађивачком сектору. Захваљујући интересовању руских привредника Челабинске области на средишњем Уралу, посустали српски гигант “Прва Петолетка” из Трстеника могла би у најскорије време да покрене производњу. За инвестирање у њен развој заинтересована је такође једна руска компанија која је већ инвестирала у ову српску фирму.

Оно што је веома важно за Србију јесте да, поред учешћа у изградњи гасовода Јужни ток, у циљу обезбеђивања алтернативних стабилних извора снабдевања гасом у будућности настави да предузима активности у процесу реализације пројекта гасног прстена у југо-источној Европи.

Неспорна је чињеница да Руска Федерација представља једног од најбитнијих спољно-трговинских партнера Србије. Из нарених табели се види да је Русија је шести извозни и први увозни партнер Србије. После значајног пада српског извоза у свим земљама, па тако и у Русији, који се десио као последица економске кризе у 2009. години, већ од наредне године извоз полако почиње да расте. Тренд раста се наставио и наредних година, што је у великој мери допринело да се бар мало ублажи неравнотежа која постоји у билатералним односима када је у питању трговински биланс Русије и Србије. С друге стране, овакав развој догађаја од виталне је важности за укупан спољно-трговински биланс Србије, имајући у виду да је огроман дефицит један од највећих проблема који оптерећују Србију већ дужи низ година па и деценија.

Врло оптимистично звучи податак да је Србија у последњих три године утростручила извоз пољопривредних производа на тржиште Русије. Наши прехранбени производи су на првом месту на листи извозних производа из Србије на руско тржиште. Управо ту је

и највећа шанса домаћих предузећа. Само још офанзивнијим и организованијим наступом фирми које се баве пољопривредном производњом, али и предузећа из других привредних грана, могуће је на дуже стазе битније поправити врло лошу слику трговинског биланса између Србије и Русије. Шанса је и у чињеници да је Русија огромно тржиште чија је куповна моћ из године у годину све већа, тако да уз квалитетне производе, који свакако морају притом бити и конкурентни, Србија може корисно искористити одличне политичке односе.

Табела 1.: Увоз робе по земљама, 2008-2013. (Вредност, мил. USD)

Земља	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.*	2013.*
Италија	2227	1533	1390	1771	368,0	493,6
Немачка	2915	1932	1732	2150	468,0	505,6
Руска федерација	3523	1968	2156	2654	682,9	559,5
Кина	1657	1097	1173	1488	339,9	347,8
Мађарска	1053	618	789	910	241,3	238,2
Босна и Херцеговина	648	446	555	670	109,1	90,4
Румунија	720	524	594	883	207,5	138,3
Пољска	419	272	405	454	92,4	207,9
Словенија	744	521	500	589	144,3	142,1
Аустрија	684	517	499	678	164,7	159,1
<b>Укупно 10 земаља</b>	<b>14590</b>	<b>9428</b>	<b>9793</b>	<b>12247</b>	<b>2.818,1</b>	<b>2.882,5</b>

Извор: Подаци РЗС

Напомена: \*/Подаци за јануар-март

Треба свакако навести предузећа која се посебно истичу када је у питању извоз наше привреде у Русију и тиме на директан начин помажу у превазилажењу једног од највећих проблема српске привреде. Најзначајнија међу њима су следећа: "Tarkett" Бачка Паланка, "Немофарм" Вршац, "Фармаком" Шабац, Ваљаоница бакра "Sevojno", Фабрика бакарних цеви "Мајданпек", "Goša fom" Смедеревска Паланка, "Tigar Tajers" Пирот и "Simpro" из Врања. На страни увозника из Русије на првом месту је свакако Нафтна индустрија, " Србијагас, " и Ваљаоница алуминијума "Севојно". Велики увозници из Русије су такође и "Promist" Нови Сад, "Euro



gas" Subotica као и београдске компаније "Petrobart", "Jugoimport SDPR" и "Merkatus".

**Табела 2.: Извоз робе по земљама, 2008-2013.**  
(Вредност, мил. USD)

Земља	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.*	2013.*
Италија	1128	821	1118	1306	247,9	492,4
Немачка	1142	871	1008	1331	316,7	381,2
Руска федерација	551	349	535	792	177,1	240,2
Кина	6	9	7	15	4,6	4,1
Мађарска	325	255	303	347	58,0	87,3
Босна и Херцеговина	1339	1016	1089	1191	226,4	228,5
Румунија	398	482	651	813	198,5	180,5
Пољска	156	67	113	182	43,3	61,3
Словенија	502	344	426	526	109,6	100,5
Аустрија	458	291	338	372	67,7	79,6
<b>Укупно 10 земаља</b>	<b>6005</b>	<b>4505</b>	<b>5588</b>	<b>6875</b>	<b>1.449,8</b>	<b>1.855,6</b>

Извор: Подаци РЗС

Напомена: \*/Подаци за јануар-март

Уз помоћ Агенције за страна улагања и промоцију извоза, фабрике које се баве производњом намештаја, од скоро имају све запаженије место на руским сајмовима намештаја, а производња намештаја све више учествује на извозној страни српског платног биланса. Предузећа која свакако заслужују да их овом приликом споменемо јесу: "Simpro", из Врања, "Forma Ideale" из Крагујевца, "Jela Jagodina" из Јагодине, "Atlas Užice" из Ужица и др. Све наведене фирме учествовале су 2011. године на сајму намештаја "Mebel" у Москви који је један од највећих у свету са изложбеним простором од преко 70000 квадрата.

Као пример предузећа које је остварило завидне резултате у извозу на Руско тржиште може се навести Шабачки концерн „Farmacom“ који је извозом акомилатора у току 2012. године остварио приход од око 40 милиона долара. Шабачки гигант тек очекује велике успехе на руском тржишту, имајући у виду да је управо завршила фабрику за прераду воћа у селу недалеко од Шабца.

Како би своје производе сама пласирала и тиме гарантовала за квалитет производа до крајњих купаца у Русији, компанија „Farmacom“ у току ове године планира да отвори велико складиште у околини Москве од преко 4000 квадрата.

Када је у питању страна увоза, ту је ситуација непромењена дужи низ година. Скоро по правилу прву позицију убедљиво држи Руска Федерација. Објашњење за тако висок ниво увоза налази се у чињеници да Србија највећи део своје потрошње енергената покрива увозом управо из Русије и на тај начин доприноси да се Русија дужи низ година налази константно на првом месту када је у питању српски увоз. Увоз енергената чини око 70% укупног увоза из Русије у Србију. Међутим, то и неби била тако лоша ситуација када би наш извоз био у стању да прати увоз или бар највећим делом. Стање је по том питању више него алармантно, јер је износ увоза и до три пута већи од извоза наших производа на руском тржишту.

Једна од врло битних области за пласман руског капитала у Србију јесте финансијски сектор. С тим у вези, приватизација просталих друштвених, али и других неуспешних предузећа представља интересантно подручје у коме би руски капитал могао да види своју шансу. Из тог разлога је српска страна предала руској Влади списак од 45 предузећа која се налазе у фази приватизације или за које српска Влада тражи стратешке партнере.

Оптимизам за овакав корак српских власти, налази се у подацима да је Русија од 2003. до 2012. године, уложила у српска предузећа око 2,5 милијарди долара. Треба ипак, напоменути да са тим износом Русија идаље није ни у првих пет улагача у Србији у последњој деценији. [3]

У циљу унапређења економске сарадње и повећања трговинске размене, представници Србије и Русије активно раде на стварању услова за повезивање привредника две земље. Иначе, вредност размене Србије и Русије у области аграра износи око 250 милиона долара годишње, што свакако не одражава праве могућности. Неформални циљ који су креатори економских политика поставили јесте да се овај износ већ у 2014. години удвостручи.

Највећи подстрек повећању српског извоза има постизање Споразума о бесцаринској тровини са Русијом. Наиме, Протоколом који је потписан 22. Јула 2011. године, у Београду, само је проширен Споразум из 2000. године који је тада потписан између бивше СР Југославије и Руске Федерације. Овим протоколом две Владе су либерализовале међусобну трговину у области: тепиха, прекривача,

намештаја, регистар каса, мониторе и друге пројекторе, телевизоре, скроб и глукозни сируп. Царине на робу из Србије и даље ће се плаћати на: шећер, аутомобиле, тракторе, половна моторна возила, цигарете, пенушаво вино, предиво и тканине од памука, етил алкохол јачине изанд 80 %, месо и јестиве отпатке од живине, неке врсте сирева и тканина. Овим Протоколомокончан је процес усклађивања трговине Србије са Царинском унијом Русије, Белорусије и Казахстаном.

### **КЉУЧНИ ПРОБЛЕМИ НА ПУТУ ЈАЧАЊА ЕКОНОМСКЕ САРАДЊЕ**

Један од највећих проблема с којим се сусрећу извозници српске робе на руском тржишту јесу изузетно високи трошкови транспорта. С обзиром, да је железничка инфраструктура у изузетно лошем стању, 95% нашег извоза до руског тржишта допреми се копненим тј. друмским путем који је уједно и најскупљи вид превоза. Како је Србија Дунавом повезана с Црним морем, а тиме и територијом Русије, као и имајући у виду да је превоз воденим путем најјефтинији, просто је невероватно да ми нисмо у стању да решимо ни врло решиве проблеме. Наиме, разлог због којег српске фирме не користе предности превоза Дунавом, лежи у томе што се српска роба не превози организовано и из једног или неколико центара. Дакле, свако предузеће самостално транспортује своју робу и тако нема довољно потребне количине робе која би напунила транспортне барже којим се роба превози на бродовима.

Главно обележје спољно-трговинске размене Србије и Русије карактерише константно присутан висок дефицит на српској страни, који је у 2012. години износио 977 милиона долара. Треба ипак навести да се ситуација постепено мења у корист српског извоза, али је и даље постоји изузетно велика дискрепанца када је у питању однос извоза и увоза у српско руским односима.

Прва активност коју би било неопходно прудузети јесте смањење ризика за српске привреднике који извозе или планирају да своју робу у будућности пласирају на велико руско тржиште. Од круцијалне је важности за Србију да даље унапређује економске односе са Русијом, али је неопходно да Влада Србије рационалније сагледава економске интересе земље и објективне препреке за интензивнији развој економских односа, а да у том процесу избегава политизацију из искључиво економских категорија које регулишу економске односе двеју земаља. [9]

## **ЗАКЉУЧАК**

Чињеница да је Србија мала земља, економски сиромашна, а политички и војно слаба. Као таква она мора врло јасно и недвосмислено да изабере правац свог кретања који не сме да буде мењан са сваком променом политичке структуре која ће у будућности водити Србију.

Несумњиво да се данашња власт Србије окренула евроатланским интеграција правдајући тај свој правац великом економском зависношћу земље од економске помоћи ЕУ. Међутим, једна од првих практичних последица уласка Србије у ЕУ је престанак важења споразума о слободној трговини са Руском Федерацијом. Дакле, ако се деси да Србија једног дана уђе као пуноправна чланица ЕУ, од тог датума Србија ће са Русијом пословати као и свака друга чланица заједнице. Дакле, без повластица које данас ужива и због којих многа страна предузећа улажу у Србију с намером да своје производе извозе по повлашћеним условима на руско тржиште. Уласком у ЕУ престали би да важе билатерални споразуми о Слободној трговини и економска сарадња би се одвијала по истим принципима, и без икаквих повластица, као и са осталим земљама Уније. Посебну пажњу треба посветити пољопривреди као најпродуктивнијој грани када је у питању руско тржиште, како би се створиле претпоставке да искоришћење могућности које пружа Споразум о слободној трговини нашим предузећима на том тржишту.

Реализацијом стратешког пројекта “Јужни ток” и потписивањем дугорочног аранжмана о испоруци руског гаса, Србија може да обезбеди енергетску сигурност, уз повољне цене овог енергента. Изградња гасовода “Јужни ток” је приоритет за обе стране. Русија је спремна да одмах крене у реализацију овог великог пројекта, а како је до сада најављено радове би на јесен ове године требало да отвори руски председник Владимир Путин. Гасовод “Јужни ток” у дужини кроз Србију од 422 километара, омогућиће максималан транспорт до 41 милијарду губика гаса и тиме Србију уврстити у ред енергетски независних земаља.

Огромни раскорак, који постоји пре свега због великог учешћа нафте и гаса на страни увоза, наравно да је могуће у великој мери смањити. Међутим, то никако није лако и једноставно остварити. То мора бити дуготрајан процес који ће пре свега подразумевати читав спектар макроекономских мера којим ће се

поспешивати предузећа чија је производња оријентисана према тржиштину Царинске уније предвођене Русијом.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Божовић, И. (2009). Докторска дисертација, Транзиција и привредни развој у Републици Србији са посебним освртом на развојне карактеристике и специфичности у АК КиМ, Економски факултет у Приштини.
2. Exporter, Siepa, (2012). бр. 18.
3. Зборник радова (2010). Односи Русије и Србије на почетку XXI века, ISAC фонд, Центар за међународне и безбедносне послове, Београд.
4. Истраживачки форум, (2012). Србија, Европска унија, Русија, Европски покрет Србија, Београд.
5. Ковачевић, А. (1998). Креирање конкурентске предности планирањем простора у Подунављу, Институт за архитектуру и урбанизам, коришћење ресурса, одрживи развој и унапређење простора, Београд.
6. Нова економска дипломатија, (2012.) Економска дипломатија и приближавање Србије ЕУ, CIVIS, Београд.
7. The Worldwatch Institute, (2006). Стање света, Политика, Београд
8. <http://www.siepa.gov.rs/site/sr/home/2/sporazumi/eu/>
9. <http://www.euraktiv.rs/srbija>, посета сајта 1.06.2013.

*Рад је примљен: 22.08.2013.*

*Рад је прихваћен за штампање: 15.01.2014.*

## ПРЕДВИЂАЊЕ ТРАЖЊЕ ЗА ЗДРАВСТВЕНИМ УСЛУГАМА ПРИМЕНОМ МОДЕЛА ЕКСПОНЕНЦИЈАЛНОГ РАВНАЊА

### EXPONENTIAL SMOOTHING MODELS FOR DEMAND FORECASTING IN HEALTH CARE

Александра Марцикић<sup>1</sup>

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет у Суботици, Србија

Борис Радованов

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет у Суботици, Србија

**Сажетак:** Циљ овог рада је да прикаже предности примене квантитативних модела у процесу доношења одлука у здравственом сектору, са нагласком на примену математичких метода за предвиђање тражње. Ефикасна и ефективна алокација ресурса на основу резултата модела предвиђања је један од највећих изазова са којима се сусрећу менаџери здравствених организација. У овом истраживању је приказана примена модела експоненцијалног равнања за предвиђање тражње у служби хитне медицинске помоћи, као једној од здравствених организација, коју карактерише колебљива и временски зависна тражња. У емпиријском делу истраживања оцењени су адитивни и мултипликативни Холт Винтерс-ови модели експоненцијалног равнања и резултати показују да је од свих испитаних модела адитивни Холт Винтерс-ов модел експоненцијалног равнања најпогоднији за краткорочно предвиђање тражње за услугама службе хитне медицинске.

**Кључне речи:** Експоненцијално равнање, Предвиђање, Здравствени менаџмент

**Abstract:** The main goal of this paper is to present advantages that can be obtained by using quantitative methods to aid demand forecasting in health care sector, specially addressing the ambulance service. In this paper we will use exponential smoothing methods to obtain the most accurate forecast of number of ambulance rides per day. The data set provides us information about the number of ambulance rides per day for three years period. Results show that additive Holt-Winters exponential smoothing method is the most suitable for forecasting the number of ambulance rides per day.

**Keywords:** Univariate models, Forecasting, Health Care Management

## 1. УВОД

Већина држава у свету се суочава са огромним изазовом да унапреди свој здравствени систем на безбедан, ефикасан и праведан начин уз разумне трошкове. Међутим, трошкови нису једина претња структурирању ефикасног система здравствене заштите. Проблеми у размени информација између институција у систему и чест дисконтинуитет у процесу лечења представљају озбиљне недостатке

<sup>1</sup> amarcikic@ef.uns.ac.rs

које је неопходно превазићи. Саинфорт (Sainfort F. et al., 2005) у свом извештају наводи да је у извештају Светског центра за евалуацију технологије истакнуто кашњење при пружању ургентних медицинских услуга, као још једна врло значаја сметња обезбеђивању савременог и квалитетног система здравствене заштите у европским државама. Развијање адекватног система за предвиђање тражње за здравственим услугама значајно би утицало на унапређење организације здравствених установа и подизање квалитета здравствених услуга. Стога, практична имплементација квантитативних метода може бити од изузетног значаја за остваривање пословних циљева и жељеног квалитета услуга у свим здравственим организацијама.

Упркос значајности и актуелности теме, и даље постоје велике препреке у прихватању и практичној примени математичких модела као основе за доношење одлука од стране клиничара, менаџера и креатора здравствене политике. Приметно је да је примена квантитативних метода у пракси одавно заживела у развијенијим земљама, док је на жалост у нашем локалном окружењу обавештеност и свест о предностима примене метода операционих истраживања и њиховом практичном значају за унапређење пословања екстремно ниска. Истицање значаја и могућности практичне примене квантитативних метода за унапређење организације пословних процеса у здравственом менаџменту је такође један од основних циљева овог рада.

## **2. ПРЕГЛЕД ВЛАДАЈУЋИХ СТАВОВА У ЛИТЕРАТУРИ**

Дугорочно предвиђање тражње за услугама службе хитне медицинске помоћи је релативно мало заступљена тема у литератури, иако се наводи да је „способност предвиђања тражње од круцијалног значаја“ (Goldberg, 2004, стр. 20). Већина модела користи податке детерминистичког карактера или просечне вредности узорка за одређивање дистрибуције података. Досадашњи радови везани за предвиђање броја долазних позива у хитној помоћи се могу поделити у две категорије, модели везани за просторну дистрибуцију тражње и модели за предвиђање тражње током одређеног временског периода.

Чаноуф (Channouf et al., 2007) у свом раду врши предвиђања учесталости долазних позива у станици хитне медицинске помоћи за сваки сат у једном дану, и обим дневних позива, а предвиђање је засновано на историјским подацима. У циљу унапређивања пословања службе хитне медицинске помоћи у канадском граду

Калгарију примењене су и оцењене различите методе анализе временских серија. Извршено је упоређивање оцењених модела и одговарајуће моћи предвиђања, а најбољи резултати за предвиђање броја позива у току једног дана су добијени применом ауторегресивног модела са елиминисаним утицајем тренда, сезоне и празника. Предвиђање броја позива за сваки сат у једном дану најбоље објашњава мултиноминална дистрибуција вектора броја позива за сваки сат, условљена дневним обимом позива.

Бејкер и Фицпетрик (Baker et al., 1986) у свом раду први пут користе Винтеров метод експоненцијалног равнања за предвиђање обима дневних позива различитог приоритета хитности у четири округа америчке државе Јужна Каролина. Циљно и квадратно програмирање је коришћено како би се изабрали параметри за експоненцијално равнање, а затим је извршено поређење резултата предвиђања овог модела са резултатима модела вишеструке линеарне регресије. Метод експоненцијалног равнања је дао боље резултате са нижом средњом квадратном грешком у три од четири округа.

Развијање модела за адекватно предвиђање обима позива у будућем периоду није само значајно за пословање служби од јавног интереса, као што су служба хитне медицинске помоћи, полиција и ватрогасна служба, већ се у великој мери примењује и у различитим привредним секторима. Резултати истраживања у другим областима такође се могу користити за предвиђање долазних позива у служби хитне медицинске помоћи, јер се претпоставља да подаци о долазним позивима у телефонским централама одговарају нехомогеној Пуасоновој дистрибуцији, што је такође случај са тражњом за хитним медицинским услугама.

Анализом долазних позива у телемаркетинг центру се бавио Бјанки (Bianchi et al., 1998). У раду је извршено поређење моћи предвиђања ARIMA модела са Холт-Винтеровим моделом експоненцијалног равнања. Аутори су дошли до закључка да на посматраним подацима ARIMA модел даје боље резултате.

### **3. УНИВАРИЈАЦИОНИ МОДЕЛИ ВРЕМЕНСКИХ СЕРИЈА**

Униваријациони модели временских серија су намењени објашњењу кретања варијабли на основу сопствених историјских вредности и њима се искључиво обухватају историјске карактеристике кретања појаве. Униваријациони модели се најчешће користе када структурни модели не дају задовољавајуће предвиђање



посматране појаве или када не постоји могућност формулисања одговарајуће узрочно последичне везе. Истраживања су показала да експоненцијалног равнања, одговарају карактеристикама тражње за услугама хитне медицинске помоћи и могу пружити добре резултате у предвиђању кретања ове појаве у наредном краткорочном временском периоду (Channouf et al., 2007).

### 3.1. Холт Винтерс-ов модел експоненцијалног равнања

Експоненцијално равнање представља посебну технику, којом се текућа вредност варијабле моделира у функцији сопствених претходних вредности. Текућа оцењена вредност се може добити као пондерисани збир свих претходних осматраних вредности, при чему пондери представљају опадајући геометријски низ, тј. утицај варијабле на текућу вредност поступно слаби како се удаљавамо ка прошлим временским јединицама осматрања.

У литератури (Diebold, 2004) се јавља неколико модела експоненцијалног равнања, док ће у овом раду, због претпоставке о сезоналитету података, бити примењен Холт Винтерс-ов модел експоненцијалног равнања. Метод заснива на три релације, од којих се првом моделира ниво појаве, другом тренд и трећом утицај сезоне. Холт Винтерс-ов модел експоненцијалног равнања се појављује у две форме, адитивној и мултипликативној, у зависности од начина на који се сезоналитет моделира.

Код адитивног Холт Винтерс-овог модела, релације које описују ниво појаве  $a_t$ , тренд  $b_t$  и сезонску компоненту  $c_t$  у времену  $t$  дефинишу се на следећи начин:

$$\begin{aligned} a_t &= \alpha (Y_t - s_{t-d}) + (1-\alpha) (a_{t-1} + b_{t-1}), \\ b_t &= \beta (a_t - a_{t-1}) + (1-\beta)b_{t-1}, \\ c_t &= \gamma(Y_t - a_t) + (1-\gamma)c_{t-d} \end{aligned} \quad (1)$$

где је  $d$  период сезоне,  $\alpha$  коефицијент равнања за ниво појаве,  $\beta$  коефицијент равнања за правац и  $\gamma$  коефицијент равнања за сезонску компоненту.

Пондерисани просек по адитивној варијанти је:

$$S_{t+1} = a_t + b_t + c_{t+1-d} \quad (2)$$

Сезонска компонента Холт Винтерс-овог модела експоненцијалног равнања може бити моделирана и на мултипликативан начин. Уколико подаци показују стабилне сезонске флукуације, препоручује се адитиван модел, а уколико је сезонска компонента пропорционална просечном нивоу временске серије препоручује се примена мултипликативног модела. Основне једначине нивоа појаве  $a_t$ , тренда  $b_t$  и сезонске компоненте  $c_t$  у

времену  $t$  код мултипликативног Холт Винтерс-овог модела експоненцијалног равнања дефинишу се на следећи начин:

$$\begin{aligned} a_t &= \alpha \frac{Y_t}{s_{t-d}} + (1 - \alpha)(a_{t-1} + b_{t-1}) \\ b_t &= \beta(a_t - a_{t-1}) + (1 - \beta)b_{t-1} \\ c_t &= \gamma \frac{Y_t}{a_t} + (1 - \gamma)c_{t-d} \end{aligned} \quad (3)$$

где је  $d$  период сезоне,  $\alpha$  коефицијент равнања за ниво појаве,  $\beta$  коефицијент равнања за правац и  $\gamma$  коефицијент равнања за сезонску компоненту.

Пондерисани покретни просек по мултипликативној варијанти израчунава се путем следећег израза:

$$S_{t+1} = (a_t + b_t)c_{t+1-d} \quad (4)$$

#### 4. ПОКАЗАТЕЉИ КВАЛИТЕТА ПРЕДВИЂАЊА МОДЕЛА

Као што је наведено у уводном делу, у наставку рада ће бити примењени различити методи предвиђања, у циљу идентификовања најбољег начина за моделирање кретања посматране појаве. Компарација оцењених модела ће бити извршена поређењем Шварц-овог информационог критеријума. Ако се жели упоредити квалитет предвиђања различитих модела оцењених над идентичним подацима, са истим бројем јединица предвиђања, на располагању стоје различити показатељи, као што су нпр. корен средње квадратне грешке прогнозе (root mean squared error RMSE), средња апсолутна грешка прогнозе (mean absolute error, MAE), средња апсолутна процентуална грешка (mean absolute percentage error, MAPE), итд.

Пошто софтвер при оцени модела користи метод максималне веродостојности, у формулацији информационог критеријума користи се логаритам функције веродостојности  $L$ , где је  $T$  величина узорка,  $k$  број параметара модела и  $e_t$  резидуал.

$$L = -\frac{T}{2} \left( 1 + \ln(2\pi) + \frac{\ln\left(\sum_{t=1}^T e_t^2\right)}{T} \right) \quad (5)$$

Вредност Сцхварз-овог информационог критеријума израчунава се на основу следећег израза:

$$SIC = -\frac{2L}{T} + \frac{k}{T} \ln(T) \quad (6)$$

Вредност информационог критеријума, сама по себи, не пружа значајне информације, већ се користи као величина на основу

које се пореди адекватност различитих модела примењених над истим подацима. Што је вредност информационих критеријума нижа, модел је погоднији.

У циљу тестирања квалитета предвиђања изабраним моделом потребно је извршити пројекције за неколико временских јединица ван узорка, а истовремено располагати и стварним вредностима променљиве за те временске јединице.

У овом раду ћемо са  $Y_t$  означити број интервенција службе хитне медицинске помоћи у дану  $t$ , где је  $t=1,2, \dots, n$ , а  $n=1096$ . Ако извршено предвиђање представља променљива  $P_{t,s}$  за  $S$  временских јединица изван узорка ( $s=1,2, \dots, S$ ) и ако су познате стварне вредности те варијабле у посматраном периоду  $Y_{t+s}$ , грешка прогнозе се добија као разлика стварне и предвиђене вредности променљиве ( $Y_{t+s} - P_{t,s}$ ). Нижа вредност показатеља указује на квалитетнију моћ предвиђања модела.

$$RMSE = \sqrt{\frac{1}{S} \sum_{s=1}^S (Y_{t+s} - P_{t,s})^2} \quad (7)$$

$$MAE = \frac{1}{S} \sum_{s=1}^S |Y_{t+s} - P_{t,s}| \quad (8)$$

$$MAPE = \frac{1}{S} \sum_{s=1}^S \left| \frac{Y_{t+s} - P_{t,s}}{Y_{t+s}} \right| * 100\% \quad (9)$$

## 5. АНАЛИЗА ОРИГИНАЛНИХ ПОДАТАКА

У овом истраживању тражња за услугама хитне медицинске помоћи ће бити приказана на основу дневних интервенција. Оригинални подаци су прикупљени у Служби хитне медицинске помоћи градског насеља у Републици Србији са 150000 становника, за временски период од 15.02.2009. до 15.02.2012. За статистичку обраду података коришћени су програмски пакети EViews и SPSS. У посматраном периоду је извршено просечно 30 интервенција у току дана, а на бази основних статистичких показатеља и вредности Jarque Bera тест статистике, може се закључити да подаци не прате нормалан распоред. За оцењивање модела коришћени су подаци од 15.02.2009. до 21.01.2012, а остала осматрања у узорку су коришћена за контролу. Предвиђање ван узорка је извршено за период од 14 дана, тј. до 29.02.2012.

### 5.1. Оцењивање параметара модела

У наставку су примењене обе варијанте Холт Винтерс-овог модел експоненцијалног равнања, посебно за анализу интервенција првог и другог реда хитности. Константе равнања  $\alpha$ ,  $\beta$  и  $\gamma$  су одређене минимизирањем средње квадратне грешке модела. Оцењене константе равнања адитивног Холт Винтерс-овог модела су:  $\alpha = 0,031$ ,  $\beta = 0$  и  $\gamma = 0,00001$  и модел гласи:

$$\begin{aligned} a_t &= 0,031(Y_t - c_{t-d}) + 0,969 a_{t-1}, \\ b_t &= 0, \\ c_t &= 0,0068(Y_t - a_t) + 0,9932 c_{t-d}. \end{aligned} \quad (10)$$

Холт Винтерс-ов мултипликативни модел експоненцијалног равнања, за гласи:

$$\begin{aligned} a_t &= 0,029 \frac{Y_t}{c_{t-d}} + 0,971(a_{t-1} + b_{t-1}), \\ b_t &= 0, \\ c_t &= 0,04 \frac{Y_t}{a_t} + 0,96 c_{t-d}. \end{aligned} \quad (11)$$

Резултати показују да је вредност параметра  $\beta$  једнака нули, код свих оцењених модела експоненцијалног равнања, на основу чега се закључује да не постоји значајан утицај тренда на дневну тражњу за услугама хитне медицинске помоћи.

Такође се може закључити да је вредност параметра  $\alpha$ , који репрезентује ниво појаве, приближно слична у свим оцењеним моделима. Ова вредност показује брзину прилагођавања модела флукуацијама посматране појаве, а пошто је добијена вредност  $\alpha$  у нашим моделима релативно ниска, може се закључити да осматрања која се јављају непосредно пре тренутка  $t$  немају кључни утицај на број дневних интервенција у посматраном временском тренутку  $t$ .

Сезонски утицај се разликује у зависности од тога да ли је моделиран на адитиван или мултипликативан начин, што је и логично, и у свим оцењеним моделима постоји статистички значајан утицај сезоне.

## 6. ДИСКУСИЈА И ЗАКЉУЧАК

У последњем кораку ће се извршити поређење оцењених модела по Шварц-овом информационом критеријуму (BIC) и упоредити квалитет предвиђања различитих модела. За поређење квалитета предвиђања постоје различити показатељи, а овде ће бити

примењена средња апсолутна процентуална грешка прогнозе (MAPE) и за период оцењивања и за период контроле модела.

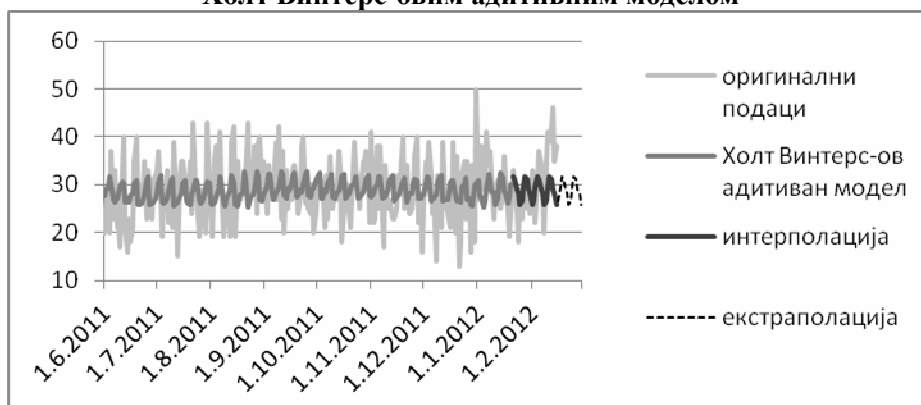
**Табела 1. : Показатељи квалитета моћи предвиђања модела и вредности БИЦ информационог критеријума**

	MAPE период оцењивања	MAPE период контроле	BIC
Холт Винтерс-ов адитивни модел експоненцијалног равнања	17,875	19,779	3,690
Холт Винтерс-ов мултипликативни модел експоненцијалног равнања	17,958	20,150	3,694

Извор: Сопствено истраживање

На основу података приказаних у табели 1 може се закључити да по свим показатељима Холт Винтерс-ов адитивни модел експоненцијалног равнања најбоље објашњава кретање посматране појаве.

**Графикон 1. : Приказ оригиналних података и података оцењених Холт Винтерс-овим адитивним моделом**



Извор: Сопствено истраживање

У овом раду предмет истраживања је била примена модела експоненцијалног равнања за предвиђање дневног броја интервенција у служби хитне медицинске помоћи. Избор примењених квантитативних анализа базиран је на проучавању опсежне светске литературе која се бави овом тематиком, у нади да ће у будућности и на нашим просторима бити реализован већи број истраживања о моделирању процеса у здравственом менаџменту. Како би се могла донети коначна одлука о моделима који на најбољи начин описују кретање ове појаве, идеја за наставак истраживања је примена мултиваријационих модела, те поређење резултата

добијених униваријационим и мултиваријационим моделима. У сваком случају, ово истраживање је показало да моделирање практичних проблема из области здравственог менаџмента представља велики изазов, јер се практичном имплементацијом резултата истраживања у овој области постиже унапређење пословања здравственог система и друштва у целини.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Baker J. R., Fitzpatrick, K. E., 1986, *Determination of an optimal forecast model for ambulance demand using goal programming*, Journal of Operational Research Society, 37 (11), 1047-1059
2. Bianchi L., Jarrett J., Hanumara R.C., (1998), *Improving forecasting for telemarketing centers by ARIMA modeling with intervention*, International Journal of Forecasting, 14 (4), 497–504
3. Brandeau M.L., Sainfort F., Pierskalla W.P. (2005). *Operations research and health care: a handbook of methods and applications*, Springer Science + Business Media, Inc.
4. Channouf N., L'Ecuyer P., A. Ingolfsson, A. N. Avramidis. (2007). *The application of forecasting techniques to modeling emergency medical system calls in Calgary, Alberta*, Health Care Manage Science, 10 (1), 25-45
5. Diebold F.X. (2004). *Elements of forecasting*, Thomson South-Western
6. Goldberg J.B. (2004). *Operations research models for the deployment of emergency services vehicles*, EMS Management Journal, 1, 20-39.
7. Kiš T. Èileg M., Vugdelija D., Sedlak O. (2005). *Kvantitativni metodi u ekonomiji*, Ekonomski fakultet Subotica
8. Kovaèiæ Z., (1995). *Analiza vremenskih serija*, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet
9. Miæaloviæ P., (2009). *Zdravstveni menadžment*, Zdravstvena zaštita, broj 4, 67-75
10. Sainfort F., Blake J., Gupta D., Radin R.L., (2005), *WTEC Panel Report on Operations Research for Health Care Delivery Systems*, World Technology Evaluation Center, Inc., Baltimore

11. Taylor J. W., (2008). *A comparison of univariate time series methods for forecasting intraday arrivals at a call center*, Management Science, 54 (2), 253-265

*Рад је примљен: 04.03.2014.*

*Рад је прихваћен за штампање: 20.03.2014.*

## РЕГИОНАЛИЗАЦИЈА У ОКВИРУ ЕВРОПСКЕ УНИЈЕ REGIONALIZATION IN EU

Ивана Костадиновић<sup>1</sup>

Универзитет у Нишу, Економски факултет, Србија

**Сажетак:** Циљ регионализације је вишезначан – политичка, развојна, економско-историјска, културна, демографска поставка. Са становишта Европске уније, циљ регионализације јесте пробијање граничних баријера између држава и ослобађања токова капитала, радне снаге и информације. Евидентно је, да се регионализација у том контексту посматра као облик квалитетнијег управљања државом и њеним садржајима или као инструмент контроле и успостављања равнотеже између регионалних диспаритета, односно равномерније унутаррегионалне алокације ресурса.

Европска унија придаје изузетан значај заједничкој регионалној политици земаља чланица ове интеграције. Наиме, регионална политика представља једну од фундаменталних политика Европске уније, која има за циљ јачање економске и социјалне кохезије кроз смањење разлика у нивоу развоја између држава и региона Европе. Регионална политика Европске уније даје на неки начин шансе и могућности за регионални развој држава чланица. У којој ће мери ова политика допринети регионалном развоју сваке државе, умногоме зависи од тога колико ће саме земље чланице и њихови региони успети те шансе да искористе на прави начин.

Избор модела регионализације је специфичан сваке земље, па с тим у вези може се рећи да не постоји само један, јединствен, универзални модел који би могао бити применљив у свакој земљи.

У раду је, истовремено, дата класификација региона у Европској унији (НУТС класификација) и дат је кратак преглед региона у Европској унији. Истовремено, разматрају се искуства појединих европских земаља у процесу регионализације.

**Кључне речи:** региони, регионализација, регионални развој, институције, европска документа, Европска унија, НУТС класификација.

**Abstract:** The goal of regionalization is multifaceted - political, developmental, economic, historical, cultural, demographic setting. From the standpoint of the European Union, the goal of regionalization is punching the border barrier between the states and the liberation of capital flows, labor, and information. It is evident that the regionalization in this context is seen as a form of better governance and its contents, or as an instrument of control and establishing a balance between regional disparities, and smoother intraallocation of resources.

The European Union attaches great importance of joint regional policy of the member states of the integration. The regional policy is one of the fundamental policies of the European Union, which aims to strengthen economic and social cohesion by reducing disparities in levels of development between countries and regions in Europe. Regional Policy of the European Union provides the kind of opportunities and possibilities for regional development of member states. To what extent these policies contribute to the

<sup>1</sup> ivana.kostadinovic@eknfak.ni.ac.rs



*regional development of each country, largely depends on how much the member states and their regions manage the chance to take advantage of the right way. . Choice model of regionalization is specificum each country, and in this respect we can say that there is only one, single, universal model that could be applicable in each country.*

*In this paper, at the same time, data classification regions in the European Union (NUTS classification) and gives a brief overview of the region in the approximation Community. At the same time, considering the experience of some European countries in the process of regionalization.*

**Keywords:** *regions, regionalism, regional development institutions, the European document, the European Union NUTS classification.*

## УВОД

У савременим условима развоја феномен региона односно регионализације, који се подводе под концепт регионалне политике Европске уније, постали су тако популарни па се, чак, и њихове различите особености пренебрегавају. Наиме, на једној страни, „...институција региона потпуно је одсутна у правним системима и институцијама многих држава, док друге државе уводе концепте који се, међусобно, тако широко размимоилазе да се чини немогуће сабити их све у једну категорију.“<sup>2</sup> На другој страни, оно што је заједничко свим државама чланицама Европске уније је *европски концепт региона*, у смислу регионалне политике Европске уније, креиран са циљем планирања и спровођења развојних политика.

У складу са тим, у већини европских земаља успостављени су нови трендови регионализације који подразумевају формирање унутарнационалних и међунационалних регионалних мрежа, са различитим моделима расподеле управљачких функција. Питање регионализације снажно се наметнуло у склопу административног усклађивања западноевропских држава и економског приближавања и то, пре свега, у оквиру Европске заједнице, а касније и у оквиру интеграције у Европску унију. При томе, процес регионализације се одвијао на два паралелна нивоа и то: на националном (државном) и европском (међународном) нивоу.

Европска идеја регионализације посебно је изражена у оквиру Европске уније кроз бројне институције посвећене регионализму, регионалне иницијативе и усвојена документа, у којима се идеја “интеграције” у великој мери разуме као идеја “регионализације” – Европска унија се, у ствари, све више разуме као “Европа региона” уместо као “Европа држава”. Регионализација је, дакле, постала

---

<sup>2</sup> Комшић, Ј. (2007), Принципи европског регионализма, стр. 124.

основни и врло ефикасан метод Европске уније за јачање интеграционих процеса и стварање нове Европе.

## **1. РЕГИОНАЛИЗАЦИЈА – ПРОЦЕС ПОВЕЗИВАЊА ЕВРОПСКИХ ЗЕМАЉА**

Регионализација је концепт који је, у теорији, дефинисан и скоро да постоји универзална сагласност о његовом основном садржају. Према, G. Marcou, „...регионализација је: процес који ствара капацитете за независне активности које имају за циљ развој дате области (поднационалне, али надлокалне) путем мобилизације њених економских ресурса, као и, тамо где је то могуће, специфичности локалног и регионалног идентитета, развојем својих потенцијала. Овај процес се може одиграти на основу постојећих институција, или може довести до нове територијалне организације која ће боље испунити ове циљеве, а увек је условљен ограничењима која поставља политички и институционални оквир, који, пак, може бити под утицајем других чинилаца.”<sup>3</sup>

Питање регионализације снажно се наметнуло у процесу административног усклађивања западноевропских држава и економског приближавања и то, пре свега, у оквиру Европске заједнице, а касније и у оквиру интеграције у Европску унију. Наиме, процес регионализације се одвијао на два паралелна нивоа и то: (а) националном (државном) и (б) европском (међународном). Треба узети у обзир да је европска идеја регионализације посебно изражена у оквиру Европске уније кроз бројне институције посвећене регионализму, регионалне иницијативе и усвојене документе, у којима се идеја “интеграције” у великој мери разуме као идеја “регионализације” – Европска унија се, у ствари, све више разуме као “Европа региона”, уместо као “Европа држава”.

Административни модели у ЕУ се разликују у зависности од постојања савезних, децентрализованих и централизованих власти, при чему су карактеристични следећи случајеви и то: (а) “централизована држава” (типични представници су Велика Британија и Француска), и (б) “савезна држава” (класични пример је Немачка). Међутим, ова два модела нису свеобухватна и, у различитим варијацијама, могу се наћи у читавој Европској унији. Концепт региона не постоји у свакој држави, и увек, у истом контексту.

---

<sup>3</sup> Marcou G., *Regionalization for Development and Accession to the European Union* (Regionalizacija u cilju razvoja i pristupanja Evropskoj uniji), str. 13.

У скандинавским земљама, на пример, локалне власти су, по правилу, веома снажне и, самим тим, није дошло до формирања другог нивоа поднационалних власти, а тиме и појаве региона. У Немачкој принцип супсидијарности – као принцип ЕУ и националне Владе – има важну улогу у локалној аутономији. У складу са овим принципом, држава може преузети обављање надлежности поднационалних ентитета само уколико они не могу сами обавити поверени задатак. Административна структура дефинисана Уставом препознаје и ниво *Länder*, ниво округа и градова који не припадају окрузима, и градове и општине (трослојна структура). *Länder* има, такође, важну и директну улогу у дефинисању политика и закона Европске уније. Они испуњавају најстроже и најуже критеријуме “региона” у контексту Европске уније и као такви имају своје представнике у Комитету региона.

Иако је у начелу истицано да ће Европска унија поштовати националне идентитете држава чланица, у вези са растом и променом концепције Европске уније, временом се дошло до концепта *Европе регија*, а не заједнице националних држава. У вези са тим, Европска унија већ дуже време предлаже начело регионалног развоја заснованог на унутрашњој регионализацији европских држава.

Тако су створене такозване регије Европе (*regions of Europe*), које на неки начин, чине регионалне јединице националних држава чланица и држава које ће то тек постати, а које имају службени статус и у оквиру матичне државе. Омогућено је и да се модел регионализације Европе постави као један од модела изградње уједињене Европе.

Европски модел, без обзира на специфичне националне моделе структуре поднационалних власти, тежи да прошири и ојача сарадњу међу постојећим нивоима власти у свакој држави чланици. Принцип сарадње на више нивоа афирмише потребу за међусобно повезаним политикама и њиховој имплементацији, координисано одлучивање и управљање, не елиминишући неопходан захтев за хијерархијом и субординацијом.

За успешно регионално планирање и развој значајни су само неки од чинилаца, а то су: међусекторска размена, укључивање социјалних партнера и локалних власти. На овај начин ће јаз који постоји у комуникацији и размени између националне Владе и Европске уније, с једне стране, и регионалних и локалних власти, с друге стране, бити смањен и када је у питању формулисање регионалне политике, али и њена имплементација. Или, као што је то *Romano Prodi* рекао: “Мислим да морамо престати да размишљамо о

хијерархијским нивоима надлежности одвојеним од принципа супсидијарности и да, уместо тога, почнемо да размишљамо о мрежној структури у којој сви нивои власти заједно обликују, предлажу, спроводе и прате политику.”

Не постоји универзални европски модел регионализације. Наиме, Европа нема само један, него 27 модела по којима је решено питање регионализације. Свака земља је другачија и има своје специфичности, а децентрализација власти и инфраструктуре увек даје боље резултате.

Тренд регионализације је присутан у већини западноевропских земаља, са различитим степеном аутономије и интерном организационом структуром. Искуство Европске уније показује да је више од 20 европских држава усвојило неко своје решење за регионализацију, док је у осталим у току реализација тог процеса. Занимљиво је да су Шведска, Холандија, Немачка и Велика Британија прилагодиле постојеће институције регионалној подели. У Француској и Грчкој овлашћења региона се свде на области попут образовања, културе и економског развоја. Најдаље су отишле Италија и Шпанија као изразити примери регионалних држава, чији региони имају извесну политичку аутономију и учествују у формирању централних органа власти, али немају уставне могућности да угрозе територијални интегритет и суверенитет државе.

## **2. ИНСТИТУЦИЈЕ ОД ИЗУЗЕТНЕ ВАЖНОСТИ ЗА ПРОЦЕС РЕГИОНАЛИЗАЦИЈЕ**

Европу су некада, пре формирања националних држава, карактерисале поделе на градове, државе, грофовије, војводства, кнежевине и сличне друштвено-политичке и територијалне целине. Култура, традиција и историјски идентитет појединих европских области, постепено су замењене идејом националне државе која почива на премиси јединственог правног и политичког поретка са једном вером, једном нацијом и једним језиком.

Идеја и пракса регионализама у Европи своје историјске корене налази у општим културним, социјалним, етничким, економским и географским специфичностима такозваног заједничког европског цивилизацијског простора, као и у посебним политичко – економским условима појединих земаља.

У Стразбуру је 1985. године основана Скупштина европских региона – АЕР (Assembly of European Regions), као политичка организација која на неки начин промовише учешће региона у

формулисању политика на европском нивоу и међурегионалну сарадњу региона у Европи. Задатак Скупштине је да заступа интересе региона кроз унапређење самог процеса регионализације. Данас ову Скупштину европских региона броји 270 чланица – региона из 33 државе и 16 чланица међурегионалих организација.

Скупштина европских региона (АЕР) усвојила је 1996. године *Декларацију о регионализму у Европи*, што је изузетно допринело процесима регионализације и децентрализације у већини европских држава. Управљачка структура АЕР-а састоји се од председника и председништва, политичког бироа и генералне скупштине.

Доношење Интеррегионалног програма сарадње на нивоу Европске уније (ИНТЕРРЕГ), је следећи европски корак у међурегионалној сарадњи, овај програм Европска унија је усвојила 1990. године. Циљ ове иницијативе је припремање пограничних подручја земаља Европске уније за такозвану заједницу без унутрашњих граница. За период 2007-2013. године предвиђен је програм ИНТЕРРЕГ-4ц. Циљ овог програма је да кроз међурегионалну сарадњу побољша ефикасност регионалне политике и да омогући повећање како економске модернизације, тако и конкурентности Европске уније.

Комитет региона Цор (*Committee of Regions*) је нов политички орган формиран уговором из Мастрихта 1992. године. Он има 344 чланица и 27 земаља Европске уније које бирају тела локалних власти на период од четири године, постао је саветодавно тело Европске уније са седиштем у Бриселу, а њег рад је орагнизован у шест посебних комисија.

Основна начела која Комитет примењује у свом раду су:<sup>4</sup> (1) *супсидијарност* – одлучивање што више приближити основном нивоу, то јест грађанима, (2) *проксимитет* – транспарентност одлучивања и одговорности и (3) *партнерство* – између Европе, држава, региона и локалних власти. Сва три начела у суштини говоре о максималној децентрализацији власти и одлучивања, које би што је више могуће требало бити у рукама “малог” европског човека. Комитет има право да даје иницијативе у свим питањима које се тичу улоге региона као партнера у изградњи европских институција. Оснивањем Комитета региона, идеја регионализације добила је од Европске уније зелено светло, то јест легитимитет посебне интеграционе вредности. Наиме, региони добијају одговарајући статус и формалну способност да доносе важне стратешке одлуке без претходног консултовања са владама

---

<sup>4</sup> Турчиновић, Ф. (2006), Европски регионализам, Правни живот, бр.12/06, стр. 641.

припадајућих држава, што свакако значи да је регионима дата пуна аутономија у оквиру Европске уније.

Као друга важна европска наднационална а истовремено и најстарија европска организација наводи се *Савет Европе*. Конгрес локалних и регионалних власти установљен је 1994. године и представља консултативно тело Савета Европе које је заменило ранију Сталну конференцију локалних и регионалних власти Европе. Конгрес чине изабрани представници из свих држава чланица (преко 200000 локалних и регионалних власти, које су заступљене са 318 чланова и 318 заменика чланова). Конгрес пружа помоћ државама чланицама у практичним аспектима њихових реформи ка успостављању пуне локалне и регионалне аутономије.

Конгрес је подељен у два већа и то: Веће региона и Веће локалних власти. Веће региона чине изабрани представници са нивоа власти које имају надлежности између централног и локалног нивоа, као и самоуправе са прерогативима власти сличне државним. Територијалне власти које покривају велике области и извршавају овлашћења и локалних и регионалних власти, такође, имају право да буду представљене. С друге стране, Веће локалних власти чине изабрани представници других територијалних локалних власти, који одговарају за питања од општег интереса и за управљање својим заједницама.<sup>5</sup>

### **3. ЕВРОПСКА ДОКУМЕНТА РЕЛЕВАНТНА ЗА ПРОЦЕС РЕГИОНАЛИЗАЦИЈЕ**

Као релевантна европска документа за процес регионализације наводе се следећа и то: *Европска оквирна конвенција о прекограничној сарадњи (1980)*, *Европска повеља о локалној самоуправи (1985)*, *Декларација о регионализму у Европи (1996)*, *Европска повеља о регионалној аутономији (1997)* и *декларације и изјаве европских министара одговорних за локалну и регионалну аутономију (Хелсинки, 2002; Будимпешта, 2005)*.

*Европску оквирну конвенцију о прекограничној сарадњи*<sup>6</sup> потписале су земље чланице Европске уније 21. маја 1980. године у Мадриду, а ступила је на снагу 22. децембра 1981. године. Она представља законски оквир којим се ефикасно уређује прекогранична сарадња територијалних органа власти. Конвенцијом су дефинисани циљеви који се односе на промоцију и постизање

---

<sup>5</sup> Опширније о томе: Локална самоуправа, Стална конференција градова и општина, Београд, број 38, јул 2009.

<sup>6</sup> <http://conventions.coe.int/Treaty/en/Treaties/Html/106.htm>.

већег јединства земаља чланица и јачање суседских односа; подстицање сарадње између територијалних јединица и власти под њиховом надлежношћу и уклањање административних и техничких баријера које су препрека прекограничној сарадњи, а с циљем потпуније интеграције држава у Европској унији.

*Европску повељу о локалној самоуправи* потписале су земље Савета Европе 15. октобра 1985. године у Стразбуру и представља европски стандард за локалну самоуправу.<sup>7</sup> Циљеви Европске повеље о локалној самоуправи су: а) постизање већег јединства међу земљама чланицама; б) усмеравање на прекограничну сарадњу, јачање суседских односа и уклањање административних и техничких баријера у прекограничној сарадњи; ц) постизање вишег нивоа споразумевања на административном плану; д) поштовање принципа демократије, у смислу права грађана за учествовањем у вођењу јавних послова и е) стварање ефикасне и грађанима блиске управе на локалном нивоу, у сагласности са начелима демократије и децентрализације власти.

Након конференције посвећене билансу реорганизације у Европи одржане у Женеви 1993. године отпочели су радови на изради *Европске повеље о регионалној аутономији*.<sup>8</sup> Повеља је усвојена од стране Министарског савета 1989. године и до сада су је ратификовале 30 земаља чланица. Препорука број 34, усвојена једногласно од стране Конгреса 5. јуна 1997. године предлаже усвајање једног обавезујућег правног документа, то јест Конвенције Европског савета “Европске повеље о регионалној аутономији”. Повеља садржи и стандарде заштите регионалне аутономије који се односе на заштиту територијалног оквира, односно могућност промене граница региона, као и право региона да се појављу пред судом, решавање питања сукоба надлежности, контролу регионалних правних аката. Поред овога, Повеља даје оквире и стандарде за конституисање регионалне аутономије.

У Базелу, децембра 1996. године Скупштина европских региона усвојила је *Декларацију о регионализму у Европи* дефинисала регион, његову институционалну организацију и компетенције на следећи начин:<sup>9</sup> (1) регион је националним уставом признато и усвојено територијално тело, позиционирано непосредно испод државног нивоа власти и снабдевено атрибутима политичке

---

<sup>7</sup> <http://conventions.coe.int/Treaty/en/Treaties/Html/122.htm>.

<sup>8</sup> [http://raris.org/download/regionalizacija/Evropska\\_povelja\\_o\\_regionalnoj\\_autonomiji.pdf](http://raris.org/download/regionalizacija/Evropska_povelja_o_regionalnoj_autonomiji.pdf)

<sup>9</sup> Декларација о регионализму Европе, Скупштине европских региона, (1996).  
Извор: <http://www.aer.eu/publications/aer-declarationon-regionalism.html>.

аутономије – различити политички идентитети (статуси, конститутивни акти и политичке форме) изражавају специфичне историјске, политичке, друштвене или културне карактеристике региона (члан 1); (2) институционалну организацију карактеришу: пун легални статус региона, представничка скупштина која је састављена од директно изабраних чланова, као и извршно тело, политички одговорно скупштини – чланови скупштине, као и чланови извршног тела не могу бити подвргнути контроли централних власти која би шкодила слободном вршењу њихових функција (члан 2) и (3) у сагласности са принципом децентрализације и супсидијарности, врши се уставна подела моћи између државе и региона; у том контексту, регион треба да има одговорност за све функције са преовлађујућом регионалном димензијом – тамо где држава спушта организовање и обављање управне функције на регионални ниво, она истовремено мора да обезбеди одговарајуће особље и финансијска средства (члан 3).<sup>10</sup>

Декларација о регионализму у Европи документ је од кључног значаја који дефинише норме и стандарде регионалног развоја и који даје важне одреднице шта је све неопходно урадити како би један регион постао значајан чинилац у политичком систему Европске уније. Полазећи од чињенице да постоји широк спектар различито уређених региона у Европи, Декларација не промовише један одређени модел регионализације већ даје општи оквир у којем региони генерално могу да се развијају.

Министри европских држава који су одговорни за регионалну и локалну аутономију усвојили су *Хелсиншку декларацију о регионалној аутономији* којом су дефинисали више заједничких принципа и концепата регионалне аутономије. У вези са тим, Надзорни одбор за локалну и регионалну демократију (CDLR) идентификовао је срж концепата и принципа регионализације на следећи начин: регионалне власти су територијалне власти између централних органа власти и локалних власти, док регионална самоуправа означава легалне надлежности и мандате регионалних власти да, у оквирима устава и закона, регулишу и управљају поделом јавних послова у оквиру сопствених одговорности и у интересу регионалне популације, сагласно са принципом супсидијарности. Тамо где постоје регионалне власти, принцип регионалне самоуправе биће признат на одоворајући начин од стране домаћег законодавства или од стране устава.<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> Детаљније о томе у: Декларацији о регионализму Европе 1996.

<sup>11</sup> *Helsinki deklaracija o regionalnoj autonomiji, Konferencija evropskih ministara odgovornih za lokalnu i regionalnu samoupravu, Helsinki, 27-28 Jun, 2002 (Helsinki)*



Декларација представља неку врсту препоруке да се донесу одговарајући међународни документи који ће верификовати све интензивнији процес регионализације и њен значај за стабилност и развој савремене Европе.

У Будимпешти је одржано 14. заседање конференције европских министара одговорних за локалну и регионалну аутономију. Изјавом су европски министри, износећи своје препоруке, примедбе и ставове, између осталог закључили следеће:<sup>12</sup> (1) нацрти правних инструмената о регионалној аутономији тренутно немају потребан степен политичке подршке за усвајање; (2) потврђен је значај претходно наведене Хелсиншке декларације, указујући да управо она наглашава важност регионалне аутономије за демократска друштва и добру управу, што је могуће ближе грађанима и (3) реафирмација регионалне аутономије, као и других нивоа власти, мора поштовати демократске принципе организације и деловања.

#### **4. РЕГИОНАЛИЗАЦИЈА ЕУ И НУТС КЛАСИФИЦИЈА**

Другу половину XX века обележили су веома снажани процеси глобализације и интеграције, као и процес регионализације. На подручју Европе ови процеси су материјализовани, с једне стране, у Европској унији, као најкомплетнијој економској и монетарној интеграцији земаља чланица и, с друге стране, у економски, правно и институционално оснаженом положају региона. Наиме, на подручју Европе оснажен је положај Европске уније и региона, а релативизиран значај државних граница и држава. У том контексту, пре приступања Европској унији, све земље кандидати за чланство у Европској унији, у обавези су да утврде одговарајуће статистичке просторне јединице, према класификацији коју примењује Европска унија.<sup>13</sup>

---

Declaration on Regional Self-Government, Conference of European ministers responsible for local and regional self government, 13<sup>th</sup> Session, Helsinki, 27-28 Jun 2002).

<sup>12</sup> Izjava ministarske konferencije o regionalnoj samoupravi, Konferencija evropskih ministara odgovornih za lokalnu i regionalnu samoupravu, Budimpešta, 24-25 februar, 2005 (Statement of the Budapest Ministerial Conference on Regional Self-Government, 14<sup>th</sup> Session of the Conference of European Ministers Responsible for Local and Regional Government, Budapest, 24-25 February 2005).

<sup>13</sup> Потребно је истаћи да све државе чланице Европске уније, као и оне које желе то да буду, укључујући и Србију, морају да имају статистичке регионе у складу са НУТС стандардима. Тако, на пример, у неким земљама Европске уније статистички региони и прави региони се подударају, док се у другим земљама не

Класификација региона утврђује се према НУТС методологији (franc. *Nomenclature des unités territoriales statistiques – NUTS*), која се користи још од 1988. године. Њена савременија верзија усвојена је 2003. године након трогодишње припреме од стране Одељења за статистику Европске уније – ЕУРОСТАТ. Наиме, класификација територијалних јединица за статистику усвојена је, према члану 8 Уредбе (ЕС) број 1059/2003 Европског Парламента и Савета, 26. маја 2003. године. Према последњој верзији (Уредба број 105/2007) НУТС класификација територију Европске Уније и њених 27 држава чланица дели на 97 НУТС 1 региона, 271 НУТС 2 региона и 1303 НУТС 3 региона.

Границе НУТС региона се одређују на основу задатака који се постављају пред статистичке јединице тако да их оне могу, у зависности од броја становника, испунити ефикасно и успешно. Након приступања Европској унији, статистичка класификација се службено прихвата као НУТС региони земље чланице. У складу са поменутом Уредбом, државе чланице не могу мењати постојећу класификацију следеће три године. Циљ статистичке или НУТС регионализације је да се дође до територијалних јединица, погодних за прикупљање, обраду и компарацију статистичких података, као и да се дође до територијалних јединица погодних, и Европској унији прихватљивих, за пружање помоћи из фондова, програма и пројеката за локални и регионални развој.

Садашња класификација на територији сваке земље чланице утврђује три основна нивоа и то: НУТС 1, НУТС 2 и НУТС 3. Оно што је карактеристично, свака територијална јединица НУТС класификације има специфични код и назив, па територијалне јединице, на истом нивоу у једној држави, не могу бити означене истим називом. Уколико територијалне јединице у две или више држава имају исти назив, додаје се ознака матичне државе.

Приликом утврђивања НУТС класификације, први критеријум од ког се полази, јесу постојеће административне јединице. Уколико за одређени НУТС ниво не постоје одговарајуће административне јединице, тада се НУТС ниво конституише спајањем потребног броја мањих територијалних јединица, при чему се узимају у обзир и неки други релевантни критеријуми као што су: историјске и геополитичке прилике, географске, социјално-економске, културне и природне околности.

---

подударају. Тако, на пример, Чешка има 8 региона и 14 подрегиона, Пољска има 16 војводства и 55 повијата, Словачка 4 региона и 8 подрегиона, Шпанија 17 аутономних заједница и 50 провинција, Финска 4 велике области и 19 региона итд.

**Табела 1.: Стандарди за НУТС класификацију региона**

Категорија	Најмањи број становника	Највећи број становника
НУТС 1	3.000.000	7.000.000
НУТС 2	800.000	3.000.000
НУТС 3	150.000	800.000

Извор: Стратегија регионалног развоја Републике Србије 2007-2012.

Да би се одредило у коју НУТС категорију треба сместити одређену групу административних јединица, примењује се стандард одговарајућег броја становника.

Европска комисија је утврдила НУТС класификацију као основни критеријум за мерење степена (не)развијености. Оно што свакако, треба нагласити је, да НУТС класификацију треба посматрати као заједнички именоватељ за прикупљање, обраду, анализу квалитетних, правовремених и статистичких података и информација, који се прикупљају на нивоу региона, са скупом карактеристика које га чине специфичним, а све у циљу добијања објективне слике развијености једног региона.

## **5. ПРИМЕНА НУТС КЛАСИФИЦИЈЕ У ЗЕМЉАМА ЕВРОПСКЕ УНИЈЕ**

У појединим земљама чланицама Европске уније, територијално административно уређење зависи, пре свега, од њиховог Устава, и разликује се од државе до државе. То је унутрашње питање *suī generis*, и Европска унија не фаворизује нити намеће одређени модел територијалног уређења државе. Напротив, у самој Европској унији постоје државе које су унитарне (Француска, Ирска, Белгија, Холандија, Данска), оне које су федералне (Немачка, Аустрија, Италија), као и оне које су тек скоро ушле у процес регионализације (Чешка, Словенија, Словачка).

**Табела 2.: НУТС 2 и средњи ниво управљања у земљама Централне и Источне Европе**

Земља	НУТС 2	Средњи ниво	Тип регионализације
-------	--------	-------------	---------------------

Бугарска	6	28	административна регионализација
Чешка	8	14	регионална децентрализација
Естонија	1	15	административна регионализација
Мађарска	7	19 округа + 22 града са статусом округа + Будимпешта	административна регионализација + регионализација преко постојеће локалне власти
Летонија	1	26 дистрикта са само-управом + 7 градова	Регионализација преко постојеће локалне власти
Литванија	1	10	административна регионализација
Пољска	6	16	регионална децентрализација
Румунија	8	41 + Букурешт	регионализација преко постојеће локалне власти
Словенија	1	58	административна регионализација
Словачка	4	8	регионална децентрализација

Извор: Marcou G., Local Government and Public Service Reform Initiative, Regionalization for Development and Accession to the European Union: A Comparative Perspective Budapest, 2002, str. 21.

Овде је веома битно истаћи, да је Европска унија оптималан оквир да се сви ови модели развијају, без обзира који модел унутрашњег уређења држава сматра оптималним за себе.<sup>14</sup> Постоје, на другој страни, земље које су у процес регионализације ушле релативно скоро, пре свега, земље нове чланице Европске уније, попут Чешке, Пољске, Словачке, Словеније... У овим земљама, које су некада биле део централне и источне Европе, због уређења у коме су живеле од другог светског рата, биле су изразито централизоване. Одлуке су доношене на централном нивоу (у Варшави, Прагу или Букурешту). Међутим, ове земље су увиделе да, у процесу

<sup>14</sup> Неке земље, попут Аустрије, Немачке или Италије, су федералне или изражено регионалне, са традиционално снажним регионалним властима и израженим регионалним идентитетима. Тако су, на пример, препознатљиве развијене немачке федералне државе Баварска или Баден Витемберг или италијанске регије Венето или Тоскана.

придруживања Европској унији, централизација успорава напредак и да је неопходно креирати нова решења која ће омогућити да се њихови региони брже и ефикасније развијају. Сматра се да је решење нађено у подстицању регионалног развоја, па је доношење Закона о регионалном развоју у новим чланицама ЕУ, често, претходило доношењу Закона о регионализацији. Наиме, Закон о регионалном развоју је, најчешће, био први корак за касније успостављање и пуне регионализације. Нове чланице Европске уније су законе о регионалном развоју донеле, углавном, пре десетак и више година.<sup>15</sup>

Оно што је битно истаћи је да све државе чланице Европске уније и оне које желе то да буду, укључујући и Србију, морају да имају статистичке регионе у складу са НУТС стандардима. При томе, у неким земљама Европске уније статистички региони и прави региони се подударају, док у другим не, што зависи од коришћеног модела регионализације.<sup>16</sup>

(1) *Административна регионализација* – представља модел који је најближи централизму, односно најмање је децентрализован. То значи, свакако, да регионом као и регионалним развојем управља тело које је поставила централна власт.

У Литванији, на пример, постоје више територијалне јединице (*апскритис*) од општина, али не представљају ниво локалне власти. Ове јединице, успостављене 1995. године, извршавају одлуке централне власти под надзором гувернера којег је поставила централна власт. Од 2000. године *апскритис* добијају улогу регионалне институције која усваја и спроводи регионални развојни план као део националног развојног плана. Овај статус је резултат Регионалног развојног закона који је донет у сагласју или као одговор на одлуке Европске комисије о начину коришћења фондова Европске уније. Слична решења као и Литванија имају још Естонија, Бугарска и Словенија.<sup>17</sup>

(2) *Други модел је регионализација преко већ постојеће локалне власти*. И у овом случају постоји тело или веће које управља регионом и регионалним развојем, али у овом случају то тело није

---

<sup>15</sup> Словенија је то учинила још 1997. године, Мађарска 1996. године, Словачка 2000. године, а Румунија 1998. године.

<sup>16</sup> Тако, на пример, Чешка има 8 региона и 14 подрегиона, Пољска има 16 војводства и 55 повијата, Словачка 4 региона и 8 подрегиона, Шпанија 17 аутономних заједница и 50 провинција, Финска 4 велике области и 19 региона итд.

<sup>17</sup> Local Government and Public Service Reform Initiative, Regionalization for Development and Accession to the European Union: A Comparative Perspective. Gerard Marcou, Open Society Institute Budapest, 2002, str. 15.

поставила централна власт, већ га чине представници општина које се налазе у оквиру датог региона. Овај модел има виши степен децентрализације, у односу на претходно објашњени модел. Примењен је у Мађарској, Румунији и Летонији. У Мађарској је после 1990. године регионални развој био поверен регионалном перфекту којег је поставила влада. Ова позиција је укуинута 1994. године, а законом из 1996. године окрузи добијају већа овлашћења и одговорност за развој успостављањем окружног развојног већа, као и могућност да неколико округа формира регионални развојни савет међусобним уговором.

Године 1999. одлучено је да се у сваком великом статистичком региону (региони који одговарају НУТС 2) успостави савет, односно веће које чине представници општина (преко њихових регионалних развојних асоцијација) и градова који имају статус округа и министарског концерна.<sup>18</sup>

(3) *Регионална децентрализација* – овај модел децентрализације је најсличнији уређењима неких западних држава Европске уније. У овом случају регион представља средњи ниво власти и виши степен локалне самоуправе. На првом месту то значи да постоји регионална власт коју су непосредно изабрали грађани. То подразумева, да регион располаже својим регионалним буџетом и већим бројем овлашћења и поверених послова. У оваквим аранжманима пројекти и регионални развој су препуштени регионалним изабраним органима, док централна држава само врши контролу како они поштују правила и законитост. Овакви аранжмани су примењени у Пољској, Чешкој и Словачкој.

Регионализација је процес који је у протеклих неколико деценија постепено мењао унутрашњу структуру европских земаља али је, истовремено, био и у функцији њиховог повезивања. Највећу пажњу привукли су они облици регионалне самоуправе који су били директно укључени у систем одлучивања на централном нивоу, поседујући поред тога и широка законодавна овлашћења.

**Табела 3.: Број НУТС региона по земљама чланицама ЕУ**

	НУТС 1	НУТС 2	НУТС 3
Белгија	3	11	44
Бугарска	2	6	28
Чешка Република	1	8	14
Данска	1	5	11

---

<sup>18</sup> Исто, стр. 21.

Немачка	16	39	429
Естонија	1	1	5
Република Ирска	1	2	8
Грчка	4	13	51
Шпанија	7	19	59
Француска	9	26	100
Италија	5	21	107
Кипар	1	1	1
Литванија	1	1	6
Летонија	1	1	10
Луксембург	1	1	1
Мађарска	3	7	20
Малта	1	1	2
Холандија	4	12	40
Аустрија	3	9	35
Пољска	6	16	66
Португал	3	7	30
Румунија	4	8	42
Словенија	1	2	12
Словачка	1	4	8
Финска	2	5	20
Шведска	3	8	21
Велика Британија	12	37	133
УКУПНО ЕУ– 27	97	271	1303

Извор: Eurostat

Поред традиционално федералних или регионалних држава, регионална сарадња и регионалне политике инспирисале су и неке унитарне државе (посебно скандинавске) да креирају нове регионе - да прекомпонују постојеће административно децентрализоване области или подрже регионалне структуре хетерогеног карактера и поред свог већ успостављеног федералног устројства, као што је то учинила Немачка.

Снажан економски подстицај програмима за регионалну сарадњу Европске уније представљао је кључно опредељење за интерну регионализацију или оснажење, већ успостављених, регионалних аутономија у бројним земљама.

У појединим земљама чланицама Европске уније НУТС региони одређују се у неколико корака. Најпре, се анализира административни систем земље, затим се проверава да ли се правовремено прикупљају и објављују регионални подаци на бази такве регионалне поделе. Затим, се анализира просечна величина једница и то на различитим постојећим административним нивоима, како би се на неки начин утврдило где ти нивои припадају у хијерахији НУТС. При томе, могућа су два решења и то:<sup>19</sup>

(1) *Просечна величина испитиваних нивоа више или мање одговара нивоима НУТС* (просек других земаља чланица Европске уније). У том случају административни систем који се разматра прихвата се, без промена, у потпуности као подела НУТС на том нивоу, то значи да се величина појединих јединица у тој земљи може разликовати од просечне величине јединица у Европској унији које су регистроване на том нивоу НУТС (пример Италије);

(2) *Ниједан административни систем нема просечну величину просека Европске уније*. У том случају се у сарадњи с конкретном земљом чланицом спроводи *ad hoc* подела, спајањем мањих административних јединица у “неадминистративне јединице” (Португалија).

## **ЗАКЉУЧАК**

1. Универзални рецепт за образовање и утврђивање надлежности региона који би могао да важи за све државе и све случајеве регионализације не постоји. Из тог разлога, није могуће просто прекопирати модел регионализације из једне у другу државу у погледу обима надлежности и статуса региона. Оно што јесте изводљиво јесте учење из искустава других држава о начинима на које се обављају одређени послови на регионалном нивоу, узимајући у обзир све политичке, економске, историјске и друге специфичности датих држава.

Наиме, треба напоменути да не постоји посебан европски модел регионализације. Европа нема један, већ 27 модела по којима је решено питање регионализације. Тренд регионализације је присутан у већини Западноевропских земаља, са различитим степеном аутономије и интерном организационом структуром. Искуство Европске уније показује да је више од 20 европских држава усвојило неко своје решење за регионализацију, док је у осталим у току реализација тог процеса. Занимљиво је да су Шведска,

---

<sup>19</sup> Види: Стратегија регионалног развоја Републике Србије 2007-2013.



Холандија, Немачка и Велика Британија прилагодиле постојеће институције регионалној подели. У Француској и Грчкој овлашћења региона се свде на области попут образовања, културе и економског развоја. Најдаље су отишле Италија и Шпанија као изразити примери регионалних држава, чији региони имају извесну политичку аутономију и учествују у формирању централних органа власти, али немају уставне могућности да угрозе територијални интегритет и суверенитет државе.

2. Од настанка Фонда за европски регионални развој 1975. године, Европска унија подржава процесе регионализације не само у државама чланицама, већ и у осталим европским државама.

Оно што је заједничко свим државама чланицама Европске уније је европски концепт региона, у смислу регионалне политике Европске уније. Циљ регионалне политике је да створи економски јаке, конкурентне регионе који ће успети да се интегришу у глобалне економске токове. Европска унија, али и неке друге организације (попут ОЕЦД-а, Светске банке, итд.), настављају да истичу значај региона за економски развој на националном и међунационалном нивоу. Наиме, циљеви регионалне политике се не мењају, али стратегије како их остварити су се промениле, традиционалан приступ регионалне политике који се, пре свега, заснивао на редистрибуцији богатства између богатих и сиромашних региона и једносекторском приступу, све више уступа место принципу јачања аутохтоних и ендегених потенцијала региона и мултисекторском приступу. Такође, важно је истаћи чињеницу да ће један од главних инструмената ЕУ и после 2013. године бити регионална политика.

3. За Западну Европу је више карактеристична децентрализација, но деконцентрација, ипак се мора приметити да су процеси регионализације текли спорије него што се очекивало. И додатно компликује ситуацију да управо ти процеси регионализације никако нису текли униформно, већ су примећени многобројни дивергентни моменти.

Земље Централне и Источне Европе постале су праве „лабораторије територијално-административне реформе и децентрализације“ у последњој деценији прошлог века.<sup>20</sup>

Мађарска је пошла путем децентрализације који је имао претежно административни карактер. У Мађарској су креирани такозвани планско-статистички региони, и то у складу са законском одредбом о такозваним развојним регионима, што је свакако требало

---

<sup>20</sup> M.Brusic, „The Instrumental Use of European Union Conditonality: Regionalization in the Czech Republic and Slovakia „East European Politics and Societes, Vol.19, No.2,2005, p. 291

да послужи као основа за испуњавање дефинисаних услова постављених од стране Европске комисије.

Пољска је процес регионализације спровела шире и лакше од осталих земаља Европске уније. Процес регионализације у Пољској наилазио је на неке проблеме који су проистекли из недовољно развијених локалних и регионалних структура неједнаког регионалног развоја као и због опасне тенденције да се регионализација развије на етничким основама. Систем децентрализације у Пољској спроведен је у три нивоа које чине 2424 општина као јединица локалне самоуправе, 308 сеоских и 65 градских дистрикта и 16 регионалних ауторитета (покрајине, то јест војводства).<sup>21</sup> На сва три нивоа организовања постоје изабрана представништва у чијој надлежности се налази контрола администрације у области за коју су надлежне. У складу са захтевима које је поставила Унија, Пољска је развила систем регионалних развојних агенција које се налазе под покровитељством Пољске агенције за регионални развој.<sup>22</sup>

Неке земље, попут Аустрије, Немачке или Италије, су федералне или изражено регионалне, са традиционално снажним регионалним властима и израженим регионалним идентитетима. Тако, препознатљиве су на пример, развијене немачке федералне државе Баварска или Баден Витемберг или италијанске регије Венето или Тоскана. Са друге стране, постоје земље које су у процес регионализације ушле релативно скоро, пре свега земље нове чланице Европске уније, попут Чешке, Пољске, Словачке, Словеније. У земљама које су некада биле део централне и источне Европе, због јаког социјалистичког уређења у ком су живеле од другог светског рата, оне су биле изразито централизоване. Одлуке су доношене на централном нивоу (у Варшави, Прагу или Букурешту). Ове земље су увиделе да у процесу придруживања Европској унији, централизација успорава напредак и да је неопходно креирати нова решења која ће омогућити да се њихови региони брже и ефикасније развијају. Сматра се да је то решење нађено у подстицању регионалног развоја. Наиме, доношење Закона

---

<sup>21</sup> A.Kowalczyk, (2000), „Local Government in Poland“ in T.Horvath, Decentralization: Experiments and Reform, Budapest: LGI Publications.

<sup>22</sup> J.Hughes, G.Sasse & C.Gordon, (2002), “The Ambivalence of Conditionality: Europeanization and Regionalization in Central and Eastern Europe”, ECPR Joint Session Turin, London School of Economics, European Institute and Department of Government.

о регионалном развоју у новим чланицама ЕУ је често претходило доношењу Закона о регионализацији.

Регионализација је процес који је у протеклих неколико деценија постепено мењао унутрашњу структуру европских земаља али, је истовремено био и у функцији њиховог повезивања. Највећу пажњу привукли су они облици регионалне самоуправе који су били директно укључени у систем одлучивања на централном нивоу, поседујући поред тога и широка законодавна овлашћења.

### ЛИТЕРАТУРА

1. Декларација о регионализму Европе (1996.), Скупштине европских региона.
2. Аранђеловић З., Глигоријевић Ж., (2014), Регионална економија, ауторско издање, Ниш.
3. Ж. Глигоријевић, И. Костадиновић, (2012), Статистичка (НУТС) регионализација Републике Србије, Наука и светска економска криза, Економски факултет, Универзитет у Нишу.
4. J.Hughes, G.Sasse & C.Gordon (2002.), "The Ambivalence of Conditionality: Europeanization and Regionalization in Central and Eastern Europe", ECPR Joint Session Turin, London School of Economics, European Institute and Department of Government,
5. Комшић Ј. ( 2007), Принципи европског регионализма.
6. Конференција европских министара одговорних за локалну и регионалну самоуправу, Хелсиншка декларација о регионалној аутономији, Хелсинки, 27-28 Јун, 2002 (Helsinki Declaration on Regional Self-Government, Conference of European ministers responsible for local and regional self government, 13<sup>th</sup> Session, Helsinki, 27-28 Jun 2002).
7. Конференција европских министара одговорних за локалну и регионалну самоуправу, Изјава министарске конференције о регионалној самоуправи, Будимпешта, 24-25 фебруар, 2005 (Statement of the Budapest Ministerial Conference on Regional Self-Government, 14<sup>th</sup> Session of the Conference of European Ministers Responsible for Local and Regional Government , Budapest, 24-25 February 2005).
8. Local Government and Public Service Reform Initiative, Regionalization for Development and Accession to the European Union: A Comparative Perspective. Gerard Marcou, Open Society Institute Budapest, (2002).

9. M.Brusic (2005), „The Instrumental Use of European Union Conditionality:Regionalization in the Czech Republik and Slovakia „East European Politics and Societes, Vol.19, No.2
10. Marcou G., Regionalization for Development and Accession to the European Union (Regionalizacija u cilju razvoja i pristupanja Evropskoj uniji).
11. Стална конференција градова и општина (јул 2009), Локална самоуправа, Београд, број 38.
12. Стратегија регионалног развоја Републике Србије 2007-2013.
13. Турчиновић Ф., Европски регионализам, Правни живот, бр.12/06,
14. A.Kowalczyk (2000), „Local Government in Poland“ in Т.Horvath, Decentralization: Experiments and Reform, Budapest: LGI Publications.
15. <http://www.aer.eu/publications/aer-declaration-on-regionalism.html>
16. <http://conventions.coe.int/Treaty/en/Treaties/Html/106.htm>.
17. <http://conventions.coe.int/Treaty/EN/Treaties/Html/122.htm>.
18. [http://raris.org/download/regionalizacija/Evropska\\_povelja\\_o\\_regionalnoj\\_autonomiji.pdf](http://raris.org/download/regionalizacija/Evropska_povelja_o_regionalnoj_autonomiji.pdf)

*Рад је примљен: 05.05.2014.*

*Рад је прихваћен за штампање: 31.05.2014.*



## УТИЦАЈ СПЕЦИФИЧНОСТИ ОКРУЖЕЊА НА СТАНДАРДЕ И ПРАКСУ ФИНАНСИЈСКОГ ИЗВЕШТАВАЊА

### INFLUENCE OF ENVIRONMENTAL SPECIFICITY ON FINANCIAL REPORTING STANDARDS AND PRACTICE

Данијела Ивков

Универзитет Унион – Никол Тесла, Београд, Србија

Раша Ристивојевић

Привредна комора Србије

Слободан Анђелковић<sup>1</sup>

Универзитет Унион – Никола Тесла, Београд, Србија

**Сажетак:** У овом раду се указује да се примена Међународних стандарда финансијског извештавања може посматрати са више приступа. Један приступ полази до тога да процес смањивања разлика у праксама финансијског извештавања различитих земаља треба да резултира у примени јединственог сета Међународних стандарда финансијског извештавања за сва предузећа. На тој основи Међународни рачуноводствени стандарди/Међународни стандарди финансијског извештавања (МРС/МСФИ), могу бити прихваћени у некој земљи као једини оквир финансијског извештавања. Не водећи рачуна о специфичностима међународних разлик у финансијском извештавању, наша земља прихватила је МРС/МСФИ, као једини оквир финансијског извештавања свих предузећа, изузев микро и других предузетника. Други приступ, који се заступа у овом раду, полази од тога да постоје границе међународних разлика које опредељују ограничену и селективну примену МРС/МСФИ, и указују на потребу уважавања и друге важеће професионалне регулативе, рачуноводствене праксе наше земље, и добре праксе европских земаља. Наведена ограничења у примени МРС/МСФИ, представљају предмет излагања у другом делу рада.

**Кључне речи:** Међународни рачуноводствени стандарди; финансијско извештавање; окружење ентитета; пословне перформансе.

**Abstract:** This paper shows that application of the International Financial Reporting Standards may be considered using several approaches. One approach is that the process of diminishing of differences in financial reporting practices of different countries should result in application of a uniform set of International Financial Reporting Standards for all companies. Based on this, the International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS), may be accepted in a country as the only framework for financial reporting. Not taking into account specificities of international differences in financial reporting, our country has accepted the IAS/IFRS as the only framework for financial reporting for all companies, except for micro and other entrepreneurs. Other approach, which is supported in this paper, is that there are limits in international differences, which determine a limited and selective application of the IAS/IFRS, and indicate the need to observe also other applicable professional regulations, accounting practices of our country and good practices of the

<sup>1</sup> andjelkovic.dj@gmail.com

*European countries. The aforesaid limitations in application of the IAS/IFRS are the subject matter considered in the second part of the paper.*

**Keywords:** *International Accounting Standards; financial reporting; environment of the entity; business performances.*

## УВОД

Међународни рачуноводствени стандарди могу се применити на различите начине. Један од начина је да се МРС/МСФИ могу користити као међународни benchmark у многим земљама које развијају сопствене стандарде. Други начин је, да се МРС/МСФИ користе као сопствени национални стандарди,<sup>2</sup> где спада и наша земља која је прихватила МРС/МСФИ као једини оквир финансијског извештавања свих предузећа (великих, средњих и малих предузећа).<sup>3</sup> Овакав приступ наведеној концепцији близак је констатацији да се са смањивањем међународних разлика у финансијском извештавању (правни систем, опорезивање, извори финансирања и др.), може користити јединствени сет Међународних стандарда финансијског извештавања од стране свих предузећа у свету. Овакав став о незаменљивој улози МРС/МСФИ има своје недостатке, посебно када је реч о уважавању граница међународних разлика у финансијском извештавању, и делу финансијског извештавања које се односи на мала и средња предузећа. Због тога је одређени број земаља, у овом сегменту предузетништва (када је реч о малим и средњим предузећима), развио сопствене, националне стандарде.

Основни циљ рада је да укаже да, управо због значајних међународних разлика у појединим факторима институционалног оквира земље, МРС/МСФИ можемо користити као један од темељних међународних извора у развоју националних рачуноводствених стандарда. То другим речима значи, да теза о искључивој и глобалној примени МРС/МСФИ, односно „од стране свих компанија широм света“ не може добити практичну верификацију. Стог аспекта, у наредним излагањима се указује на различите приступе у примени МРС/МСФИ. Повезано са тим, у другом делу рада указује се и на међународне разлике и ограничења у примени МРС/МСФИ.

---

<sup>2</sup> Више о томе видети, Klikovac, A. (2008), *Financijsko izvještavanje u Europskoj Uniji*, Mate, Zagreb, стр. 83.

<sup>3</sup> Закон о рачуноводству (2013), оп. цит., чл. 2 .

## 2. РАЗЛИЧИТИ ПРИСТУПИ У ПРИМЕНИ МЕЂУНАРОДНИХ СТАНДАРДА ФИНАНСИЈСКОГ ИЗВЕШТАВАЊА

Као што је у уводном делу наведено постоје различити приступи у примени Међународних рачуноводствених стандарда. Тренутно стање примене МРС/МСФИ је следеће:<sup>4</sup>

- У земљама где не постоје национални рачуноводствени стандарди, односно стандарди финансијског извештавања, или у земљама које су престале да их примењују, МРС/МСФИ се користе као сопствени национални стандарди.

- МРС/МСФИ се користе као међународни benchmark у многим индустријским земљама и земљама растућег тржишта које развијају сопствене стандарде.

- МРС/МСФИ прихватају бројне берзе и регулатори који дозвољавају страним или домаћим предузећима да предају финансијске извештаје састављене према МРС/МСФИ-има.

- МРС/МСФИ-е су признале Европска комисија и многа друга међународна тела.

Међународни рачуноводствени стандарди представљају један од основних међународних извора на коме се базира веома изражен процес светске хармонизације финансијског извештавања. Хармонизација је поступак уједначавања финансијских извештаја предузећа различитих земаља, како би се постигао задовољавајући степен упоредивости финансијских извештаја и како би се утврдиле границе до којих се они могу разликовати.<sup>5</sup> Суочени са потребом хармонизације, лидери мишљења о финансијском извештавању веома дуго се баве проблемом проналажења и обликовања најкориснијег језика за комуницирање финансијских информација између предузећа. Најповољније решење, по њима, нађено је у установљавању јединственог сета висококвалитетних међународних рачуноводствених стандарда.<sup>6</sup>

У мају 2002. године, IASB је публикувао финални Предговор Међународним стандардима финансијског извештавања, са следећим основним циљевима:<sup>7</sup>

---

<sup>4</sup> Klikovac, A. (2008), оп. цит., стр. 83.

<sup>5</sup> Nobes, C., Parker, R. (2004), Comparative International Accounting, Prentice Hall, стр. 77.

<sup>6</sup> Стефановић, Р. (2003), Међународни стандарди финансијског извештавања: суштина и инцијална примена, Банкарство, бр. 11/12, Београд, стр. 3.

<sup>7</sup> Deloitte IAS PLUS, Preface to International Financial Reporting Standards, <http://www.iasplus.com/standard/preface.htm>, приступ 25. 01. 2014. Видети и Стефановић, Р. (2003), оп. цит., стр. 4-5.



- да развија сет висококвалитетних, разумљивих и применљивих глобалних рачуноводствених стандарда који ће за резултат имати висококвалитетне, транспарентне и упоредиве информације у финансијским извештајима, са намером да се инвеститорима, осталим учесницима на светским тржиштима капитала и другим корисницима помогне у доношењу економских одлука;

- да промовише употребу и обавезну примену ових стандарда;

- да у испуњавању наведених циљева узме у обзир субјекте према различитим величинама и врстама делатности којом се баве;

- да са националним доносиоцима стандарда активно учествује на проналажењу решења у приближавању (конвергенцији) националних рачуноводствених стандарда и IFRS.

У контексту наведених циљева, од посебне је важности објављивање меморандума разумевања од стране IASB и FASB у Сједињеним Америчким Државама, несумњиво најутицајнији професионални регулатори у области финансијског извештавања данас.<sup>8</sup> Овом одлуком се обликује њихова међусобна сарадња ради већег степена усаглашености између америчких Општеприхваћених рачуноводствених принципа (U.S. GAAP) и Међународних стандарда финансијског извештавања (IFRS-a) који су раније били познати под називом Међународни рачуноводствени стандарди (IAS).

У вези с тим, поставља се питање које су предности таквог усаглашавања? Успешан исход таквог усаглашавања значајно би побољшао ефикасност глобалних тржишта капитала: трошкови би се смањивали, побољшала би се упоредивост извештаја и било би побољшано корпоративно управљање. Наиме, путем финансијских извештаја компанија извештава екстерне заинтересоване стране о резултатима свог пословања и финансијском стању. Ако компанија намерава да инвестира у страну земљу или да прикупи сретства на међународном тржишту капитала, мора да направи финансијске извештаје које ће пословни партнери или инвеститори те компаније моћи да разумеју. Уколико се такви финансијски извештаји буду састављали или објављивали искључиво у складу са националним рачуноводственим стандардима, потенцијалним инвеститорима ће

---

<sup>8</sup> Видети о суштини меморандума разумевања: Pacter, P., Convergence of IFRS and U.S. GAAP, The CPA Journal, March 2003, p. 67. Наведено према Стефановић, Р. (2003), оп. цит., стр. 5.

бити тешко да их тумаче и упоређују са финансијским извештајима других земаља. Извештавање искључиво на основу националних рачуноводствених стандарда може да утиче на активности прикупљања капитала предузећа. Инвеститорима су неопходне упоредиве и поуздане финансијске информације које прецизно осликавају економске резултате компаније. Мора постојати начин на који ће инвеститори моћи да упоређују компаније да би доносили рационалне одлуке о инвестирању. Инвеститори на светском тржишту посебно су заинтересовани да се информације којима се користе у доношењу стратегијских одлука темеље на стандардима који су препознатљиви у њиховој земљи и компатибилни са осталим земљама. Стога, на хармонизацију финансијског извештавања посебно инсистирају, поред носиоца нормативне регулативе, субјеката који састављају финансијске извештаје и корисници финансијских извештаја. То се може решити уколико компанија обезбеди рачуноводствене информације у складу са скупом рачуноводствених стандарда који је прихватила већина земаља.

Полазећи од ових и других проблема, постоје мишљења<sup>9</sup> да процес смањивања разлика у праксама финансијског извештавања компанија из различитих земаља ( који траје више од три деценије) треба да резултира у јединственом сету МСФИ, чија ће „практична примена од стране свих компанија широм света омогућити повећање упоредивости и транспарентности њихових финансијских извештаја.“ Овакви и слични ставови, погодују напред наведеном приступу „да у земљама где не постоје национални рачуноводствени стандарди, односно стандарди финансијског извештавања, или у земљама које су престале да их примењују, МРС/МСФИ се користе као сопствени национални стандарди“. Наведена констатација одсликава случај наше земље која је прихватила МРС/МСФИ као једини оквир финансијског извештавања свих предузећа, изузев микро субјеката и предузетника. Наиме, велика предузећа, као и предузећа која имају обавезу састављања консолидованих финансијских извештаја, имају обавезу да примењују МРС/МСФИ. Средња и мала предузећа примењују МРС/МСФИ за мала и средња предузећа.<sup>10</sup> На тој основи МРС/МСФИ су прихваћени у нашој

---

<sup>9</sup> Стефановић, Р., Богићевић, Ј. (2006), Разумевање међународних разлика у финансијском извештавању, Монографија: Корпоративно управљање у транзицији, Економски факултет, Крагујевац, стр. 58.

<sup>10</sup> Закон о рачуноводству (2013), оп. цит., чл. 2. У чл. 6. овог закона дати су критерији за разврставање на микро, мала, средња и велика правна лица, у

земљи као главни извор рачуноводствене регулативе. На овај начин, наша земља је желела да се укључи у процес глобализације, тј. светске хармонизације финансијског извештавања. Да ли је то урадила на прави начин, кад је реч о предузећима (њиховој величини и структури) и делатности којом се баве, одговор треба да пружи границе међународних разлика земаља, односно институционалног оквира (правни и порески систем, као и доминантна структура финансирања и власништва коју предузећа користе). Према томе, међународне разлике у финансијском извештавању не можемо до те мере минимизирати да оне резултирају у „јединственем сету Међународних стандарда финансијског извештавања“. Овај наш став представља и одговор на претходно постављено питање које се односи на случај наше земље која је прихватила МРС/МСФИ као једини оквир финансијског извештавања свих предузећа, изузев микро субјеката и предузетника.

Квалитет финансијских извештаја може се посматрати са аспекта међународне хармонизације рачуноводства и, повезано са тим, националног усаглашавања система финансијског извештавања. Савремене тенденције националних рачуноводствених регулатива показују да су Међународни стандарди финансијског извештавања, америчка општеприхваћена рачуноводствена начела и Директиве ЕУ три засигурно најзначајнија сета стандарда. То произилази из чињенице да већина земаља које имају своју националну рачуноводствену регулативу, своја рачуноводствена правила управо у најзначајнијим питањима усклађују са овим стандардима.

Приступ који се односи на признавање МРС/МСФИ од стране Европске комисије представља више општу констатацију. Примена МРС/МСФИ се, пре свега, прописује за предузећа која се котирају на берзи. Већина чланица ЕУ допушта (не прописује) примену МРС/МСФИ приликом састављања консолидованих финансијских извештаја за предузећа која се не котирају на берзи. Тако је у 14 земаља допуштена примена МРС/МСФИ за сва предузећа која се не котирају на берзи, а 7 земаља допушта примену неким предузећима. За остале субјекте прописује се примена МРС/МСФИ (већином су то банике и финансијске институције као и предузећа која се спремају за котирање на берзи). У неким земљама ЕУ се не допушта примена МРС/МСФИ за одређене субјекте (случај Пољске, Латве и др), док је за друге субјекте примена МРС/МСФИ прописана.<sup>11</sup>

---

зависности од просечног броја запослених, годишњег прихода и вредности имовине утврђене на дан састављања финансијских извештаја у послвној години.

<sup>11</sup>Klikovac, A. (2008), оп. цит., стр. 87.

На бази анализе 110 земаља у свету (укључујући и земље чланице ЕУ) добијени су резултати примене МСФИ који су приказани у табели 1.

На основу наведене илустрације у табели 1, произилази да се у највећем броју земаља (65%), прописује примена МСФИ као оквир финансијског извештавања предузећа која котирају на берзи. За предузећа која не котирају на берзи, која састављају консолидоване финансијске извештаје, као и за финансијске извештаје појединих субјеката, допуштена је примена МСФИ у највећем броју случајева (68%). За предузећа која су у целости или делом у државном власништву, МСФИ су допуштени у значајном броју (40%), док се у већем броју користе посебни Међународни рачуноводствени стандарди за јавни сектор кој се усклађују према МСФИ. На основу наведеног се може дати општи закључак да се у највећем броју земаља прописује примена МСФИ као оквир финансијског извештавања предузећа која котирају на берзи.

**Табела 1.: Примена МСФИ на основу анализе 110 земаља**

МСФ као институц. оквир	Предузећа која се котирају на берзи	Предузећа која се не котира. на берзи	Предуз. државно власништво
Прописани	65%	23%	12%
Допуштени	6%	68%	40%
Забрањени	29%	9%	48%

Извор: Gulin, D. (2006), Prilagođavanje regulative finansijskog izveštavanja u cilju povećanja efikasnosti profitnog sektora Hrvatske, zbornik radova XLI. Simpozija HZRIF, Pula, lipanj. Zagreb, str. 31-36. Navedeno prema, Klikovac, A. (2008), оп. цит., стр. 87.

## **2. ОГРАНИЧЕЊА У ПРИМЕНИ МЕЂУНАРОДНИХ СТАНДАРДА ФИНАНСИЈСКОГ ИЗВЕШТАВАЊА**

Полазећи од наведених констатација, перспективе унапређења квалитета финансијског извештавања, зависе и од уважавања основних фактора (чиниоца) који утичу на финансијско извештавање сваке земље, посебно уколико се она налази или тежи

одређеној унији земаља, као што је случај са нашом земљом. То се, пре свега, односи на усаглашавање следећих основних фактора:<sup>12</sup>

- разлика у правним системима;
- разлика у структури извора финансирања;
- разлика у пореским системима; и
- разлика у рачуноводственој професији.

Рачуноводствени модел сваке земље, односно модел финансијског извештавања одраз је државног, институционалног оквира, који укључује, као што је већ наведено, њен правни и порески систем као и доминантну структуру финансирања и власништва које предузећа користе. Стога, први и основни задатак државе је да се доношењем одговарајућих законских прописа јасно дефинишу рачуноводствена правила и правила на који начин би предузећа требало да састављају своје финансијске извештаје. Један од начина је да се наведена правила уреде основним законом, којима се уређују питања оснивања и рада предузећа, као што су учиниле Немачка у оквиру свог Трговачког закона и Енглеска у оквиру Акта о предузећима. Други начин, је доношење посебног закона којим би била уређена наведена питања.

Рачуноводствена правила или правила састављања финансијских извештаја према правном систему који базира на римском праву тачно су одређена. Земље које имају такав правни систем су, на пример, Немачка, Француска, Италија, Шпанија, Јапан и др. За такве земље наводи се да имају кодифицирано или законодавно право. Обичајно право је флексибилније од кодифицираног система јер даје одговарајући одговор за сваки појединачни случај, уместо да формулише општа правила примене. Из наведених правних система произилазе и различите карактеристике рачуноводства у земљама које их примењују.<sup>13</sup> У мањем броју земаља, као што је случај са Кипром и Малтом, постоји мешани систем обичајног и законодавног права.

Различите земље имају различите структуре финансијских институција и традицију финансирања. У неким земљама традиција је усредсређена на акционаре и, сходно томе, на профит и на упоређивање трошкова и прихода. У другим земљама постоји

---

<sup>12</sup> Carnachan, R. (2003), Tche for Competition Between US GAAP and IFRS in US Capital Markets, Harvard Law School, Cambridge, Massachusetts, [www.law.harvard.edu](http://www.law.harvard.edu), juli 2006. Опширније о томе, Klikovac, A. (2008), оп. цит., стр. 33-43.

<sup>13</sup> Опширније о томе Choi, F.D.S., Meek, G.K.(2005), оп. цит., стр. 56.

активнији банкарски сектор и рачуноводство се у таквим земљама усредсређује на кредиторе, тј. биланс стања и начело опрезности.<sup>14</sup>

Постоје три главна извора капитала предузећа: акционари, банке и држава. Постоје разлике у државама у односу на то који од три наведена извора капитала осигурава већински део финансијског капитала предузећа. Наведене разлике, уз основни правни систем, доводе до разлика у рачуноводственим праксама појединих земаља, како би се задовољиле потребе за информацијама улагача капитала као најзначајнијих корисника финансијских извештаја.

Однос финансијских извештаја према пореском билансу је тема која се у стручним круговима у ЕУ као и у појединим земљама чланицама ЕУ, а такође и у другим земљама, често помиње и траже оптимална решења. Постоје два основна система и схватања која опредељују однос финансијских извештаја и пореског биланса. Први је континентални приступ карактеристичан за земље законодавног права. Према овом приступу постоји повезаност финансијског и пореског рачуноводства. Основна функција пореско оријентисаног система је заштита кредитора, док је принцип фер вредности само допунска функција. Наведени принцип се користи у већини европских земаља, при чему је Немачка основни следбеник таквог схватања.

Други приступ се назива англосаксонски или принцип према МСФИ, и примењује се у оним земљама у којима се финансијски извештаји израђују углавном као показатељи успеха, и као такви служе инвеститорима као основа за доношење одлука. Према овом приступу, који одражава карактеристике рачуноводства у земљама обичајног права, постоји раздвојеност финансијског и пореског рачуноводства. Другим речима, то значи да постоје посебни финансијски извештаји према МСФИ-у који се не подударују са посебним пореским билансом. Основни принцип вредновања према МСФИ-у је фер вредност, а према пореским принципима метода историјских трошкова.

У нашој земљи, преовладава правни оквир који је базиран на историјским трошковима, односно набавној цени, док међународна рачуноводствена регулатива (МРС/МСФИ) се залаже за примену концепта фер вредности. Имајући у виду чињеницу да у Србији не постоје сертифицирани и лиценцирани проценитељи, произилази да примена фер вредности не представља најбоље решење, посебно ако

---

<sup>14</sup> Alexander, D., Archer, S. (2003), *Miller European Accounting Guide*, Aspen Publishers, New York, стр. 109.

се има у виду да преовладава субјективни приступ процене у односу на објективна истраживања.<sup>15</sup>

Због неадекватне примене методе фер вредности, у финансијским извештајима банака и пословних субјеката се углавном приказују фиктивни финансијски резултати, а профит и дивиденда који се исплаћују били су више него надувени, што се одражава на нереалне или вештачке берзанске индексе. Слободно се може исвести констатација, да примена методе фер вредности има више функцију „самопослуживања“ у рачуноводству у односу на аспект исказивања пожељних рачуноводствено-финансијских информација за све заинтересоване субјекте за пословање пословног субјекта, тј. стејкохлера, што доводи и до кризе светских размера.<sup>16</sup>

Постоје четири основна фактора у рачуноводственој професији која утичу на различите рачуноводствене системе у појединим земљама:<sup>17</sup>

- однос пореских стручњака и рачуновођа у појединој земљи;

- сматрају ли се рачуновођама само они стручњаци који су чланови удружења рачуновођа и који се активно баве рачуноводством (као што је случај у Немачкој) или се рачуноводственим стручњацима сматрају и они чланови који раде у индустрији, влади, образовању, итд. (као што је случај у Великој Британији);

- образовање потребно да појединац постане признати стручњак из рачуноводства (на пример, у Немачкој је образовање дуготрајно и ригорозно, док се у Великој Британији већ и неки студенти могу сматрати стручњацима);

- врста ревизије коју смеју обављати поједини ревизори (на пример, у Немачкој постоје посебни ревизори који обављају ревизију само приватних предузећа).

Илустрација наведених фактора указује да поред државе постоји и друга веома важна усмеравајућа снага рачуноводственог система која се односи на рачуноводствену професију. У том контексту се посебно истиче образовање потребно да појединац постане признати стручњак из рачуноводства. Испит, који је доста сложен за полагање, није довољан да би се добила препорука за

---

<sup>15</sup>Дмитровић, Шапоња Љ., Граворац, С., Милутиновић, С. (2013), Светската економско-финансијска криза и сметководствено-информациониот систем, XV симпозиум на сметководителите на Република Македонија, Струга, 10-12 октомври, стр. 434.

<sup>16</sup> Ибид, стр. 434-435.

<sup>17</sup> Klikovac, A. (2008), оп. цит., 40.

звање овлашћеног јавног рачуновође. Уз одређивање и других, додатних услова, овлашћеног јавног рачуновођу мора лиценцирати надлежна институција на подручју државе у којој ради.

У Републици Србији, „Правно лице, односно предузетник општим актом уређује школску спрему, радно искуство и остале услове за лице које води пословне књиге и саставља финансијске извештаје“.<sup>18</sup> Из оваквог става јасно произилази да рачуноводствена професија у нашој земљи нема већег утицаја на формирање рачуноводственог система и да је она запостављена у нашој законској регулативи, што се одражава и на могућности за унапређење квалитета финансијског извештавања. Потврда наведеног става налази се и у нашем новом Закону о рачуноводству, прецизније његовом једном делу који регулише питање професионалне регулативе.<sup>19</sup> Новим Законом о рачуноводству није предвиђен ИФАС-ов кодекс етике за професионалне рачуновође. Остављање тог кодекса у Закону о ревизији губи свој смисао ако не постоји и у Закону о рачуноводству. Сматрамо, да је подизање свести и етичке одговорности рачуновођа веома важно за прецизно и истинито финансијско извештавање, као једна од мера на путу ка унапређењу квалитета финансијских извештаја.

Циљ претходних излагања је да укажу на потребу разумевања међународних разлика у финансијском извештавању, и сходно томе, усаглашавања основних фактора, чиниоца институционалног оквира земље. Али, исто тако, да у каже и на границе докле се то усклађивање може извршити, уз уважавање специфичности фактора окружења наше земље (интерних и екстерних). У том контексту треба детаљно сагледати међународне разлике у финансијском извештавању и ускладити их са важећом професионалном регулативом која се не односи само на примену МРС/МСФИ. Закон о рачуноводству требало би ускладити са Директивом 34, као и Уредбама ЕУ које уређују рачуноводствени систем у Европској унији.<sup>20</sup>

У наведеном контексту, указујући на могућности унапређења квалитета финансијског извештавања у Србији, Љ. Дмитровић – Шапоња, и С. Милутиновић, наводе: „Први корак би подразумевао редефинисање и иновирање законске регулативе у смислу њеног приближавања финансијском извештавању и доброј пракси

---

<sup>18</sup> Закон о рачуноводству (2013), оп. цит., чл. 14.

<sup>19</sup> Ибид, чл. 2, параграф 4.

<sup>20</sup> Директива 34 ЕУ, Службени лист Европске уније (2013), L 182/19, Брисел.



европских земаља. Дакле, неопходно је поћи од доношења потпуно новог закона из области рачуноводства и ревизије, који би у потпуности био усклађен са важећом професионалном регулативом и актуелним светским токовима у овој области, а уз уважавање националних, привредних, политичких и културних специфичности наше земље.<sup>21</sup> При томе се констатује да би израда новог закона представљала лакши задатак. Тежи задатак би био да се на основама нове законске регулативе изгради поуздан и ефикасан систем финансијског извештавања, који ће обезбедити квалитетне финансијске извештаје у сврху задовољавања различитих информационих потреба бројних корисника.

### **ЗАКЉУЧАК**

Свака земља треба детаљно да сагледа специфичности и разлике свог институционалног оквира (који укључује његове саставне елементе: правне и порески систем, структуру извора финансирања, рачуноводствену професију и др.), у односу на институционалне оквире других индустријских и тржишно развијених земаља са богатом рачуноводственом праксом. Неоспорно је у том контексту, да међународне разлике у финансијском извештавању треба смањивати за потребе хармонизације финансијског извештавања, чији је основни циљ повећање упоредивости финансијских извештаја различитих земаља. Међутим, сматрамо да постоје, при томе, границе међународних разлика у финансијском извештавању. Границе међународних разлика у финансијском извештавању не можемо до те мере минимизирати да оне резултирају у „јединственом сету Међународних стандарда финансијског извештавања“. Не можемо прихватити чињеницу, „да у земљама где не постоје национални рачуноводствени стандарди, односно стандарди финансијског извештавања, или у земљама које су престале да их примењују, МРС/МСФИ се користе као сопствени национални стандарди“.

Наведена ограничења у примени МРС/МСФИ управо указују да је неопходно детаљно сагледати међународне разлике у финансијском извештавању и ускладити их са важећом професионалном регулативом која се не односе само на примену МРС/МСФИ. Међународне разлике у финансијском извештавању треба ускладити и са осталом важећом професионалном регулативом

---

<sup>21</sup>Дмитровић- Шапоња, Љ., Милутиновић, С. (2010), Могућности унапређења квалитета финансијског извештавања у Србији, 41 симпозијум: Могућности и ограничења развоја рачуноводствене професије у Србији, Златибор, 27-29. мај, стр. 92.

и актуелним светским токовима у овој области. Закон о рачуноводству требало би ускладити са Директивом 34, као и Уредбама ЕУ које уређују рачуноводствени систем у Европској унији. На тим основама, уз поштовање и наше богате рачуноводствене праксе, треба изградити нови рачуноводствени систем у нашој земљи.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Alexander, D., Nobes, C. (2004), *Financial Accounting - An International Introduction*, Second Edition, Pearson Education Limited, England.
2. Barth, E. M., Landsman, R. W., Lang, M., Williams, C. (2012), *Are IFRS and US GAPP-based accounting amounts comparable?*, Journal of Accounting and Economics, Volume 54, 68-93, Elsevier B.V.
3. Christensen, B. H., Nail, L., Leuz, C. (2013), *Mandatory IFRS reporting and changes in enforcement*, Journal of Accounting and Economics, Volume 56, Elsevier B.V.
4. Дмитровић, Шапоња Љ., Граворац, С., Милутиновић, С. (2013), *Светската економско-финансијска криза и сметководствено-информациониот систем*, XV симпозиум на сметководителите на Република Македонија, Струга, 10-12 октомври.
5. Дмитровић- Шапоња, Љ., Милутиновић, С. (2010), *Могућности унапређења квалитета финансијског извештавања у Србији*, 41 симпозијум: Могућности и ограничења развоја рачуноводствене професије у Србији, Златибор, 27-29. мај.
6. Haskins, E. M., Ferris, R. K., Selling, I. Th. (2000), *International Financial Reporting and Analysis: A Contextual Emphasis*, Second Edition, McGraw-Hill, International Editions.
7. Klikovac, A. (2008), *Financijsko izvještavanje u Europskoj Uniji*, Mate, Zagreb.
8. Saudagaran, M. Sh. (2004), *International Accounting: A User Perspective*, Second Edition, Thomson.
9. Стефановић, Р. (2003), *Меѓународни стандарди финансијског извештавања: суштина и иницијална примена*, Банкарство, Београд.
10. Стефановић, Р., Богићевић, Ј. (2006), *Разумевање меѓународних разлика у финансијском извештавању*,

Монографија: Корпоративно управљање у транзицији,  
Економски факултет, Крагујевац.

11. *Практична примена IFRS у републици Србији* (2008),  
Рачуноводство, д.о.о., Београд.

*Рад је примљен: 07.03.2014.*

*Рад је прихваћен за штампање: 19.05.2014.*

## ФИНАНСИЈСКО МОДЕЛИРАЊЕ У ПРОЈЕКТНОМ ФИНАНСИРАЊУ

### FINANCIAL MODELLING IN PROJECT FINANCE

Јелена Булатовић<sup>1</sup>

Црногорска комерцијална банка, члан ОТП групе, Подгорица,  
Црна Гора

**Сажетак:** У самом уводу овог рада даје се кратак осврт на појам и основне карактеристике пројектног финансирања. Окосницу рада чини финансијски модел, улога појединих страна у његовој изради и примјена. Приказано је на који се начин финансијски модел користи од стране инвеститора да би израчунали своје приносе, од стране најмодаваца да би израчунали ниво покрића њихових кредита и да би се креирала основа за анализу осјетљивости. Дат је преглед и објашњење инпута (макроекономске претпоставке, трошкови пројекта и структура финансирања, оперативни приходи и трошкови, повлачење кредита и сервисирање дуга, рачуноводство и порези) и аутпута финансијског модела (биланс успјеха, биланс стања, биланс новчаних токова, рацио покрића дуга и принос на капитал спонзора).

**Кључне ријечи:** Пројектно финансирање, Финансијски модел, Инпути модела, Аутпути модела, Анализа осјетљивости

**Abstract:** The introduction part gives a brief review and basic characteristics of Project Finance. The framework is consisted of the financial model, role of each party in its making and application. It shows how the financial model is being used by the investors in order to calculate their income, by creditors to calculate level of debt ratio and to create a basis for a sensitivity analysis. It provides an overview and the explanation of inputs (macro-economic presumptions, project expense and financing structure, operative income and expenses, withdrawal of a loan and debt servicing, accounting and taxes) and outputs of the financial model (balance sheets, income statements, cash flow statement, debt service ratios and investor's return of equity).

**Keywords:** Project finance, Financial model, Inputs of model, Outputs of model, Sensitivity analysis

## 1. УВОД

Пројектно финансирање је метод за прикупљање дугорочног дуга за финансирање великих пројеката кроз финансијски инжењеринг, а базира се на одобравању кредита на основу токова готовине које генерише сами пројекат (Yescombe, 2002, стр. 2). Оно зависи од детаљне евалуације пројектне конструкције, оперативног ризика и његове алокације између инвеститора, кредитора и осталих страна, које су за сами пројекат везане пројектним уговорима. За разлику од других метода финансирања пројеката, пројектно

---

<sup>1</sup> jekemn@gmail.com

финансирање је веома тешко стандардизовати. Оно представља мрежу која обухвата све аспекте развоја пројекта и пројектних уговора, тако да се само финансирање не може посматрати изоловано. Структура пројектног финансирања се разликује код различитих индустријских сектора, као и од случаја до случаја.

У овом раду посебан осврт се даје на приказ основних информација и претпоставки које се користе за пројекције, а које су сакупљене да би се креирали инпути за финансијски модел, структура модела и аутпути које модел производи, као и на који начин рачуноводствена и пореска политика утичу на пројекат и финансијски модел.

## 2. ФИНАНСИЈСКО МОДЕЛИРАЊЕ И ЕВАЛУАЦИЈА

Кроз процес финансијске анализе изграђује се финансијски модел пројекта који би у идеалном случају требало да буде заједничка активност спонзора, финансијског савјетника и банке зајмодавца и како би све заинтересоване стране користиле исте информације. Прије затварања финансијске конструкције финансијски модел се користи за иницијалну евалуацију и ревалуацију финансијских аспеката пројекта и приноса спонзора у току фазе изградње пројекта. Такође се користи и за формулисање финансијских услова у пројектним уговорима, као и за структурирање финансија и преглед бенефита за спонзора при различитим финансијским условима. Финансијски модел представља дио *due diligence* процеса зајмодавца и на основу њега се утврђују критична питања у финансијским преговорима (Yescombe, 2002, стр. 252).

У даљем тексту је дат преглед и објашњење инпута и аутпута финансијског модела.

## 3. ИНПУТИ МОДЕЛА

Инпути финансијског модела за пројектну компанију се могу класификовати у пет главних области: макроекономске претпоставке, трошкови пројекта и структура финансирања, оперативни приходи и трошкови, повлачење кредита и сервисирање дуга и рачуноводство и порези.

Макроекономске претпоставке су оне које нису директно везане за пројекат али утичу на његов финансијски резултат. Ове претпоставке укључују: инфлацију, цијену роба, каматне стопе, девизни курс и економски раст (Hoffman, 2001, стр. 104).

Сљедећи корак у детаљном процесу моделирања је припрема буџета за трошкове изградње са становишта пројектне компаније и дефинисање како ће ти трошкови бити финансирани. Буџет пројектних трошкова укључује трошкове од самог почетка његовог развоја па све до завршетка пројекта и његовог активирања. Типични буџет изградње фабрике или неког инфраструктурног пројекта укључује (Yescombe, 2002, стр. 257): трошкове развоја пројекта, надокнаде за развој пројекта, трошкове пројектне компаније, цијену ЕПЦ уговора (енгл. Engineering, Procurement and Construction), трошкове осигурања, трошкове почетне фазе рада пројекта, трошкове иницијалних залиха, обртни капитал, порезе, финансијске трошкове, резерве за непредвиђен случај. На основу плана трошкова, ради се и план финансирања пројекта како би се покрила цијела неопходна сума и подијелила на дуг и капитал.

Када пројекат започне са пословањем, главни елементи оперативног новчаног тока укључују оперативне приходе од продаје производа од којих се одузимају: трошкови горива и сировина, трошкови пословања пројектне компаније (трошкови запослених, канцеларијски трошкови и сл.), трошкови одржавања и трошкови осигурања.

Када су у питању захтјеви зајмодаваца у вези са покрићем дуга, потребно је имати у виду да постоји фундаментална разлика између пројекта са пројектним уговором, који обезбјеђује одређену сигурност прихода, а према томе и новчаног тока за покриће дуга и пројекта који своје производе продају на слободном и непредвидивом тржишту без било каквог обезбјеђења од ризика остваривања прихода. Логично је да други тип пројекта не може прикупити исти ниво дуга као и први. Сигурност новчаног тока утиче на ниво покрића дуга, који зајмодавци желе да имају. Што је мање сигуран новчани ток, зајмодавци ће тражити већи рацио покрића.

Иако се одлука о инвестицији доноси на основу евалуације новчаног тока, рачуноводствени резултат је такође важан спонзорима, који не би жељели да прикажу рачуноводствени губитак од улагања у пројектну компанију. Стога, иако се модел пројектног финансирања односи више на новчани ток, него на рачуноводствени резултат, обично је неопходно да се додају рачуноводствени одјелци. То су биланс стања и успјеха за сваки обрачунски период. Поред потребе спонзора да прикажу позитиван финансијски резултат, постоји и велики број разлога зашто рачуноводствени резултат мора бити дио финансијског модела пројектне компаније. Као прво, плаћање пореза је базирано на рачуноводственом

результату, више него на новчаном току. Осим тога, рачуноводствени резултат утиче на могућност пројектне компаније да исплати дивиденде. И најзад, додавање биланса стања је добар начин да се провјере грешке у моделу.

#### **4. АУТПУТИ МОДЕЛА**

Аутпути модела представљају низ калкулација, односно: биланс успјеха, биланс стања, биланс новчаних токова, рацио покрића дуга и принос спонзора.

У овом раду анализирани су показатељи приноса на капитал и рација покрића дуга зајмодаваца.

##### **4.1. ПРИНОС НА КАПИТАЛ**

Стандардни методи израчунавања приноса на капитал инвеститора у пројекат, који се заснивају на калкулацији новчаног тока, узимају у обзир утврђивање момента улагања новчаних средстава и утврђивање момента исплате дивиденди (Fabozzi and Peterson, 2003, стр. 400). Приликом утврђивања момента улагања новчаних средстава, треба узети у обзир да постоји значајан временски јаз између момента када је обавеза за уплату капитала преузета и момента када је та обавеза стварно уплаћена. Инвеститори најчешће израчунавају свој принос на бази уплате новчаних средстава, а не на цјелокупна средства која су такође под ризиком, али још увијек нису уплаћена.

Приликом утврђивања момента исплате дивиденди треба узети у обзир да овај моменат није заправо онај у којем пројекат генерише новац, већ онај у којем се новац исплаћује инвеститорима по основу њихових удјела. Може постојати значајна временска разлика између ова два момента.

Да би се израчунао принос на капитал инвеститора из тока готовине, ове различите временске периоде је дисконтовањем неопходно свести на један моменат. Постоје двије, међусобно повезане мјере које се најчешће користе, а то су: нето садашња вриједност тока готовине (НСВ) и интерна стопа рентабилности (ИСП) (Lasher, 2007, стр. 426). Ове мјере је неопходно узети са извјесном дозом опрезности, јер могу дати погрешне резултате уколико значајни износи инвестиције нису уплаћени.

**Нето садашња вриједност** тока готовине израчунава се као садашња вриједност серије будућих сума новца које генерише пројекат (Lasher, 2007, стр. 430). Формула за израчунавање НСВ је

следећа (Brigham, and Houston, 1998, стр. 395):  $CF_0 + CF_1/(1+k)^1 + CF_2/(1+k)^2 + \dots + CF_n/(1+k)^n = \sum CF_t/(1+k)^t$ , гдје је:  $CF_t$  – очекивани нето ток готовине за период,  $k$  – дисконтна стопа цијене новца,  $n$  – период трајања пројекта.

Дисконтна стопа, коју користе инвеститори за капитал пројектне компаније, је захтијевана минимална стопа приноса на инвестицију и обично је једнака цијени капитала спонзора пројекта. Уколико се коришћењем ове стопе добија позитивна нето садашња вриједност, инвестиција је задовољила основни захтјев. Уколико то није случај, инвестиција неће бити прихватљива (Schwalbe, 2009, стр. 140).

Цијена акцијског капитала инвеститора је стопа приноса коју инвеститори очекују, када инвестирају у акције компаније. Следећи инпут се користе за добијање очекиваног приноса на акције: очекивани принос = безризична стопа + бета (премија ризика). Безризична стопа је стопа бескаматне државне обвезнице која одговара временском оквиру анализираног новчаног тока. Премијом ризика мјери се екстра принос који инвеститори захтијевају да би свој новац пребацили из инвестиције без ризика на инвестицију са просјечним ризиком. Издвајају се два начина на која можемо процијенити премију ризика у моделу за одређивање цијене уложеног капитала. Прва могућност је проучити прошлост ради процјене колике премије су раније доносиле ризичне инвестиције у односу на инвестиције без ризика (историјска премија). Друга могућност је коришћење премије која се добија посматрањем текућих цијена ризичних инструмената на тржишту (имплицирана премија) (Дамодаран, 2007, стр. 189).

**Интерна стопа рентабилности** мјери принос на инвестицију током живота пројекта. То је дисконтна стопа по којој нето садашња вриједност тока готовине износи 0. ИСР се добија у неколико покушаја, све док се не добије она која даје нето садашњу вриједност 0. Пројекат са већом ИСР је бољи од пројекта са мањом ИСР.

Независно од интерне стопе приноса на капитал, као инвестиције у пројектну компанију, интерна стопа рентабилности такође може бити израчуната на основу новчаног тока пројекта, прије израчунавања рација сервисирања дуга и приноса на капитал. Ово се често ради у раној фази развоја пројекта, да се провјери његова прихватљивост, не узимајући у обзир специфичну финансијску структуру. Са друге стране, овај показатељ има релативну важност у контексту пројектног финансирања, гдје се повећањем финансијског леверица пројекта повећава принос на капитал.



Приликом утврђивања у који пројекат треба уложити средства и како измјена појединих претпоставки утиче на њихов принос, инвеститори користе и НСВ и ИСР калкулације. Ове мјере треба користити с опрезом, а разумијевање на који начин се оне добијају је неопходно. Ово може бити илустровано са два тока готовине (табела 1). Наиме, на основу калкулације НСВ закључујемо да пројекат Б има бољи принос од пројекта А. Међутим, када узмемо у разматрање ИСР можемо закључити да инвестиција А има бољи принос од инвестиције Б. Ово је због тога што стандардна ИСР калкулација подразумијева да је новац изнијет из компаније, реинвестиран до краја обрачунског периода по стопи ИСР (у табели је приказано да је зарада пројекта А у периоду од прве до треће године реинвестирана по стопи од 29%, док је зарада пројекта Б реинвестирана по каматној стопи од 25%). Јасно је да треба узети у обзир да пројекат А генерише новац брже, али претпоставка да овај новац може бити реинвестиран по стопи од 29% највјероватније није тачна. Стога ИСР калкулација прецјењује ране новчане токове. Што је дужи период тока готовине, ИСР је преувеличан коришћењем високе стопе за реинвестирање.

**Табела 1.: ИСР и различити токови готовине**

	Пројекат А	Пројекат Б
Година	Ток готовине	Ток готовине
0	-1000	-1000
1	700	200
2	600	500
3	200	1000
НСВ, 10%	257	315
ИСР	29%	25%
МИСР	20%	21%

Извор: Baker, Harold Kent and Powell, E. Gary (2005): Understanding financial management: a practical guide, Wiley-Blackwell, Oxford, Стр. 257

Један од начина да се избјегне ова дисторзија јесте израчунавање **модификоване ИСР (МИСР)**. Модификована ИСР подразумијева нижу стопу реинвестирања (нпр. узима се цијена капитала инвеститора, која се користи приликом израчунавања НСВ) за новац који је зарађен од пројекта и реинвестиран (Baker, Powell, 2005, стр. 257). Дакле, уколико је стопа по којој се реинвестира 10%, онда модификована интерна стопа рентабилности пројекта А износи

20%, а пројекта Б 21%, на основу чега закључујемо да пројекат Б има бољи принос.

Други начин избјегавања ове дисторзије је алтернативни приступ у којем се **заобилази проблем реинвестирања у случају калкулације ИСР-а**, али он подразумијева да свака инвестиција има максималан период отплате (временски период који је потребан да се надокнади иницијално улагање) (Baker, Powell, 2005, стр. 261). Ово у одређеном обиму уједначава прувеличани ефекат ИСР калкулација на дугорочне новчане токове и представља грубу мјеру - посебно ако у обзир не узима принос након периода отплате. Штавише, још увијек представља начин провјере који је користан. Стога, поред захтјева за минималним нивоом ИСР-а, инвеститори обично захтијевају и максималан период отплате.

Када се упоређују два различита пројекта, морају се узети у обзир њихове релативне величине. Пројекат Д има већи НСВ него Пројекат Ц због њене веће вриједности (DeFusco, McLeavey, Pinto, 2007, стр. 46). Калкулација ИСР-а показује да је инвестиција Ц боља. Улог од € 1.000у инвестицији Д даје много мањи принос у поређењу са инвестицијом Ц.

**Табела 2.: НСВ и пројекти различите величине**

	Пројекат Ц	Пројекат Д
Оригинална инвестиција	1000	3000
Принос након 1 године	1500	4200
ИСР	50%	40%
НСВ, 8%	389	889

Извор: DeFusco, Richard Armand, McLeavey W. Dennis, Pinto E. Jerald (2007): *Quantitative investment analysis*, John Wiley and Sons, New Jersey, Стр. 46

Фактор који такође има значајан утицај на ИСР или НСВ калкулације је вријеме стварне готовинске уплате капитала за пројектну компанију. Штавише, уколико се инвеститори обавезу да ће инвестирати капитал само ако пројектна компанија не буде имала адекватан ток готовине, ово се неће одразити на ИСР и НСВ калкулацију.

Све у свему, ИСР и НСВ калкулације одражавају принос на новчане инвестиције, а не принос на износе који инвеститори евентуално ризикују да уложе, али још увијек нијесу. Стога, уколико пројектна компанија има значајне износе неуплаћеног капитала, ИСР или НСВ калкулације могу инвеститоре навести на погрешне закључке.

Начин да се неуплаћени капитал укључи у калкулације је да се, за потребе ИСП калкулације, претпостави да је капитал уплаћен првог дана пројекта и да је готовински принос еквивалентан трошку капитала инвеститора (НСВ дисконтна стопа), све док се он стварно не уплати у пројектну компанију. На овај начин се прецизније израчунава принос на реални ризик инвеститора.

#### 4.2. РАЦИО ПОКРИЋА ДУГА

Ниво дуга, који може бити прикупљен за финансирање пројекта се примарно базира на његовој пројектованој способности да у предвиђеним роковима измирује обавезе по основу камате и дијела главнице, са довољном маржом. Да би се ова маржа израчунала зајмодавци израчунавају рација покрића као што су (Wolter, 2009, стр. 60):

- Годишњи рацио покрића сервисирања дуга (енгл. *Annual Debt Service Cover Ratio - ADSCR*)

- Рацио покрића рока отплате кредита (енгл. *Loan Life Cover Ratio - LLCR*)

- Просјечни годишњи рацио покрића сервисирања дуга и рацио покрића рока отплате кредита

- Рацио покрића трајања живота пројекта (енгл. *Project Life Cover Ratio - PLCR*)

Треба напоменути да се ниједан од ових рација не може израчунати прије почетка рада пројекта, с обзиром да они сви користе везу између оперативног тока готовине и нивоа обавезе по кредиту, која мора бити измиривана.

**Годишњи рацио покрића сервисирања дуга** (у даљем тексту: АДСЦР) процјењује способност пројектне компаније да сервисира обавезе по кредиту из годишњег новчаног тока. Израчунава се на начин што се оперативни ток готовине пројекта подијели са сервисом дуга током године (Wolter, 2009, стр. 60). Оперативни ток готовине пројекта (оперативни приноси умањени за оперативне трошкове) је најсличнији показатељу зараде прије камате, пореза, депресијације и амортизације (енгл. *EBITDA*), који се користи у корпоративном финансирању, али се мора базирати на току готовине прије него на рачуноводственом резултату. Сервисирање дуга пројекта у току једне године односи се на обавезе по основу камате и дијела главнице. Стога, уколико годишњи оперативни ток готовине износи 1.200€, обавеза по камати 550€, обавеза по главници 450€, онда ће АДСЦР износити 1,2 : 1. АДСЦР

се обично израчунава полугодишње или годишње. Минимални захтјеви за висином АДСЦР-а варирају од пројекта до пројекта, али приближни нивои за стандардне пројекте могу бити: 1,2 - за инфраструктурне пројекте са пројектним уговорима без ризика коришћења), 1,3 - за фабрике или електране са дугорочним уговором за познатог купца, 1,4 - за инфраструктурне пројекте са ризиком коришћења, 1,5 - за пројекте који се односе на искоришћавање природних ресурса. Виши нивои покрића би били неопходни за пројекте са неуобичајеним ризиком, или оне лоциране у земљама високог кредитног ризика.

**Рацио покрића рока отплате кредита** (у даљем тексту ЛЛЦР) се базира на сличној калкулацији као и годишњи рацио покрића сервисирања дуга, али укључује цијели рок отплате кредита. Израчунава се на тај начин што се пројектовани оперативни ток готовине (од дана од којег је предвиђено да пројекат започне са радом до дана на који ће кредит бити отплаћен), дисконтован на његову нето садашњу вриједност (по каматној стопи истој као и у случају кредита), подијели са стањем дуга на дан калкулације.

Минимални захтјев за рацио покрића рока отплате кредита у пројекцијама се креће за око 10% више од цифара приказаних за минимални годишњи рацио покрића сервисирања дуга. Поред иницијалног рација покрића рока отплате кредита на дан завршетка пројекта овај показатељ може бити рекалкулисан кроз преостало вријеме живота пројекта, упоређујући пројектовани оперативни ток готовине са остатком кредита на датум калкулације.

**Просјечни годишњи рацио покрића сервисирања дуга и рацио покрића рока отплате кредита** се такође користе у калкулацијама (Yescombe, 2002, стр. 284). Уколико је пројектовани АДСЦР из године у годину на истом нивоу, онда ће просјечни АДСЦР бити исти као ЛЛЦР. Међутим, уколико је АДСЦР већи у ранијим годинама, онда ће просјечни ЛЛЦР бити већи од АДСЦР-а и обратно. Стога се просјечном АДСЦР-у даје већа важност него ЛЛЦР-у као дугорочној мјери покрића. Ако је то случај, онда су минимални захтјеви за износ овог показатеља слични онима за ЛЛЦР. Просјечни ЛЛЦР се израчунава као просјек рекалкулисаних ЛЛЦР-а сваких шест мјесеци за остатак дуга. Овај показатељ се користи као мјера од стране неких зајмодаваца, иако се његов значај често може довести у питање.

**Рацио покрића трајања живота пројекта** (у даљем тексту ПЛЦР) - још један аспект који зајмодавци такође провјеравају јесте да ли пројекат има довољно капацитета да исплаћује обавезе и након истека оригиналног рока кредита, у случају да се појаве потешкоће у

правовременој отплати цијелог дуга. Зајмодавци обично очекују да ће најмање годину или двије након рока доспијећа кредита, ток готовине пројекта моћи да исплаћује обавезе. Овај показатељ се базира на општој способности пројектне компаније да обавља активност и генерише новац након рока отплате кредита. У сваком случају, технички живот пројекта мора бити знатно дужи од рока кредита. Показатељ се базира и на постојању уговора о испоруци сировина, дугорочног уговора о производњи за познатог купца или концесионог уговора, који дају сигурност да ће пројектна компанија наставити да обавља пословну активност и након истека рока отплате кредита.

Овај показатељ се израчунава тако што се нето новчани токови прије отплате дуга током цијелог живота пројекта (не само у периоду трајања кредита који се користи за израчунавање ЛЛЦР-а) дисконтују на њихову нето садашњу вриједност, а затим се ова цифра подијели са стањем дуга (Wolter, 2009, стр. 62). Очигледно је да ће ПЛЦР бити виши од ЛЛЦР и инвеститори захтијевају да он буде 15 до 20% већи од минималног АДЦЦР-а

Једно од питања на које треба обратити пажњу током калкулације ових рација је да ли порези требају бити одузети од нето новчаног тока прије сервисирања дуга, нарочито код израчунавања АДЦЦР-а, с обзиром да измјене у плаћеној камати такође утичу на износ пореза. Порези се плаћају након одбијања трошкова камате, који нису укључени у оперативни новчани ток.

Треба нагласити да «рачуноводствена рација» као што су текући коефицијент или коефицијент брзе ликвидности се генерално не користе у пројектном финансирању (краткорочна ликвидност се рјешава путем отварања и вођења рачуна резерви). Слично, када се рацио дуг: капитал користи да би се израчунао потребни ниво капитала за пројектну компанију, ова калкулација се базира на новчаним приливима, прије него на билансу стања и успјеха.

### **4.3. АНАЛИЗА ОСЈЕТЉИВОСТИ**

Сврха анализе осјетљивости је да одговори на питање шта би се догодило уколико би дошло до промјене основних инпута у пројекту (Helfert, 2001, стр. 186). Анализа осјетљивости је квантитативна техника која истражује ефекте економских промјена на пројекат. Она се спроводи на тај начин што се утврђују основне варијабле и лимити у оквиру којих поједине варијабле могу варирати. За одређене нивое лимита се додјељује број поена, на основу детерминисане вриједности економских параметара. За сваку

вриједност варијабли модела се израчунавају економски параметри модела, односно аутпути. Зајмодавци обично утврђују утицај промјене ових варијабли на рација покрића дуга. Ова врста анализе може да открије најкритичније дјелове пројекта и утврди дјелове у којима је пројекат заиста поуздан (Smith, Merna, 1999, стр. 43).

Постоји извјестан број ограничења анализе осјетљивости. Главно ограничење ове технике јесте то да када се тестира промјена одређене варијабле, онда се претпоставља да све остале варијабле пројекта остају неизмијењене, што у стварности и није могуће. Осим тога, анализа осјетљивости претпоставља да се мијења само једна варијабла и да се никакве мјере неће предузети у циљу ублажавања ефеката ове промјене. У стварности, када се утврди промјена варијабле и њен утицај на резултате пројекта, све ће се мјере предузети да се заустави њена промјена. Такође, анализа осјетљивости не предвиђа реалну могућност промјене одређене варијабле. Коначно, да би се спровела анализа осјетљивости неопходно је да постоји модел у електронској форми, па стога ова анализа захтијева искусног моделара.

Анализа осјетљивости је веома корисна за утврђивање варијабли на које је пројекат осјетљив и оних на које није иницијално осјетљив али у одређеном моменту може то постати. У почетној фази пројекта анализа осјетљивости може указати менаџерима пројекта на које дјелове треба посебно обратити пажњу.

Следеће варијабле се обично узимају приликом израчунавања осјетљивости пројекта: прекорачење трошкова изградње пројекта, кашњење у изградњи пројекта, смањење прихода продаје, повећање оперативних трошкова, повећање каматне стопе и друге у зависности од врсте пројекта.

## **5. ЗАКЉУЧАК**

Мотив за избор ове теме јесте чињеница да практична примјена овог метода у Црној Гори оскудијева у разјашњењу појава које су дио процеса одобравања специјалних кредита. Стога, циљ овог рада био је да да посебан допринос теоријском појашњењу финансијског моделирања приликом пројектног финансирања, као савремене банкарске услуге и метода прибављања дугорочних средстава за велике пројекте у Црној Гори.

Последњих година инвестициона активност у Црној Гори значајно је смањена под утицајем свјетске финансијске кризе. Међутим, важно је напоменути да пословне банке свакако планирају повратак на тржиште инвестиционих кредита и тржиште пројектног

финансирања. Ипак, методе које ће се користити приликом процјене пројеката ће бити у значајној мјери другачије од оних које су се до сада примјењивале. Дакле, пословне банке ће финансирати само добре и здраве пројекте, који ће морати да прођу све врсте контрола и мониторинга предвиђених новим пословним политикама банака.

Иако је свјетска економска криза унијела значајне поремећаје на свјетском тржишту пројектног финансирања, кретања на глоблом и европском плану указују на чињеницу да тражња за овом врстом финансирања веома значајна и чека реализацију.

### ЛИТЕРАТУРА

1. Akintoye, Akintola , Beck, Matthias , Hardcastle, Cliff (2003), *Public-private partnerships: managing risks and opportunities*, Wiley-Blackwell, Oxford,
2. Baker, Harold Kent and Powell, E. Gary (2005), *Understanding financial management: a practical guide*, Wiley-Blackwell, Oxford,
3. Benjamin, C. Esty. (2003), *The economic motivations for using project finance*, Harvard business School,
4. Bessis, Joel (2003): *Risk Management in Banking*, John Wiley & Sons Inc., New Jersey,
5. Brigham, F. Eugene and Houston F. Joel (1998), *Fundamentals of financial management*, Thomson South – Western,
6. Damodaran, Aswath (2007), *Корпоративне финансије, теорије и пракса*, Модус – центар за статистичка истраживања и прогнозе, Подгорица,
7. DeFusco, Richard Armand, McLeavey W. Dennis, Pinto E. Jerald (2007), *Quantitative investment analysis*, John Wiley and Sons, New Jersey,
8. Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, (2009), *Fundamentals of financial management*, South – Western Cengage Learning, Mason, USA,
9. Fabozzi, J. Frank and Peterson, P. Pamela (2003), *Financial Management And Analysis, second edition*, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey,
10. Fight, Andrew (2006), *Introduction to project finance (Essential capital markets)*, Butterworth-Heinemann, Elsevier, Oxford,
11. Finnerty, D. John (2007): *Project Financing, Asset-Based Financial Engineering, second edition*. John Wiley & Sons, Inc., New Jersey,

12. Gallagher, J. Timothy, Andrew, D. Joseph, (2007), *Financial Management; Principles and Practice*, FreeLoad Press,
13. Ghersi, Henrique and Sabal, Jaime (2006): *An introduction to project finance in emerging markets*, IESA,
14. Helfert, A. Erich (2001), *Financial Analysis Tools and Techniques, A guide for managers*, McGraw-Hill Companies Inc., New York,
15. Hoffman, Scott L (2001), *The law and business of international project finance*, Kluwer Law International, New York,
16. Horne, Van C. James (1995): *Osnove finansijskog menadžmenta, deveto izdanje*, MATE doo, Zagreb,
17. Jagdish, Handa (2008), *Monetary economics*, Taylor & Francis, New York,
18. Lasher, William (2007), *Practical Financial Management*, Cengage Learning,
19. Madura, Jeff (2006), *International financial management*, Cengage Learning, Ohio,
20. Moyer, R. Charles, McGuigan, James, Rao, Ramesh, Kretlow, William, (2008), *Contemporary Financial Management*, South – Western Cengage Learning, Mason, USA,
21. Schwalbe, Kathy (2009), *Information Technology Project Management*, Cengage Learning, Boston,
22. Smith, J. Nigel, Merna, Tony (1999), *Managing risk in construction projects*, Wiley-Blackwell, Oxford,
23. Thumann, Albert and Woodroof, A. Eric (1997), *Handbook of financing energy projects*, Fairmont Press, Inc., Lilburn,
24. Wolter, Ursula Katharina (2009), *BOT – Projects in Asia: Impact Study of an Efficient Risk Management During Build-operate-transfer Projects in the Infrastructure Sector*, GRIN Verlag, Nordersted,
25. Yescombe, E.R. (2002), *Principles of Project finance*, Yescombe Consulting Ltd., London,
26. Буричанин, Драган и Лончар, Драган (2007), *Менаџмент помоћу пројеката*, Универзитет у Београду, Економски факултет, Београд.

Рад је примљен: 14.04.2014.

Рад је прихваћен за штампање: 30.05.2014.





## ИЗАЗОВИ ПРОЦЕНИТЕЉА ПРИЛИКОМ ПРОЈЕКТОВАЊА НОВЧАНИХ ТОКОВА

### APPRAISAL CHALLENGES IN DESIGNING CASH FLOWS

Сања Влаовић Беговић<sup>1</sup>

Висока пословна школа струковних студија, Нови Сад, Србија

Стеван Томашевић

Висока пословна школа струковних студија, Нови Сад, Србија

Бојан Рупић

Капитал ревизија доо, Београд, Србија

**Сажетак:** Једна од детерминанти која одређује вредност предузећа дисконтовањем новчаних токова јесте пројектована вредност новчаних токова у будућем периоду. Да би новчане токове пројектовали на реалним основама, стратешку перспективу развоја предузећа проценитељи развијају на основу рачуноводствених података остварених у претходном периоду и сагледавањем пословног окружења предузећа. Рад има за циљ да укаже на тешкоће које се постављају пред проценитељима приликом предвиђања будућих новчаних токова. Такође, у раду ће се представити и једноставнији начин пројектовања новчаних токова у условима стабилног односа дуга и капитала.

**Кључне речи:** новчани токови, вредност предузећа, проценитељ, пројектовање, субјективност, неизвесност.

**Abstract:** One of the determinants which determine the enterprise value by discounting cash flows is the projected value of cash flows in the forthcoming period. In order to project cash flows on more objective basis, estimators develop the strategic perspective of enterprise development on the basis of accounting data generated in the previous period and understanding the business environment of enterprises. This paper aims to highlight the difficulties faced by appraisers in predicting future cash flows. In addition, the paper will present a simple way of designing cash flows in terms of a stable debt/equity ratio.

**Key words:** cash flow, enterprise value, appraiser, design, subjectivity, uncertainty.

### УВОД

Приликом вредновања предузећа проценитељ може своје мишљење базирати само на основу историјских података приказаних у финансијским извештајима предузећа (трошковни приступ) или и на основу перспективе развоја предузећа (приносни приступ). Трошковни приступ користи трошкове репродукције или замене одређене имовине, умањене за амортизацију, да би одредиле вредност имовине предузећа. С друге стране, приносни приступ сагледава способност предузећа да у будућем периоду генерише приносе.

<sup>1</sup> [sanja.vbegovic@vps.ns.ac.rs](mailto:sanja.vbegovic@vps.ns.ac.rs)

Проценитељ се у оквиру приносног приступа може одлучити за методе дисконтовања или капиталисања будућих користи. Дисконтне методе се користе у условима предвиђања користи (новчаних токова, дивиденди) које се значајно разликују од текућих вредности, док се методе капиталисања примењују када се не очекују значајне промене у будућем пословању.

Метода дисконтовања новчаних токова је метода вредновања предузећа која се у пракси највише користи. Циљ ове методе је да се новчани токови пројектовани на основу реалних претпоставки о будућем пословању, сведу на садашњу вредност дисконтном стопом која осликава ризик остварења будућих резултата. С обзиром на примену ове методе, а тиме и значајност, овај рад има за циљ да укаже на тешкоће које се постављају пред проценитељима приликом предвиђања будућих новчаних токова. Такође, у раду ће се представити и једноставнији начин пројектовања новчаних токова у условима стабилног односа дуга и капитала.

## **1. ПРОЈЕКТОВАЊЕ НОВЧАНИХ ТОКОВА У УСЛОВИМА ПРОМЕНЉИВОГ И/ИЛИ КОНСТАНТНОГ ОДНОСА ДУГА И КАПИТАЛА**

Једна од детерминанти која одређује вредност предузећа дисконтовањем новчаних токова јесте пројектована вредност новчаних токова у будућем периоду. Проценитељ треба да сагледа све ставке које ће утицати на прилив, односно одлив новчаних средстава, што захтева пројектовање биланса успеха и биланса стања.

Приликом пројекције биланса успеха проценитељ полази од претпоставки везаних за раст прихода од продаје. Како је основна делатност предузећа производња и продаја робе и/или услуга, приходи од продаје треба да буду доминантни у структури укупних прихода. На основу њих се пројектује и већина пословних расхода. Проценитељ сагледава кретање прихода од продаје у протеклом периоду, затим макроекономске услове и услове индустријске гране у којој предузеће послује. Под тим се подразумева сагледавање економске и политичке ситуације у земљи пословања предузећа, положај предузећа у односу на конкуренте, могућности диверзификације тржишта и др.

Финансијски приходи које предузеће остварује обично представљају зенемарив удео у укупним приходима. Приходе финансијске природе предузећа могу остваривати по основу добитка од продаје краткорочних или дугорочних хартија од вредности, затим камата које добијају по датим кредитима и по основу

дивиденди. У зависности од финансијске активности предузећа проценитељи пројектују финансијске приходе.

Остали приходи и расходи се због њихове природе не узимају у обзир приликом пројектовања новчаних токова.

Трошкови материјала представљају директан трошак који се у највећем делу прилагођавају обиму прихода од продаје. Уколико се утврди константни однос између трошкова материјала и прихода од продаје у прошлости, предвиђени износ трошкова материјала проценитељи израчунавају као процентуални износ прихода од продаје (Познанић, & Цвијановић, 2011, стр. 68).

Пројектовање трошкова бруто зарада проценитељи утврђују полазећи од историјског просечног нивоа трошкова бруто зарада по раднику, као и постојеће квалификационе структуре запослених и броја запослених. Историјске податке коригују за планирана повећања бруто зараде током периода пројекције, смањења броја запослених кроз отказе или одлазак радника у пензију, али и могућа повећања броја запослених у току године.

Трошкови текућег одржавања обухватају трошкове који су резултат улагања у одржавање постојећег капацитета пословања. Могу се пројектовати у апсолутном износу, на основу трошкова у претходним обрачунским периодима или као проценат трошкова амортизације (Познанић, & Цвијановић, 2011, стр. 68).

Висина трошкова амортизације зависи од набавне вредности основних средстава и амортизационих стопа које се примењују на набавну вредност. Основна средства проценитељи деле на групе (земљиште, грађевински објекти, опрема, алат) и примењују адекватне стопе амортизације за сваку групу.

У оквиру пословних расхода проценитељ узима у обзир и нематеријалне и остале трошкове које једноставно пројектује “на основу искуственог процентуалног удела у оствареном пословном приходу” (Познанић, & Цвијановић, 2011, стр. 69).

Потешкоће у пројектовању новчаних токова могу се јавити приликом пројекције финансијских расхода. Наиме, висина финансијских расхода зависи од структуре пасиве, односно начина финансирања предузећа. У питању су камате које предузеће плаћа на краткорочно или дугорочно позајмљена средства. Пројектовање финансијских расхода се врши на основу постојећег и планираног нивоа краткорочних и дугорочних кредита. Да би се направио план отплате, битне су информације о висини задужења, каматној стопи и року отплате. Израчунавање ануитета је могуће помоћу следеће формуле 1 (Родић, & Филиповић, 2010, стр. 78):

$$a = K \times \left[ 1 / \left( \frac{100}{100 + k} \right)^1 + \left( \frac{100}{100 + k} \right)^2 + \dots + \left( \frac{100}{100 + k} \right)^n \right] \quad (1)$$

Где је:

a = ануитет

K = главница кредита

k = уговорена каматна стопа

1,2...n = период отплате ануитета

Изазов који се поставља пред проценитељем јесте адекватна процена евентуалног новог задуживања, времена задуживања, као и предвиђања каматне стопе под којом ће се задуживање извршити. У зависности од обрачунавања дуга (кредита) другачијом динамиком (нпр. у опадајућим ануитетима или истим ануитетима, али да се капиталисање, односно плаћање камате врши полугодишње или годишње, а не на месечном нивоу), трошкови камата би се разликовали, што би утицало и на новчани ток након сервисирања дугова који се користи у моделу процене вредности предузећа.

Пројекцију нових задужења предузећа у току пројектованог периода проценитељи обично везују за планиране капиталне инвестиције, које повећавају вредност сталне имовине у билансу стања. Ако се стална имовина (изузев финансијских пласмана) пројектује без додатних инвестиција, вредност сталне имовине из године у годину ће се смањивати за износ обрачунате амортизације. Финансијске пласмане проценитељи пројектују у складу са финансијским ангажовањем предузећа.

Веома битна ставка за изачунавање нето новчаних токова јесте и инвестиција у нето обртна средства. Пројектовање нето обртних средстава се врши на основу коефицијента обрта за свако појединачно обртно средство и изворе средстава и годишњег промета датих позиција. На износ промета сваке позиције нето обртних средстава примењује се одговарајући коефицијент обрта и добијају се годишњи износи потребних средстава и извора средстава. Разлика између потребних средстава и потребних извора средстава представља нето обртна средства. Инвестиције у нето обртна средства у годинама пројекције представљају апсолутну разлику нивоа нето обртних средстава у датој години и нивоа нето обртних средстава у претходној години пројекције.

Пројектовање краткорочних и дугорочних кредита је повезано са пројектовањем финансијских расхода. Када проценитељ у пројектованом периоду не узима у обзир нове кредите, тада се у билансу стања кредити смањују из године у годину за износ отплаћене главнице.

Приликом пројекције капитала проценитељ се води пројектованим нето резултатом на основу кога повећава (нето добитак) или смањује (нето губитак) постојећу вредност капитала за сваку годину пројекције.

На крају, да би проценитељ израчунао износ нето новчаних токова који ће се користити за процену вредности предузећа, обично полази од нето добити која се коригује за инвестиције које предузеће чини. Инвестиције представљају одлив новчаних средстава, а могу бити капиталне инвестиције или инвестиције у нето обртна средства. Вредност капиталних инвестиција се смањује за трошкове амортизације да би се добили нето капитални издаци предузећа. Амортизација обрачуната на основна средства не представља стварне новчане издатке, а пошто је одузета приликом израчунавања нето добити, мора се додати назад приликом израчунавања нето новчаног тока. Повећање нето обртних средстава доводи до смањења новчаних средстава и обрнуто, смањење нето обртних средстава ослобађа више говотине за акционаре.

Да би се израчунао нето новчани ток морају се узети у обзир и нова и стара задужења. Сваки нови дуг предузећа доводи до повећања новчаних средстава. Нето задужења предузећа представљају разлику између нових задужења и отплате постојећег дуга. За тај износ коригује се нето добит.

Узимајући у обзир претходн констатације, нето новчани ток се израчунава на следећи начин (Damodaran, 2002):

*Нето добит - (Капитални издаци - Амортизација) - Промена у нето обртним средствима + (Нови дуг - Отплата постојећег дуга)* (2)

Пројектовање новчаних токова захтева од проценитеља компетентност, објективност, време, познавање услова у којима предузеће послује, прецизност и довољност информација. У недостатку неких од набројаних фактора проценитељи прибегавају једноставнијим и бржим методама вредновања предузећа као што су метод дисконтовања дивиденди или дисконтовање новчаног тока пре сервисирања дугова.

## **2. ПРОЈЕКТОВАЊЕ НОВЧАНИХ ТОКОВА У УСЛОВИМА КОНСТАНТНОГ ОДНОСА ДУГА И КАПИТАЛА**

Новчани ток је могуће израчунати много једноставније у условима константног односа дуга и капитала предузећа које се процењује, у односу на начин који је представљен у тачки 2 овог рада. У раду ће се представити два начина, један који захтева

предвиђање нето задуживања предузећа и други који проценитеље ослобађа од предвиђања нето задуживања.

1. Први начин пројектовања новчаних токова полази од историјских рачуноводствених података и будућих очекивања помоћу којих је могуће предвидети нето добит директно или путем предвиђања прихода од продаје и стопе нето добити. Потом се сагледава однос између раста прихода од продаје и улагања у основна и обртна средства на бази историјских података, како би се одредиле инкременталне инвестиције у основна и обртна средства, што је приказано формулама 3 и 4 (Stowe, 2002, p. 135).

*Удео инвестиција у основна средства у расту прихода од продаје = (Инвестиције у основна средства – Амортизација) / Пораст прихода од продаје* (3)

*Удео инвестиција у нето обртна средства у расту прихода од продаје = Пораст инвестиција у нето обртна средства / Пораст прихода од продаје* (4)

За израчунавање нето новчаних токова у условима константног односа дуга и капитала потребан је управо податак о томе у коликом проценту се финансирају инвестиције у основна и обртна средства. Ако са  $\delta$  означимо тај проценат, нето задужења се могу израчунати на основу формуле 5 (Stowe, 2002, p. 136).

*Нето задуживања =  $\delta \times$  (Капитални издаци – Амортизација) +  $\delta \times$  Промена нето обртних сред.* (5)

Нето новчани токови се даље једноставно рачунају одузимањем инкременталних инвестиција у основна и обртна средства од нето добити и додавањем износа нето задужења предузећа.

---

На пример: Претпоставимо да је предузеће XY у 2012. години остварило приход од продаје у износу од 500.000 динара. Очекује се да ће приход од продаје расти по стопи од 10% годишње у будућем периоду. Предузеће се налази у фази стабилног раста, а остварена нето добит у 2012. години износи 40.000 динара и претпоставља се да ће стопа нето добити задржати ниво од 8%. Да би се израчунале инкременталне инвестиције у основна и нето обртна средства потребни су следећи подаци: инвестиције у основна средства су у 2012. години износиле 70.000 динара а трошкови амортизације 60.000 динара Пораст инвестиција у нето обртна средства у 2012. години је износио 7.500 динара.

Претпоставља се да се инкременталне инвестиције финансирају 40% из позајмљених средстава, а 60% из сопствених извора.

$$\text{Удео инвестиција у основна средства у расту прихода од продаје} = \frac{\text{Инвестиције у основна средства} - \text{Амортизација}}{\text{Пораст прихода од продаје}} = \frac{70.000 - 60.000}{550.000 - 500.000} = 20\%$$

$$\text{Удео инвестиција у нето обртна средства у расту прихода од продаје} = \frac{\text{Пораст инвестиција у нето обртна средства}}{\text{Пораст прихода од продаје}} = \frac{7.500}{550.000 - 500.000} = 15\%$$

На сваких 100.000 динара пораста прихода од продаје, предузеће инвестира 20.000 динара у основна средства, поред покривања трошкова амортизације, и 15.000 динара у нето обртна средства. С обзиром да се финансирање 40% вредности инкременталних инвестиција у основна и обртна средства врши из дуга, нето задуживање за сваку пројектовану годину се израчунава на следећи начин:

$$\text{Нето задуживање (2013. год.)} = (10.000 + 7.500) \times 0,4 = 7.000 \text{ дин.}$$

$$\text{Нето задуживање (2014. год.)} = (11.000 + 8.250) \times 0,4 = 7.700 \text{ дин.}$$

$$\text{Нето задуживање (2015. год.)} = (12.100 + 9.075) \times 0,4 = 8.470 \text{ дин.}$$

$$\text{Нето задуживање (2016. год.)} = (13.310 + 9.982) \times 0,4 = 9.317 \text{ дин.}$$

$$\text{Нето задуживање (2017. год.)} = (14.641 + 10.981) \times 0,4 = 10.249 \text{ дин.}$$

На основу претходно изнетих претпоставки нето новчани ток се израчунава на начин који је приказан у табели 1:

**Табела 1.: Пројектовање нето новчаног тока**

	Година					Раст у %
	2013	2014	2015	2016	2017	
Приход од продаје	550.000	605.000	665.500	732.050	805.255	10%
Пораст прихода од продаје	50.000	55.000	60.500	66.550	73.205	
1. Нето добит	44.000	48.400	53.240	58.564	64.420	8%
2. Инкременталне инвестиције у основна средства	10.000	11.000	12.100	13.310	14.641	20%
3. Инкременталне инвестиције у обртна средства	7.500	8.250	9.075	9.982	10.981	15%
4. Нето задуживање	7.000	7.700	8.470	9.317	10.249	
Нето новчани ток (1-2-3+4)	33.500	36.850	40.535	44.589	49.047	

*Извор: На основу Stowe, 2002, p. 137.*

2. Други начин израчунавања новчаног тока може се представити помоћу рачна дуга уколико се претпостави да су нето капитални издаци и промене у нето обртним средствима



финансирани у одређеном проценту из туђих извора финансирања. Наиме, често се приликом предвиђања нето новчаног тока полази од претпоставке да постоји циљни удео дуга у укупним изворима финансирања. Ако  $\delta$  представља однос између нето задужења и збира нето капиталних издатака и промене нето обртних средстава, ефекат инвестиција предузећа на слободан новчани ток може се представити формулама 6 и 7 (Damodaran, 2002, поглавље 14, стр. 2):

$$\text{Слободан новчани ток повезан са капиталним потребама} = (\text{Капитални издаци} - \text{Амортизација}) \times (1 - \delta) \quad (6)$$

$$\text{Слободан новчани ток повезан са потребама нето обртних средстава} = - (\text{Промена нето обртних средстава}) \times (1 - \delta) \quad (7)$$

Увођењем ове претпоставке практично нестаје потреба да се предвиђа нето задуживање, па се нето новчани ток може израчунати на следећи начин:

1. *Нето добит*

$$2. (\text{Капитални издаци} - \text{Амортизација}) \times (1 - \delta)$$

$$3. (\text{Промена нето обртних средстава}) \times (1 - \delta)$$

$$\text{Новчани ток након сервисирања дугова} = 1 - 2 - 3 \quad (8)$$

---

Пример: Да би се помоћу примера представио начин израчунавања нето новчаног тока без узимања у обзир новчаних токова везаних за нето задуживање, користиће се исте претпоставке као и у претходном примеру. Потребан податак јесте удео дуга у укупним изворима финансирања који је дат у почетним претпоставкама ( $\delta = 40\%$ ), а може се и израчунати на следећи начин:

$$\delta = 7000 / (10000 + 7500) = 0,4$$

Затим је потребно израчунати слободне новчане токове повезане са инвестицијам ау основна и обртна средства, након чега се приступа израчунавњу нето новчаног тока као што је приказано у табели 2.

Узимајући у обзир релевантност претпоставки везаних за рацио дуга, инкременталне инвестиције у основна и обртна средства, овакав начин пројектовања нето новчаног тока поједностављује начин процене вредности предузећа дисконтовањем новчаног тока, што му даје предност приликом процене вредности предузећа са константним односом дуга и капитала у укупним изворима финансирања.

**Табела 2.: Пројектовање нето новчаног тока**

	Година				
	2013	2014	2015	2016	2017
1. Нето добит	44.000	48.400	53.240	58.564	64.420
2. Инкременталне инвестиције у основна средства $\times (1 - \delta)$	6.000	6.600	7.260	7.986	8.785
3. Инкременталне инвестиције у обртна средства $\times (1 - \delta)$	4.500	4.950	5.445	5.989	6.589
4. Нето новчани ток $(1 - 2 - 3)$	33.500	36.850	40.535	44.589	49.047

Напомена: На основу Damodaran, 2002, поглавље 14, стр. 4.

### **3. ФАКТОРИ КОЈИ ОДРЕЂУЈУ КВАЛИТЕТ ПРОЈЕКТОВАЊА НОВЧАНИХ ТОКОВА У УСЛОВИМА КОНСТАНТНОГ И ПРОМЕНЉИВОГ ОДНОСА ДУГА И КАПИТАЛА**

Поступак вредновања предузећа може бити мање или више неизванан у зависности од квалитета инпута коришћених у одабраном моделу, компетентности проценитеља и обухвата потребних анализа (Познанић, 2010). Основни проблем који се поставља пред проценитеље приликом пројектовања новчаних токова јесте неизвесност будућег пословања предузећа која ствара тешкоће проценитељима да тачно пројектују новчане токове. С тим у вези се истиче субјективност проценитеља која може утицати на песимистична или оптимистична кретања будућег пословања која на крају утичу на смањење или повећање процењене вредности предузећа.

Процес пројектовања будућих перформанси предузећа се могу груписати у пет корака (Olsson, Ribbing, & Werner, 2002, на основу Copeland et al., 2000, p. 233):

1. “Одредити дужину пројектованог периода.
2. Развити стратешку перспективу будућих перформанси предузећа.
3. Превести стратешку перспективу у финансијско пројектовање (пројектовање биланса стања, биланса успеха, нето новчаног тока и одређивање вредности).
4. Развијање алтернативних сценарија перформанси на основну стратешку перспективу развијену у другом и трећем кораку.
5. Проверити да је је пројектовање доследно и усклађено са стратешком перспективом.”

Проценитељи обично одређују пројектовани период као време које је потребно да предузеће почне расти по константној стопи раста. У пракси, тај период обично износи од 5 до 10 година.

Да би се могао одредити стратешки правац развоја предузећа мора се узети у обзир анализа укупне економије, индустријске гране у којој предузеће послује и анализа конкретног предузећа (Stowe, 2002, p. 431). Penman (2010) сматра да су за финансијско предвиђање од велике важности рачуноводствени подаци предузећа. Рае и Уооп (2012) су истраживали факторе који утичу на тачност предвиђања новчаних токова и између осталог утврдили да су новчани токови остварени у претходном периоду значајна детерминанта за предвиђање будућих новчаних токова.

Узимајући у обзир стратешку перспективу предузећа, пројектовање прихода од продаје представља кључни елемент. Важност правилног пројектовања прихода од продаје произилази из условљености других билансних позиција са кретањем прихода од продаје. Ако проценитељ пројектује приходе од продаје више него што ће се реално остварити, новчана средства која ће бити везана у средствима неће генерисати финансијски повраћај. Ако проценитељ пројектује приходе од продаје ниже од реално остварених, предузеће ће пропустити могућности стварања профитабилне продаје и може изгубити тржишни удео (Olsson, Ribbing, & Werner, 2002, p. 59).

Пројектовање трошкова финансирања представља сложен процес, а самим тим повећава се ризик настанка грешке. Најпре се морају тачно предвидети потребе предузећа за екстерним финансирањем, а онда правилно распоредити финансијско оптерећење узимајући у обзир тржишне каматне стопе под којима се предузеће задужује. Да би се избегле евентуалне грешке проценитеља, само у условима предвиђања константног односа дуга и сопственог капитала, нето новчани токови се могу израчунати једноставним процесом. Уколико се уведу разумне претпоставке о расту прихода од продаје и добити, као и односу дуга и сопственог капитала, до нето новчаних токова се долази на брз и једноставан начин.

Како је представљени начин пројектовања новчаних токова у условима променљивог односа дуга и капитала могуће користити и у условима константног односа дуга и капитала, могу се увидети сличности и разлике у представљеним начинима израчунавања новчаних токова. Наиме, када се новчани токови пројектују на начин као што је у раду представљено у условима променљивог и/или константног односа дуга и капитала, од проценитеља се захтева пројектовање сваке ставке биланса стања и биланса успеха. Када се

на такав начин пројектују новчани токови у условима константног односа дуга и капитала, процес израчунавања новчаних токова се додатно компликује. Сложеност произилази из потребе пројектовања константног новог задуживања у свим пројектованим годинама за износ којим се финансира део инвестиција у основна и нето обртна средства. Осим што је потребно увести разумне претпоставке о висини екстерног задужења, потребно је претпоставити цену по којој ће се предузеће задуживати из године у годину. Нетачно пројектовање трошкова финансирања утиче на висину пројектоване нето добити преко које се израчунавају новчани токови. Проблем се делимично може избећи коришћењем новчаног тока пре сервисирања дуга који не захтева израчунавање расхода финансирања (Влаовић Беговић, Момчиловић, Јовин, 2013). Ипак, увођењем претпоставки о расту нето добити и прихода од продаје, као и о константном односу дуга и капитала, поједностављује се начин израчунавања новчаних токова након сервисирања дуга, као што је представљено тачки 3 у овом раду.

Оно што је заједничко и у једном и другом начину израчунавања новчаних токова јесте потенцијална присутност субјективизма проценитеља који доносе претпоставке о стратешкој перспективи предузећа. Колико се претпоставке проценитеља могу разликовати најбоље говори пример Ericsson-a (Olsson, Ribbing, & Werner, 2002, p. 1) који је ангажовао четири инвестиционе банке да процене вредност њихових акција. Процењена вредност једне акције се кретала од 3,5 SEK до 15 SEK.

## **ЗАКЉУЧАК**

Један од услова квалитетног процењивања вредности предузећа јесте реално и тачно пројектовање новчаних токова. У раду су представљена два начина пројектовања новчаних токова, и то један који се може користити у условима константног и у условима променљивог односа дуга и капитала, и други који се може користити само за пројектовање новчаних токова у условима променљивог односа дуга и капитала.

Када се процењује вредност предузећа код којег је извесно да ће предузеће задржати исти ниво односа између дуга и капитала, проценитељи прибегавају коришћењу поступка пројектовања новчаних токова описаних у тачки 3 овог рада, због његове једноставности и мање осетљивости на потенцијалне грешке

Смањивањем обима претпоставки на основу којих се пројектују новчани токови не значи нужно смањење прецизности

пројекције. С друге стране, пројектовање новчаних токова на основу великог броја претпоставки о кретању свих ставки биланса стања и биланса успеха, оправдано је само у случају да је сваку ставку могуће пројектовати на бази реалних претпоставки.

Како значајну улогу у пројектовању новчаних токова имају претпоставке проценитеља о будућем развоју предузећа, оне требају да буду објективне, донешене у складу са подацима из претходног периода и пословним окружењем предузећа. С тим у вези истиче се проблем који може створити погрешну слику о процењеној вредности предузећа, а то је потенцијална субјективност проценитеља. Развојем праксе професионалних проценитеља, сталним стручним усавршавањем, праћењем праксе проценитеља у развијеним земљама, може се допринети већој компетентности и објективности проценитеља. Свакако да проценитељи у свом раду треба да се придржавају кодекса понашања професионалних проценитеља. Осим тога проценитељи треба да се изборе са притисцима ангажоване или треће стране о процењеној вредности предузећа, јер само тако могу да граде поверење јавности у њихов рад.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Влаовић Беговић, С., Момчиловић, М., Јовин, С. (2013). Advantages and Limitations of the Discounted Cash Flow to Firm Valuation. *Школа бизниса*, 1, стр. 38 – 47.
2. Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. New York: John Wiley & Sons.
3. Olsson, O. K., Ribbing, J., & Werner, M. (2002). *The Discounted Cash Flow Approach To Firm Valuation*. Masters Thesis [https://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/2356/1/gbs\\_thesis\\_2002\\_42.pdf](https://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/2356/1/gbs_thesis_2002_42.pdf).
4. Pae, J., & Yoon, S. (2012). Determinants of Analysts' Cash Flow Forecast Accuracy. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 27(1), 123–144. DOI: 10.1177/0148558X11409148.
5. Penman, H. S. (2010). Financial Forecasting, Risk and Valuation: Accounting for the Future. *ABACUS (A Journal of Accounting, Finance and Business Studies)*, Vol. 46(2). DOI: 10.1111/j.1467-6281.2010.00316.x.
6. Познанић, В. (2010). Неизвесност у вредновању предузећа. *Економика предузећа*, Vol. 58 (7-8), p. 277-282.

7. Познанић, В., & Цвијановић, Ј. (2011). *Методe вредновања предузећа*. Београд: Економски институт.
8. Родић, Ј., & Филиповић, М. (2010). *Процена вредности предузећа*. Београд: Асимекс.
9. Stowe, J., Robinson, R. Pinto, J., & McLeavey, D. (2002). *Analysis of Equity Investments: Valuation*. Charlottesville: Association for Investment Management and Research.

*Рад је примљен: 23.10.2013.*

*Рад је прихваћен за штампање: 10.04.2014.*



## ПРИМЕНА ВИШЕКРИТЕРИЈУМСКОГ ПРИСТУПА У ОЦЕНИ ЕФИКАСНОСТИ ИНВЕСТИЦИОНИХ ПРОЈЕКТА\*

### THE USE OF MULTICRITERIA APPROACH IN INVESTMENT PROJECT EVALUATION

**Љубиша Милачић**

Универзитет у Приштини, Пољопривредни факултет, Лешак,  
Република Србија

**Тадија Ђукић**

Универзитет у Нишу, Економски факултет, Србија

**Милош Павловић<sup>\*1</sup>**

Универзитет у Приштини, Економски факултет,  
Косовска Митровица, Србија

**Сажетак:** Аутори се у раду баве проблемом оцене ефикасности инвестиционих пројеката. Посебна пажња, у смислу приказане методологије оцене ефикасности пројеката, посвећује се пројектима који се финансирају из фондова ЕУ, будући да је приказана методологија једна од оних које се користе у оцени инвестиционих пројеката који ће бити финансирани од стране ЕУ. Ово је посебно значајно за Републику Србију којој се у статусу кандидата отварају бројни фондови ЕУ и њених организација. За пројекте на територији Косова и Метохије ЕУ има посебне фондове. Аутори у раду наглашавају да је веома тешко вршити оцену неког пројекта уз помоћ појединачног показатеља и да је практично немогуће наћи универзални (општи) показатељ који ће задовољити све захтеве евалуације пројекта. Оцена инвестиционих пројеката треба да се заснива на примени економских, социјалних и еколошких показатеља, одабраним и груписаним у складу са циљевима пројекта, што нужно упућује на вишекритеријумски приступ у оцењивању ефикасности инвестиционих пројеката.

**Кључне речи:** инвестиције, оцена ефикасности пројекта, вишекритеријумски приступ, Република Србија, Косово и Метохија.

**Abstract:** The authors are dealing with the problem of the evaluation of the investment projects effectiveness. Special attentions, when we are talking about the methodology of the projects evaluations is given to the projects that are financed by the EU funds, having in mind that this methodology shown in paper is used for project evaluations that are going to be financed from the EU. This is particularly important for Serbia which is in the candidate status and that offer opportunities for using EU funds in project financing. For the territory of Kosovo and Metohija and its projects, EU has special funds. The authors emphasize that is very difficult to evaluate some project with one method and it is very difficult to find universal (general) method that is going to fulfill all

---

\* Рад је резултат научно-истраживачког рада у оквиру пројекта III 47023 „Косово и Метохија између националног идентитета и евроинтеграција“ који финансира Министарство просвете, науке и технолошког развоја Републике Србије.

<sup>1</sup> milos.pavlovic@pr.ac.rs



*projects needs. The evaluation investment project should be based on economical, social and ecological methods that are chosen in order with the projects aims; witch necessarily refers to the multi-criteria approach in the evaluation process.*

**Keywords:** *investments, project evaluation, multi-criteria approach, Serbia, Kosovo and Metohija.*

## УВОД

У савременим условима пословања, које све је теже донети исправну пословну одлуку а поготово када се ради о инвестиционим одлукама и то како у профитним тако и у непрофитним, државним или приватним предузећима. У условима ограничених ресурса и могућности потребно је задовољити потребе великог броја стејкхолдера које осим економског и финансијског могу бити и социјалног, еколошког или неког другог карактера. Из тог разлога, јавља се и потреба да се инвестициони пројекти сагледавају и оцењују не само са једног аспекта већ из више различитих и то применом економских, финансијских, технолошких, еколошких и других показатеља.

У пракси се често дешавају ситуације да је пројекат по једним показатељима ефикасан и исплатив, а по другим потпуно неприкладан за реализацију. Такође, није редак случај да се један параметар односно показатељ стави испред других и да се само на основу њега донесе инвестициона одлука. Међутим, у зависности од циља улагања, као и интереса стејкхолдера, процес евалуације одређеног пројекта подразумева његово сагледавање по основу више појединачних индикатора, као и њихово претходно рангирање, будући да нису сви показатељи од истог значаја.

Не постоји ниједан специфични, општи показатељ, који може да покрије све аспекте анализе инвестиционог улагања и да покаже општу, интегрисану ефикасност пројекта, која би била резултат утицаја различитих фактора, како на пројекат као целину, тако и на објективну процену различитих инвестиционих циљева.

Процес оцене ефикасности инвестиционих пројеката је сложен проблем и за теорију и за праксу. Пројекти који се финансирају из фондова Европске Уније су углавном усмерени ка остваривању више циљева, па самим тим јавља се и потреба да се они оцењују са више аспекта неби ли се утврдио допринос појединих пројеката у остварењу зацртаних циљева. Пројекти финансирани из предприступних фондова ЕУ су посебно интересантни за Републику Србију, будући да она од марта 2012. године има статус кандидата, а да су приступни преговори започели јануара 2014. године. Ова чињеница значи да су се Србији отворили бројни фондови ЕУ и

њених институција. Што се Косова и Метохије тиче, ЕУ и њене институције, за ову територију имају резервисана посебна средства а тичу се углавном побољшања инфраструктуре, владавине права, повратка расељених лица, побољшања животног стандарда неалбанског становништва. Посебна средства резервисана су за северни део Косова.

У овом раду разматран је вишекритеријумски приступ у процесу оцене инвестиционих пројеката који се препоручује и од стране Европске Уније и њених институција.

Аутори су анализирали утицај различитих критеријума на евалуацију инвестиционих пројеката и приказали метод који користећи више показатеља за процену ефикасности, омогућава добру процену инвестиције.

## **1. КОРАЦИ У ОЦЕНИ ИНВЕСТИЦИОНИХ ПРОЈЕКТАТА ПРИМЕНОМ ВИШЕКРИТЕРИЈУМСКОГ ПРИСТУПА**

Мерење укупних ефеката које доноси експлатација једног инвестиционог пројекта и њихово квантитативно изражавање помоћу одређених показатеља омогућава да се оцени да ли ће очекивани ефекти надмашити укупна улагања. Тај поступак се назива оцена ефикасности, односно оправданости реализације посматраног инвестиционог пројекта, и она служи за доношење инвестиционе одлуке (Јовановић, 1997, стр. 82).

Недостатак индикатора који се користе за оценоу ефикасности инвестиционог пројекта и одсуство бар једног општеприхваћеног параметра ефикасности приморавају нас да истражимо нове и ефикасније методе процене инвестиција, посебно за оне пројекте који се финансирају из државног буџета или фондова ЕУ. Решење за сложене социјално-економске и организационе проблеме, који се при оцењивању и избору најбољег пројекта могу појавити, представља примена више критеријума, односно неколико независних и самосталних показатеља. У вези с тим, важно је да поступак оценоу пројекта обухвати све предности наведених метода и математичких критеријума и да обезбеди исправне резултате, који нису у колизији једни с другима. Да би се постављени проблем решио, ефикасност треба одредити упоређивањем и оцењивањем како интерних тако и екстерних фактора пројекта.

У реалном сектору, послови имплементације инвестиција и оценоу ефикасности инвестирања обично се разматрају методом универзалног (општег) критеријума. Он је заснован на постојању

једног појединачног показатеља ефикасности инвестиција, што је обично регулисано различитим правним актима, препорукама и методологијама. На пример, у процењивању појединих инвестиционих пројеката користи се само један индикатор ефикасности – *IIPP* (интерна стопа приноса). Пројекти одабрани за имплементацију не морају имати највише вредности *IIPP*, али његова вредност мора бити изнад прописаног минимума. Наравно, при процени се могу применити и друге методе које, поред *IIPP*, користе више различитих индикатора ефикасности. Када се користи само један индикатор, претпоставља се да су доносиоци одлука заинтересовани само за једну карактеристику инвестиционе стратегије (профитна стопа, период отплате, итд.). Међутим, ове методе могу се користити само када је показатељ, који се разматра као главни, апсолутно доминантан, а вероватноћа грешке при његовом израчунавању минимална. Пракса показује да такав индикатор, који може да буде прихваћен као универзалан, практично не постоји. Дакле, коришћење само једног индикатора ефикасности не даје могућност процене ефикасности различитих пројеката, а на основу њега је немогуће проценити сигурност остварења свих планираних циљева.

Узимајући у обзир наведене недостатке оцењивања ефикасности инвестиција помоћу само једног индикатора, у скоро свим случајевима се препоручује да се евалуација врши применом више релевантних критеријума. Постоје методе евалуације, које омогућавају комбиновање више појединачних критеријума и формирање једног заједничког збирног показатеља ефикасности. Међутим формирање таквог показатеља је врло сложен процес који подразумева да проценитељ поседује, не само велико искуство и знање, већ и креативан и истраживачки приступ послу.

Последњих година се процене ефикасности на бази више критеријума интензивно примењују у врло различитим областима. Овакаве методе евалуације ефикасности улагања могу се поделити у две групе и то (Triantaphyllou, 2000., p. 21):

1. једноставне методе евалуације (геометријска средина, производ збира вредности и значаја индикатора, метода *SAW - Simple Additive Weighting* и сл.)

и

2. сложене методе (*TOPSIS*, *ELEKTRA*, *PROMETHEE*, *VIKOR*, сложене пропорционалне, поједностављене сложене и друге методе).

У анализама проблема евалуације инвестиција, који су наведени у овом раду коришћене су само методе из прве групе и оне

су су дале добре резултате. Фазе у анализи ефикасности инвестиционих пројеката приказане су у Табели 1.

**Табела 1.: Фазе у анализи ефикасности инвестиционих пројеката**

Фаза	Опис
I	Формулисање проблема, анализа стања, идентификација циљева евалуације
II	Дефинисање фактора који утичу на пројекат и анализа деловања ових фактора
III	Утврђивање вредности показатеља ефикасности инвестиционог пројекта
IV	Утврђивање значаја индикатора ефикасности инвестиционог пројекта
V	Комбиновање свих индикатора ефикасности у један општи индикатор
VI	Анализа резултата, оцена ефикасности разматраних пројеката и доношење одлуке

Извор: Прилагођено према: Evaluation methods for the European Union's external assistance – Evaluation Tools, European Communities, 2006.

У фази I, врши се идентификација проблема и предмета истраживања и њихово формулисање, а затим се анализира дејство фактора из окружења (спољашних и унутрашњих) и фактори ризика који утичу на пројекат. У овој фази најчешће се користи SWOT анализа критичних фактора успеха, анализа поређењем итд. Веома је битно да у овој фази буду идентификована сва заинтересована лица за функционисање пројекта будући да то касније одређује и избор показатеља по основу којих ће пројекти бити ранжирани као и одређивање њиховог нивоа важности.

У фази II приступа се изради листе фактора који утичу на инвестициони пројекат и успоставља се систем за ефикасну анализу њиховог утицаја. Инвестициони пројекат је компликован феномен и није га могуће дефинисати помоћу једне вредности, односно једног показатеља, а још је теже пронаћи функцију која би обухватила све аспекте тог феномена. Фактори на основу којих се врши оцена

инвестиционог пројекта подељени су у одређене групе, економске, финансијске, еколошке, технолошке, итд. Да би се ефикасност пројекта што веродостојније и обухватније описала и оценила, важно је тачно проценити што је могуће више фактора, јер када се анализира мали број фактора (или само једна врста фактора, нпр. финансијски), постоји ризик да ће важни аспекти утицаја на укупну ефикасност пројекта бити изостављени из процене. Међутим, велики број фактора има своје негативне стране, јер када се анализирају бројни фактори компликовано је проценити њихов појединачни значај, а сама анализа захтева време и велика финансијска средства.

При избору релевантних показатеља треба се придржавати следећих принципа: а) показатељи треба да буду једноставни, јасног састава и математичког алгорита; б) показатељи треба да буду широко примењивањи у пракси и прихватљиви за учеснике на пројекту, ц) потребно је проценити поузданост и потпуност информација које се користе за израчунавање показатеља и д) неопходно је одредити минимални и максимални број група показатеља. У случају великог броја показатеља препоручује се да се они групишу.

У фази III врши се квантификација изабраних показатеља ефикасности, односно утврђује се њихова вредност (бодовање) по унапред задатој скали.

У фази IV бира се модел за одређивање значаја показатеља ефикасности инвестиционог пројекта. Усвајају се коефицијенти значаја (тежине) за сваки од показатеља и то на скали од 0 до 1 и врши се прерачунавање добијених резултата фактором корекције који је одређен у овој фази.

У фази V врши се сабирање појединачних бодова за сваки од пројеката који су претходно кориговани коефицијентом тежине (важности).

У фази VI се добијени резултати анализирају и даје предлог о прихватању или одбацивању одређеног инвестиционог пројекта.

При избору показатеља имају се у виду инвестициони циљеви, а показатељи су груписани у неколико главних категорија:

- економско-финансијски показатељи (*ИРР*, *НСВ*, *ИР*, итд)<sup>2</sup>,
- социјални показатељи (број нових радних места, степен смањивања социјалних разлика, итд),

---

<sup>2</sup> Наведени показатељи спадају у динамичке показатеље ефикасности инвестиционих пројеката. То значи да они уважавају концепт промене вредности новца у функцији времена и ту спадају: Нето садашња вредност – *НСВ* (*НПВ*), Индекс рентабилности – *ИР*, Интерна стопа приноса – *ИСП* (*ИРР*), Дисконтовани период поврата средстава.

– показатељи заштите животне средине - еколошки показатељи (смањење загађења, смањење потрошње енергије, коришћење алтернативних извора енергије, итд.),

– технолошко-иновативни показатељи и

– остали специфични показатељи.

## **2. ПРИМЕНА ПРИКАЗАНЕ МЕТОДОЛОГИЈЕ КРОЗ ПРИМЕР**

У наставку ћемо на примеру десет пројеката који конкуришу за финансирање од стране ЕУ приказати примену представљене методологије. Од бројних показатеља изабрали смо три, и то: финансијски – Интерна стопа приноса – ИРР; социјални (друштвени) показатељ – број нових радних места; показатељ заштите животне средине – проценат смањења загађења околине.

**Табела 2.: Индикатори ефикасности пројеката**

<b>Пројекат</b>	<b>ИРР</b>	<b>Нова радна места</b>	<b>Смањење загађења</b>
П <sub>1</sub>	24,0 %	4	2,0 %
П <sub>2</sub>	6,0 %	8	4,0 %
П <sub>3</sub>	12,8 %	5	3,0 %
П <sub>4</sub>	11,7 %	2	6,0 %
П <sub>5</sub>	12,0 %	6	5,0 %
П <sub>6</sub>	7,8 %	4	7,0 %
П <sub>7</sub>	7,6 %	10	5,0 %
П <sub>8</sub>	22,0 %	1	3,0 %
П <sub>9</sub>	9,8 %	6	8,0 %
П <sub>10</sub>	11,2 %	9	7,0 %

Извор: Пример аутора.

Циљ овог рада није да објашњавамо методологију добијања сваког од ових показатеља већ да укажемо на неопходност комбиновања различитих показатеља приликом оцене ефикасности појединих пројеката. Податке о овим показатељима за сваки пројекат навели смо у табели 2.

Уколико као критеријум при избору пројеката узмемо економски показатељ, односно ИРР, закључујемо да пројекти П<sub>1</sub> и П<sub>8</sub> имају највише ИРР вредности, што указује да су ови пројекти најпрофитабилнији. Пројекти П<sub>2</sub> и П<sub>7</sub> су најмање профитабилни.

Са аспекта социјалног показатеља, највише нових радних места доносе пројекти П7 и П10. Најмање бриге о друштвеној компоненти остварили би пројекти П8 и П4.

Ако као главни критеријум приликом избора пројеката узмемо заштиту животне средине, односно у овом случају критеријум утицаја на смањење загађења издвајају се пројекти П9, П6 и П10 као пројекти са најјачим позитивним утицајем на заштиту животне средине, док пројекти П1 и П3 и П8 најмање воде рачуна о заштити животне средине.

### 2.1. Рангирање пројеката по појединачним критеријумима

Поређење ефикасности десет инвестиционих пројеката, према, појединачним индикаторима, показало је да су одређени пројекти врло ефикасни и оправдани према једном критеријуму, али много мање ефикасни према другом. У табели 3 извршено је рангирање сваког од пројеката по појединачним критеријумима. Ако би користили било који појединачни критеријум из ове анализе, веома тешко би се могли одредити који пројекат да финансирамо, односно који пројекат треба одбацити као неефикасан.

**Табела 3.: Рангирање пројекта по појединачним показатељима ефикасности**

Пројекат	ИРР		Нова радна места		Смањење загађења	
	Вредност (%)	Приоритет	Вредност (%)	Приоритет	Вредност (%)	Приоритет
П <sub>1</sub>	24,0 %	1	4	7-8	2,0 %	10
П <sub>2</sub>	6,0 %	10	8	3	4,0 %	7
П <sub>3</sub>	12,8 %	3	5	6	3,0 %	8-9
П <sub>4</sub>	11,7 %	5	2	9	6,0 %	4
П <sub>5</sub>	12,0 %	4	6	4-5	5,0 %	5-6
П <sub>6</sub>	7,8 %	8	4	7-8	7,0 %	2-3
П <sub>7</sub>	7,6 %	9	10	1	5,0 %	5-6
П <sub>8</sub>	22,0 %	2	1	10	3,0 %	8-9
П <sub>9</sub>	9,8 %	7	6	4-5	8,0 %	1
П <sub>10</sub>	11,2 %	6	9	2	7,0 %	2-3

Извор: Бодовање урађено на основу табеле 2.

Анализа ових пројеката показује да методе које користе само један критеријум не могу да дају свеобухватну, конзистентну и објективну оцену ефикасности алтернативних пројеката. На пример, институције које брину о профитабилности користите само *ИРР*

индикатор, као доминантан у оцени ефикасности инвестирања. Стога ће препоручити као најисплативије пројекте П1 и П8.

Међутим, у пракси постоји више заинтересованих страна и више захтева, тако да је најчешће потребно поред једног у обзир узети више показатеља.

## 2.2. Бодовање пројеката по појединачним критеријумима

Када су идентификовани сви релевантни показатељи карактеристични за одређену врсту пројекта и када су исти израчунати, приступа се њиховом бодовању по унапред утврђеној скали. У табели 4 приказана је скала за показатеље који су предмет анализе 10 инвестиционих пројеката.

**Табела 4.: Критеријуми за бодовање пројеката**

ИРР		Нова радна места		Смањење загађења	
Распон вредности	Бр. Бодова	Распон вредности	Бр. Бодова	Распон вредности	Бр. Бодова
ИРР < 6.5%	0 поена	до 2 рм	5 поена	до 2%	0
6.5% < ИРР < 10%	10 поена	3 до 5 рм	10 поена	од 3-4%	10
10% < ИРР < 15%	20 поена	6 до 10 рм	20 поена	од 5-6%	20
ИРР > 15%	30 поена	Више од 10 рм	30 поена	више од 6%	30

Извор: Пример аутора.

**Табела 5.: Број бодова по показатељима за сваки од пројеката**

Пројекат	ИРР	Нова радна места	Смањење загађења
П <sub>1</sub>	30	10	0
П <sub>2</sub>	0	20	10
П <sub>3</sub>	20	10	10
П <sub>4</sub>	20	5	20
П <sub>5</sub>	20	20	20
П <sub>6</sub>	10	10	30
П <sub>7</sub>	10	20	20
П <sub>8</sub>	30	5	10
П <sub>9</sub>	10	10	30
П <sub>10</sub>	20	20	30



На основу критеријума који су дати у табели 4 вршимо бодовање инвестиционих пројеката. Табелом 5 приказали смо бодове за сваки од пројеката по изабраним показатељима.

### 2.3. Прерачунавање добијених резултата фактором корекције

У зависности од циља који се жели постићи пројектом, дејства разних фактора, али и интереса бројних стејкхолдера, различити показатељи имају различити значај приликом доношења инвестиционе одлуке. У овој фази сваком од показатеља додаје се одређени коефицијент значаја и врши се прерачунавање бодова изабраним коефицијентом корекције.

Коефицијент корекције за дату врсту пројекта је по групи показатеља следећи:

- економски показатељи – ИРР - 0,80
- социјални показатељи – нова радна места - 0,90
- еколошки показатељи – смањење загађења - 1,00

У табели 6 приказали смо кориговане бодове за сваки од пројекта по сва три показатеља.

**Табела 6.: Кориговани бодови пројеката за сваки од показатеља**

Пројекат	ИРР	Нова радна места	Смањење загађења
П <sub>1</sub>	24	9	0
П <sub>2</sub>	0	18	10
П <sub>3</sub>	16	9	10
П <sub>4</sub>	16	4,5	20
П <sub>5</sub>	16	18	20
П <sub>6</sub>	8	9	30
П <sub>7</sub>	8	18	20
П <sub>8</sub>	24	4,5	10
П <sub>9</sub>	8	9	30
П <sub>10</sub>	16	18	30

### 2.4. Резултати вредновања инвестиционих пројеката

Вредности појединачних показатеља ефикасности, као и збирног показатеља за поједине пројекте, приказани су у табели 7. Приоритети појединачних инвестиционих пројеката одређени су према укупном броју поена. Сви пројекти који су оцењени са више од 50 поена разматраће се у даљем поступку, док су они са мање од 50 поена одбачени.

**Табела 7.: Показатељи вредности разматраних инвестиционих пројеката и статус пројекта**

Projekti	Вредност појединачних показатеља (поени)			Ефикасност пројекта (поени)	Приоритет	Статус пројекта
	ИРР	Радна места	Смањење загађења			
П <sub>1</sub>	24	9	0	33	9	Одбијен
П <sub>2</sub>	0	18	10	28	10	Одбијен
П <sub>3</sub>	16	9	10	35	8	Одбијен
П <sub>4</sub>	16	4,5	20	40,5	6	Одбијен
П <sub>5</sub>	16	18	20	54	2	Одобрен
П <sub>6</sub>	8	9	30	47	3-4	Одбијен
П <sub>7</sub>	8	18	20	46	5	Одбијен
П <sub>8</sub>	24	4,5	10	38,5	7	Одбијен
П <sub>9</sub>	8	9	30	47	3-4	Одбијен
П <sub>10</sub>	16	18	30	64	1	Одобрен

Као што се може видети из табеле 7, у даље разматрање узимају се пројекти П10 који и П5 јер су оцењени са више од 50 поена. Наведени пројекти, као што можемо да видимо из претходних табела, ни по једном појединачном критеријуму нису били ранжирани на првом месту, међутим, када су се у обзир узели збирно сви критеријуми, ова два пројекта оцењена су као најприхватљивија.

Поузданост и економска оправданост наведене методе за оцену ефикасности пројеката постигнута је применом метода економске анализе и теорије евалуације, а пракса је показала да ова метода може да се користи, не само за привредне и финансијске, већ и за социјалне, технолошке, еколошке и сличне пројекте. Због разноврсности, дубине анализе и интегралне ефикасности ова метода се широко примењује за оцењивање пројеката које финансира Европска Унија.

## ЗАКЉУЧЦИ

1. Оцењивање инвестиционих пројеката применом једног појединачног критеријума не даје комплексну и реалну оцену

вредности пројекта. Тако оцењени пројекти не могу се међусобно упоређивати нити се могу утврдити приоритети за финансирање.

Стога је неопходно користити више различитих критеријума ефикасности пројеката (економски, финансијски, социјални, еколошки, технолошки, итд.), а када је то могуће појединачне критеријуме треба интегрисати у један генерални показатељ који представља основу за доношење инвестиционе одлуке.

2. При оцењивању инвестиционих пројеката, који се финансирају из структурних фондова ЕУ, могуће је издвојити одговарајуће групе критеријума ефикасности. Дobar пример је изложен у овом раду и односио се на три групе критеријума који су релевантни за добијање финансијске подршке Европске Уније у развоју пољопривредног сектора. Ове групе критеријума су: финансијски, социјални и еколошки показатељи.

3. Предложени вишекритеријумски метод оцене инвестиционих пројекта подразумева следећих шест неопходних корака: дефинисање циљева оцене пројекта, дефинисање фактора који утичу на пројекат и анализа деловања ових фактора, утврђивање вредности показатеља ефикасности инвестиционог пројекта, утврђивање значаја индикатора ефикасности инвестиционог пројекта, комбиновање свих индикатора ефикасности у један генерални (општи) индикатор, анализа резултата, оцена ефикасности разматраних пројеката и доношење одлуке.

Овакав метод оцене инвестиционог пројекта може се лако применити у пракси, а уз помоћ информационих технологија постиже се висок ниво сигурности и тачности у процени ефикасности.

4. Да би се доказала суштина предложене методе за оцену ефикасности инвестиционих пројеката, обрађено је десет инвестиционих пројеката за које је тражена финансијска подршка Европске Уније. Критеријуми за оцену изабрани су узимајући у обзир циљеве инвестирања и услове које је потребно испунити да би се добила подршка ових фондова. Пројекти су упоређени према појединачним критеријумима, а дефинисан је и генерални показатељ ефикасности. Анализом се дошло до закључка да су само два пројекта погодна за финансирање и увођење у праксу, док би преостале требало одбацити или кориговати. Предложени метод је погодан за анализу свих пројеката из области привреде и даје исправну и објективну слику о њиховој вредности, под условом да су приоритети и циљеви који се желе постићи реализацијом пројекта исправно постављени.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Belli, P., Anderson J., Barnum H., Dixon, J., Tan, J. P. (2004). *Economic Analysis of Investment Operations. Analytical Tools and Practical Applications*. The World Bank, WBI Development Series, Washington;
2. Ђуричин Д., Лончар Д. (2010). *Менаџмент помоћу пројеката*, Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду;
3. European Communities (2006).: Evaluation methods for the European Union`s external assistanc – Evaluation Tools;
4. Jovanović P. (1997). *Upravljanje investicijama*, FON, Beograd;
5. Krasulja D., Ivanišević M. (2006). *Poslovne finansije, deveto izdanje*, Ekonomski fakultet, Beograd;
6. Orsag, S. (2002). *Budžetiranje kapitala: Procjena investicijskih projekata*, Masmedia, Zagreb;
7. Popović, Ž., Stanković, J. i I. Veselinović (2013). Multi-criteria analysis application in the investment projects assessment, Facta Universitatis, series: Economic and Orgainzation, vol. 10, No 4, 2013, p. 401-418;
8. Richardson, B. and R. Richardson (1992). *Buisiness Planning an Approach to Strategic management*, Pitman Publishing, London;
9. Годосијевић Р. (2007). *Стратегијски менаџмент*, Економски факултет, Суботица;
10. Triantaphyllou E. (2000). *Multi criteria decision making methods: a comparative study*; Kluwer Academic Publishers, Norvell, Massachusetts.

Рад је примљен: 15.05.2014.

Рад је прихваћен за штампање: 25.05.2014.



## ЕКОНОМСКИ АСПЕКТИ ОДРЖИВОГ РАЗВОЈА ПЛАНИНСКОГ ТУРИЗМА ЦРНЕ ГОРЕ

### ECONOMIC ASPECTS OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF MOUNTAIN TOURISM IN MONTENEGRO

Данило Кнежевић  
Марко Кнежевић<sup>1</sup>

Плав, Црна Гора

**Сажетак:** Богатство и разноврсност природних и антропогених ресурса, заштићена природа и рационално газдовање расположивим ресурсима и културним добрима од суштинског су значаја за одрживи развој планинског туризма у Црној Гори. Основне претпоставке за такав развој представљају документи Политика и стратегија развоја туризма Црне Горе до 2020. године, Стратегија развоја туризма у Црној Гори до 2020. године и Мастер план до 2020. године. Одржив планински туризам у Црној Гори темељи се на расположивим ресурсима и потенцијалима, регионалној подјели, туристичком зонирању, просторном планирању, а посебно на очуваној природи и њеној заштити. Очувана и заштићена природа, као и културно наслеђе могу се успјешно валоризовати преко функција туризма, нарочито преко економске и конверзијске функције. На том плану потребно битније унаприједити туристичку понуду, кроз повећање броја и квалитета смјештајних капацитета, побољшање саобраћајне, комуналне и туристичке инфраструктуре и рјешавање проблема око депоновања комуналног отпада, канализације и загађења воде земљишта и ваздуха. Циљ истраживања је да се размотре ресурси и потенцијали и укаже на могућност њихове туристичке валоризације. При томе је коришћено више научно провјерених метода (аналитичко-синтетичка, дескриптивна, каузално-експликативна, свот и пестел анализа)

**Кључне ријечи:** Црна Гора, планински туризам, одрживи развој

**Abstract:** The richness and diversity of natural and anthropogenic resources, protected nature and rational management of available funds and monuments are of the essential importance for the sustainable development of mountain tourism in Montenegro. Basic assumptions for such development are represented in the documents: Policy and Strategy for tourism Development in Montenegro till 2020, Strategy for Tourism Development in Montenegro till 2020, and Master Plan till 2020. Sustainable mountain tourism in Montenegro is based on available resources and potentials, regional division, tourist zoning, planning and especially on protected nature and its preservation. Preserved and protected nature as well as cultural Heritage can be successfully valorized through the economic and conversion function. In this area it is more important to improve travel deals by increasing the number and quality of accommodation, by improving of transportation, utility and tourism infrastructure and by solving problems with depositing waste, sewer and pollution of water, soil and air.

The aim of this research is to examine the resources and potentials and to emphasize the possibility of their tourist valorization. Thereby, more scientifically proven methods are used (analytical-synthetic, descriptive, causal-explicative, SWOT and Pestel analysis).

<sup>1</sup> drknezmark@gmail.com

**Keywords:** *Montenegro, mountain tourism, sustainable development.*

## **1. РЕЦЕПТИВНА БАЗА, РЕГИОНАЛИЗАЦИЈА И КЛАСТЕРИЗАЦИЈА КАО ФАКТОРИ ОДРЖИВОГ РАЗВОЈА ПЛАНИНСКОГ ТУРИЗМА**

Свјетска комисија за животну средину и одрживи развој (Brundtland) утврдила је 1987. године концепт одрживог развоја као концепт који обједињава економску, социјалну и еколошку политику у циљу да се :”развој учини одрживим како би се обезбиједило задовољење потреба које неће угрозити могућност будућих генерација да задовоље сопствене потребе.” По том концепту по први пут се развој дефинише не само као економска, већ и као хумана и еколошка категорија. Оваква стратегија развоја у складу је са тенденцијама међународног туризма који доживљава метаморфозу. Засићени од традиционалне услуге и класичног туристичког производа, савремени туристи све више траже нове туристичке производе (услуге) и нове туристичке дестинације. Избјегавају загађене средине и траже туристичке дестинације са очуваном природом, гдје могу задовољити своје рекреативне потребе.

Стратегија одрживог развоја планинског туризма Црне Горе базира се према Националној стратегији одрживог туристичког развоја, која се ослања на очување и контролисано коришћење природних ресурса као основе за развој туризма који је одржив на дужи рок. Због тога је селективно планирање развоја туризма до нивоа еколошког капацитета средине приоритет. При томе, еколошки капацитет подразумијева способност неке средине да трпи спољне утицаје и да при томе задржи свој природни идентитет и своју аутентичност.

Одрживи развој планинског туризма заснива се на пет основних, међусобно зависних и интегрисаних развојних трендова:

1. Привредни и техничко-технолошки развој туристичких капацитета;
2. Туристичка регионизација планинског простора;
3. Кластеризација;
4. Социјално-културни развој и хуманизација друштва кроз туристичку понуду и потражњу;
5. Еколошки развој, очување природе и обезбјеђивање здравих услова за живот, како би туризам остварио своју мисију.

Произилази да је туризам успјешан ако остварује економску добит, задовољава социјалне потребе становништва и обезбјеђује очување здравих услова живота и рада становништва и туриста.

Рецептивни туристички капацитети у Црној Гори су веома неравномјерно распоређени по регијама и туристичким мјестима. У периоду 1966-1971. године забиљежен је пораст основних смјештајних капацитета за 15,7%. То је довело до повећаног раста физичког обима туристичког промета ( Радојичић Б. 2002). Послије 1971. године смањено је улагање у туризам па је дошло до пада туристичког промета. Дрastiчно смањење смјештајних капацитета проузроковао је земљотрес 15. априла 1979.године. Туристички капацитети су смањени са 123.861 у 1978. години, на 57.485 лежаја у 1981. години. Међутим, захваљујући помоћи тадашње Савезне државе и република, у првом реду Републике Србије, срушени објекти након земљотреса брзо су обновљени. До краја 1986. године број лежаја у туристичким објектима је порастао на око 143.992. Од тога на Црногорском приморју има 139.329 лежаја, у средишњој регији 1.930, а у сјевероисточној Црној Гори 2.663 лежаја (Радојичић Б. 2002).

Од 1990, нарочито од 1992 године, настаје период наглог смањења смјештајних капацитета и пада туристичког промета. У 1990. години било је укупно 137.082 лежаја. Од тога у приморју 96,7%, средишњој регији 1,3%, а у осталим континенталном дијелу свега 2,0%. Нагли пад туристичке привреде од 1992. године последица је ратова у окружењу и економске блокаде Југославије од стране мађународне заједнице. У 1997. години укупан број туристичких лежаја у Црној Гори је износио 93.996, 2002. године тај број је сведен на 77.155 лежаја (2.911 у сјеверној регији, 72.293 у приморју, 670 лежаја у општини Цетиње) (Статистички годишњак Ц. Горе 2002). Године 2008. укупан број соба износио је 61.984, а број лежаја 156,694, од којих највише у приватном смјештају, а затим у хотелима, Истовремено Црна Гора је имала укупно 181 хотел, 79 мотела, 29 пансиона и 11 преноћишта (Статистички годишњак Црне. Горе, 2009).

Учешће планинског региона, укључујући и општину Цетиње, у укупним смјештајним капацитетима Црне Горе је симболично. То учешће изражено у процентима износи: 2,8% 1968, 1,3% 1978, 1,9% 1984, 3,0% 1996. 3,8% 2002. и 3,9% 2008. године.

Да би се омогућио динамичнији развој планинског туризма, предвиђа се формирање туристичке понуде од око 25.000 хотелских кревета, што би довело до повећања од око 11 % у 2008. на око 20 % у 2020. години (Радовић М, 2010, стр. 88).



У новије вријеме извршена је прекаатегоризација хотела у складу са европским стандардима. Хотели Л, А, Б, Ц, и Д означени су: звјездицама. Најнижу категорију чине објекти са једном а највишу са пет звјездица. Већина планинских хотела су нижих категорија и не располажу потребном пратећом инфраструктуром. Нарочито недостају спортски објекти са реквизитима и опремом.

Анализирајући структуру угоститељских капацитета, може се констатовати да у планинским туристичким дестинацијама доминирају класични смјештајни објекти. Прилагођавајући се захтјевима савремене туристичке тражње, потребно је извршити њихову реконструкцију и модернизацију и изградити нове хотела са три и више звјездица, формирати нова туристичка (еко и етно) насеља, изградити више вила и апарт-хотела и бунгалова. На тај начин би се планинска мјеста интензивније укључила у укупну понуди смјештајних капацитета. а тиме и у туристички производ Црне Горе.

Наведени подаци јасно говоре о запостављености планинског туризма у Црној Гори. То није у складу са изузетно великим ресурсима и потенцијалима, као и са компаративним туристичким предностима, са којима располажу овдашње планинске туристичке дестинације и планинска мјеста у односу на окружење. Посљедице те неравномјерности су утолико веће што је у развојним пројекцијама већине сјеверних општина туризам позициониран као водећа и проритетна привредна дјелатност.

Туризам као просторни катализатор треба да допринесе што јачој интеграцији, иначе, доста дезинтегрисаног и хетерогеног планинског простора Црне Горе и обједињавању појединих туристичких дестинација у једну ширу функционалну цјелину са јединственим наступом на туристичком тржишту. При томе је неопходно усклађивање привредних, урбанистичких и просторних планова развоја. У противном, несинхронизован развој и стихијна или непланска туристичка изградња појединих региона и зона доводе до нарушавања природних вриједности простора, еколошких посљедица и непотпуне валоризације природних ресурса и планинског простора у цјелини.

За регионално диференцирање и вредновање туристичких подручја, зона и локалитета користе се општи и посебни критеријуми (Радовић, Марић, 2002). У групи општих критеријума највећи значај имају :

1) туристичке вриједности природних ресурса, еколошке и пејзажно – амбијенталне карактеристике;

2) рентабилност инвестиција са становишта сигурности тржишта, односно домаће и иностране туристичке тражње;

3) могућности простора за развој комплексне туристичке понуде и одговарајуће туристичке инфра и супраструктуре.

Према величини територије, концентрацији и туристичкој вриједности природних, антропогених и људских ресурса, укључујући и остале опште критеријуме, у Црној Гори се издвајају три макрорегије:

1. Приморска,
2. Средишња и
3. Сјеверна регија.

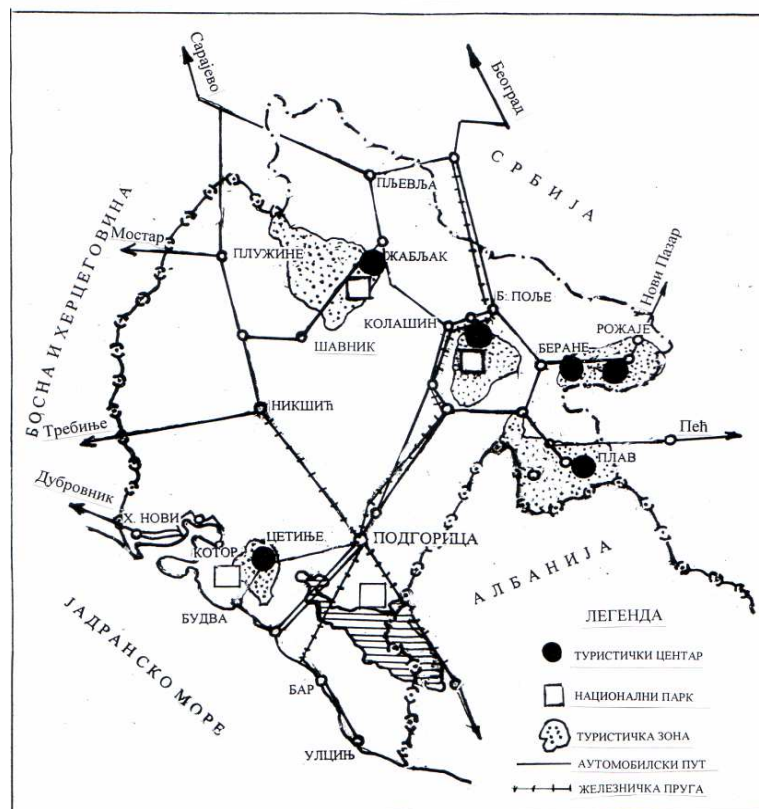
У оквиру сјеверне регије издвојене су туристичке мезорегије: Дурмитор, Бјеласица – Комови, Црногорске Проклетије, Морачке планине и Волујачко-маглићка група планина. Прве три су у развоју, док су трећа и четврта потенцијалне туристичке мезорегије.

Примјеном општих и посебних критеријума у наведеним регијама издвајене су туристичке зоне (примарне и секундарне), док су посебним критеријумима утврђени туристички центри и локалитети (Радовић, Марић 2002). При утврђивању зона и локалитета полазило се од критеријума да природне и културно-историјске вриједности представљају примарну, а смјештајни капацитети и туристичка инфраструктура секундарну туристичку понуду.

Главне природне и антропогене ресурсе у зонама и центрима чине: постојећа и потенцијална скијалишта, атрактивни пејзажи, планинске падине обрасле шумама и травњацима, планински врхови, ријеке, потоци, извори, видиковци, сликовита села и катуни са интересантним ентолошким елементима и културно наслеђе.

Са гледишта скијашких и планинарских потенцијала, С. Касалица је изабрао 6 елемената за туристичко вредновање планина Црне Горе. То су: апсолутна висина, висинска разлика, дужина у т, експозиција, нагиб падина у степенима и туристичко-географски положај (Касалица С.). По тим параметрима, са највећим потенцијалима за развој двосезонског, скијашког, планинарског и уопште планинског туризма у Црној Гори располажу: 1. Црногорске Проклетије, 2. Дурмитор, 3. Бјеласица и Комови. Захваљујући позицији на прузи Београд-Бар и на Јадранској магистрали, по положају је на првом мјесту Бјеласица. Међу прве три дестинације, најслабије су туристички валоризоване Проклетије, које располажу неупоредиво највећим и најразноврснијим ресурсима и потенцијалима.

Слика 1.: Главни центри и зоне планинског туризма Црне Горе



Извор: аутор М. Кнежевић

Кластеризација се уводи по моделу земаља Европске Уније. У документу *Политика и стратегија развоја туризма Црне Горе до 2020. године* инсистира се на потребу формирања комплексне и комплементарне туристичке понуде Црне Горе кроз повезивање приморског и планинског туризма. Тиме се сјеверној регији даје већи развојни импулс, што треба да доведе до смањења разлика у регионалном туристичком развоју. У том циљу Црна Гора је подијељена на 6 туристичких кластера, три у Приморју (Бар, Улцињ и Бока Которска), а три у континенталном дијелу, од којих су два (Бјелсица и Комови са Проклетијама и Дурмитор са сусједним планинама) у сјеверној Црној Гори, а један (Скадарско језеро), на југу (Политика и стратегија развоја туризма до 2020).

Виталност концепта кластеризације на примјеру Црне Горе, треба посматрати у комплементарном односу са туристичком регионализацијом географског простота (Радовић М, 2010, стр. 88)

Улога и значај кластеризације за одрживи развој планинског туризма огледа се углавном кроз сљедеће трендове, мјере и активности:

- Развој региона кроз удруживање на економској основи;
- Подстицање боље конкурентности;
- Смањивање разлика у регионалном развоју;
- Мотивисање заједничких интереса у домену туризма;
- Валоризација туристичких потенцијала.

Релизацијом наведеног кластери се препознају као развојна шанса (Срдановић М. 2010)

## **2. ЗАШТИЋЕНА ПРИРОДА И ОДРЖИВИ ТУРИСТИЧКИ РАЗВОЈ**

Одрживи развој туризма не може се замислити без заштићене природне и животне средине. Црна Гора као прокламована еколошка држава, посветила је велику пажњу активној заштити природе. У овој држави, под националном заштитом је нешто преко

9 %, а под међународном 17% територије. Укупна површина 5 националних паркова је 107.430 ha, или 7,77% државне територије.. Од тога на планинске националне паркове отпада 67.430 ha, а на Скадарско језеро 40.000 ha (Кнежевић Д. 2008). Паркови све више израстају у важан фактор одрживог туризма и афирмишу се као препознатљив црногорски бренд. Последњих година национални паркови остварују преко 100.000 туриста (Радовић М. 2010).

Планински национални паркови представљају строго заштићене просторе у којима су концентрисане изузетне и јединствене природне и културне вриједности од великог научног, културног, васпитно-образовног, рекреативног, туристичког и економског значаја. Економска функција националних паркова не може се успјешно остварити путем класичне и нерационалне експлоатације природних ресурса, већ се реализује преко конверзијске и других функција туризма. Те функције не дозвољавају нити смију дозволити нарушавање природних и створених екосистема и изворних вриједности националног парка. Од посебног економског значаја за планинске дестинације је конвезијска функција, која валоризује и оне природне и културне вриједности које у другим дјелатностима остају неискоришћене. То су, нпр: природне љепоте, рељеф, клима, биодиверзитет, спелеолошки објекти, културно наслеђа и др).

**Табела 1.: Планински национални паркови Црне Горе**

Назив парка	Површина	Надморса висина у m	Година оснивања
Дурмитор	39.000	538-2.523	1.952
Биоградска гора	5.400	832-2.166	1.952
Ловћен	6.400	1.200-1.749	1.952
Проклетије	16.630	907-2534	2009

Извор: Кнежевић М, Геоекологија – XXI вијек, стр. 197)

Захваљујући атрактивним факторима, унапређењу туристичке понуде и повећању туристичког промета, најуспјешнију економску валоризацију имају национални паркови Дурмитор и Ловћен. Од туристичке валоризације НП Дурмитор општина Жабљак остварује главни дио сопствених буџетских прихода. НП Биоградска гора такође из године у годину биљежи повећање туристичке посјете, па се повећавају и могућности економске валоризације парка. Најмлађи НП Проклетије посједује изузетне природне виједности, али је његова валоризација тек у почетној фази. Овај парк представља један од 6 центара европског и један од 158 центара свјетског биодиверзитета. Главни је центар орнитофауне у Црној Гори (Булић З., 2008). НП Ловћен има културно обиљежје и највећи дио прихода остварује од посјета Маузолеју Петра Петровића Његоша.

### **3. АНАЛИЗЕ РАЗВОЈА ПЛАНИНСКОГ ТУРИЗМА**

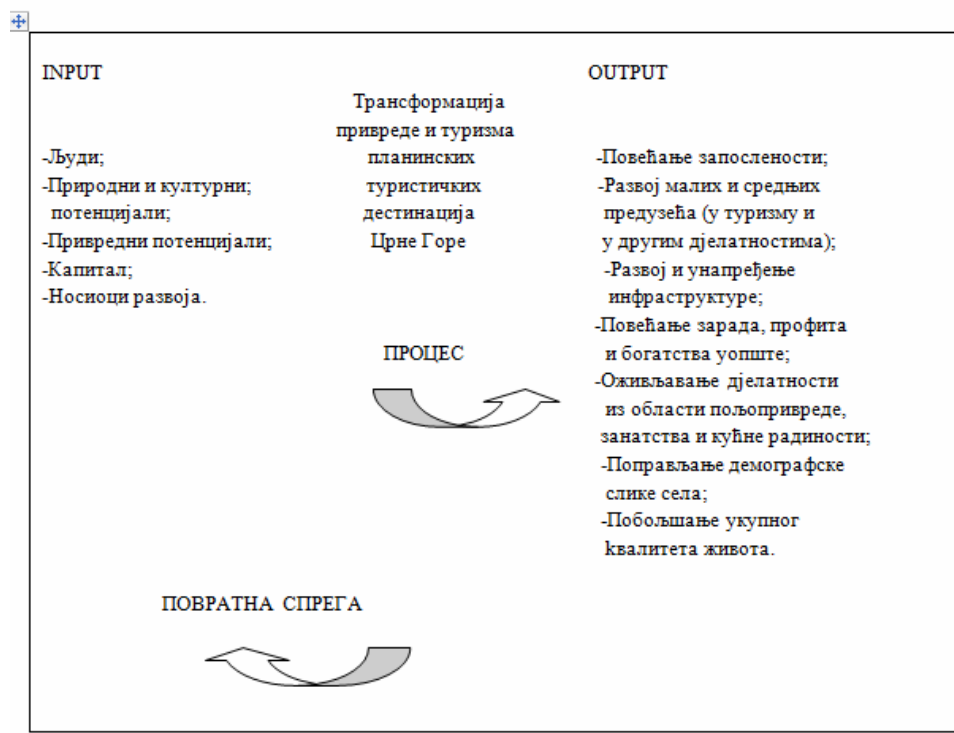
За анализу могућности развоја планинског туризма коришћене су анализе инпут-отпут, пестел и свот. Овим анализама указано је на основне подстицајне и ограничавајуће факторе одрживог туристичког развоја. Одрживи планински туризам од посебог је значаја за вишестрану (демографску, економску, социјалну и културну) ревитализацију руралних подручја, особито у очуваним, аутентичним и атрактивним предјелима Сјеверне Црне Горе (Радовић М, 2011, стр. 70). Кроз наведене анализе указано је да су потенцијали за одрживи планински туризам врло значајни, али су економски недовољно валоризовани.

#### **3.1. INPUT-OUTPUT АНАЛИЗА**

Темељна одређења развоја планинског туризма у Црној Гори заснивају се на природним, привредним, културним и антропогеним потенцијалима и њиховом активирању кроз

трансформацију привреде, по моделу INPUT-OUTPUT. Односи и релације по том моделу у процесу трансформације привреде мијењају се зависно од основних фактора у реализације стратегије одрживог развоја.

**Слика 2.: Шема INPUT-OUTPUT АНАЛИЗЕ**



Као што се види, најважнији фактори INPUT - а који треба да допринесу развоју планинског туризма су: људски ресурси, природни и културни потенцијали, привредни потенцијали, капитал и носиоци развоја. Рачуна се на капитал страних инвеститора, инвестиционих банака и развојних фондова. У интеракцији наведених потенцијала (ресурса) вођених савременим манаџерством, кроз стварање нових производа специфичне понуде и квалитетног сервиса, могу се очекивати позитивни, непосредни и посредни економски и социјални ефекти кроз развој туризма (OUTPUT), као што су:

- повећање запослености,
- развој малих и средњих предузећа (у туризму и другим дјелатностима),
- развој и унапређење инфраструктуре,
- увећање зарада, профита и богатства уопште,

- оживљавање извјесних дјелатности из области пољопривреде, занатства и кућне радиности,
- поправљање демографске слике села, подизање укупног квалитета живота.

Зналачко коришћење INPUTA је основни услов добијања ефикаснијег OUTPUTA, а ефикасан OUTPUT има повратни утицај на INPUT. Међутим, у планинским туристичким дестинацијама Црне Горе, због споре привредне трансформације, а у неким општинама и стагнације развоја, повратни утицај OUTPUTA на INPUT је занемарљив.

### 3.2. PESTEL АНАЛИЗА

Ова збирна ПЕСТЕЛ анализа показује да су код свих фактора одрживог развоја планинског туризма у Црној Гори, нарочито код економских и техничко-технолошких фактора, јаче изражене негативне од позитивних страна развоја, изузимајући природне, културне и људске ресурсе. Другим ријечима, гледано у цјелини, лимитирајући фактори развоја имају превагу над фаворизујућим и стимулативним факторима, па развој планинског туризма стагнира, а у неким општинама (Плав, Беране и др.) и назадује. Такође, ни политички и економски фактори, који су готово пресудни у креирању политике туристичког развоја, не дјелују подстицајно на планински туризам.

	ПОГОДНОСТИ	НЕПОГОДНОСТИ
Политички фактори	-Сагласност политичких фактора о потреби туристичког развоја -Опредијељеност ка европским интеграцијама	-Честе промјене локалне власти које мијењају стратегију развоја -Политизација јавности у креирању развоја -Недовољан утицај стручних кадрова у процесу одлучивања - Одлазак туриста у друге дестинације
Економски фактори	-Подобност становништва да ради и прилагоди се новим приликама -Могућност снабдијевања локалног туристичког тржишта домаћим пољопривредним производима и услугама -Јачање приватног предузетништва Најављене подстицајне мјере економске политике за убрзанији развој сјеверне регије	-Лоше стање комуналне инфраструктуре (водовода, електровода, путева, канализације и др). -Економска неефикасност постојећих привредних субјеката -Недостатак основних и комплементарних смјештајних капацитете -Незнатно учешће домаће радиности у туристичкој понуди -Низак лични и друштвени стандард становништва

Социјални фактори	-Спремност становништва на преквалификацију и усавршавање -Отварање нових радних мјеста и могућност запошљавања -Развој предузетништва у туризму и субвенције државе	-Недостатак стручних кадрова -Лоше демографске прилике у селима -Незапосленост -Велики проценат издржаваног становништва -Велики број примаоца социјалне помоћи
Техничко-технолошки фактори	-Добра покривеност подручја ТВ сигналама, фиксном и мобилном телефонијом -Релативно добра опремљеност Жабљака и Колашина туристичком инфраструктуром (скијалишта са жичарама и ски-лифтовима, разни сервиси и др.) -Задовољавајућа технологија рада у појединим угоститељским објектима	-Лоша саобраћајна повезаност и неповољан туристички положај Жабљака, Плава, Андријевице, Шавника и других планинских центара. -Непостојање зимске туристичке сезоне у Плаву, Андријевици, Мојковцу и Плужимама, због неуређености и неопремељености скијалишта -Непотпуне техничке услуге (запуштени мотели, лоши ауто-сервиси) -Неконтролисана технологија припремања хране, пића и воћа
Еколошки фактори	Еколошка држава Релативно добро очувана природа са мало антропогеног утицаја Знатан површине планинског простора под строгим режимом заштите 4(планинска национала парка)	-Неријешено питање депонија комуналног отпада -Неадекватни водоводи и њихова недовољна санитарна контрола -Непостојање мониторинга животне средине -Недовољна заштита од ерозије, поплава и временских непогода -Бесправна и неконтролисана дивља градња у заштићеним и строгим урбанистичким зонама -Незавидан ниво еколошке свијести, еколошке културе и еколошког морала -Непостојање колектора за отпадне воде које се уливају у водотоке.
Правни аспекти	-Расположива законска регулатива (Закон о туризму, Закон о заштити животне средине и др. и њихова презентација на интернет сајту	-Превелики прерогативи централне власти -Недовољно поштовање закона и других аката -Несанкционисање прекршиоца закона и одлука локалних органа

Под утицајем тих фактора, дошло је до фрапантне диспропорције регионалног туристичког и економског развоја између сјеверне и јужне регије Црне Горе, какву не познаје готово ни једна економија.



### 3.3. SWOT АНАЛИЗА

SWOT анализа предности, недостатака, за одрживи развој планинског туризма је назаобилазна при утврђивању могућности тог развоја. Поред интерних фактора (природни, културни, привредни и људски потенцијали), на туризам утичу и екстерни фактори или фактори из окружења, као што су смањење или губитак страног тржишта, протекционизам, преусмјеравање туристичке тражње у друге дестинације, куповна моћ туриста и др.

На основу SWOT анализе, као и претходних (INPUT-OUTPUT, PESTEL) анализа у овом научном раду дата је оцјена могућности одрживог развоја планинског туризма у Црној Гори.

ПРЕДНОСТИ	НЕДОСТАЦИ
<b>МАКРО ОКРУЖЕЊЕ И ПРИРОДНИ РЕСУРСИ</b>	
-Богатство и разноврсност природних ресурса (планине, долине, ријеке, језера, биодиверзитет, природне атракције, погодна клима за љетњи и зимски туризам) -Велика концентрација природних атракција на малом простору -Довољне резерве изворске и изданске воде за водоснабдијевање насеља и туристичких објеката -Атрактивни планински предјели погодни за планинарење и екстремне спортове -Пространи шумско-травни комплекси и разноврсна дивљач као основа за развој ловног туризма	-Низак степен туристичке искоришћености и валоризације природних ресурса -неконтролисана девастација шума, ловишта и риболовишта -слаба привредна развијеност општина у сјеверној регији -Велика неравномјерност регионалног развоја -Висок степен незапослености и флукуација радне снаге -Неуређени видиковци, -Лоши приступни путеви до скијалишта, видиковаца и природних атракција -Незавршен процес приватизације -Спор процес реструктурирања Привреде

		<b>ТУРИСТИЧКА ПОНУДА</b>	
		<b>ПРЕДНОСТИ</b>	<b>НЕДОСТАЦИ</b>
Атрактивни фактори	-Природни и антропогени туристички ресурси -Богато културно наслеђе (манастири, цркве, цамије, музеји археолошки локалитети, разни споменици, -Културне и спортске манифестације	-Недовољно функционална скијалишта са застарјелом опремом и високим цијенама услуга -Лоша понуда програма љетњег туризма	
Рецептивни фактори	-Повећање броја квалиетних смјештајних објеката -Еколошки здрава природна и изворна храна, домаћи гастрономски специјалитети -Гостопримство услужног особља	-Недовољни, лоше одржавани и нефункционални смјештајни објекти -Лоше снабдијевање пољопривредним производима, слаба понуда сувенира и спортских реквизита -Недостатак финансијских средстава за улагања у одржавање смјештајних капацитета и побољшање сервиса	
Комуникативни фактори	-Реконструкција и модернизација Јадранске магистрале и безбједније путовање -Боље одржавање регионалних путева	-Недовољан број ауто-сервиса и њихова слаба опремљеност	

<b>ТУРИСТИЧКА ПОТРАЖЊА</b>	
<b>ПРЕДНОСТИ</b>	<b>НЕДОСТАЦИ</b>

Двосезонски туризам и оданост сталних гостију	Губитак дијела међународног тржишта
Познаваоци и љубитељи природних и културних вриједности планинских дестинација Црне Горе	Врло мало домаће туристичко тржиште
Знатан број лојалних туриста из ближег окружења, који имају своје смјештајне објекте у Црној Гори	Ниска куповна моћ домаћих туриста
	Слаба туристичка пропаганда планинског туризма
	Недовољна улога маркетинга и туристичких агенција
	Недостатак финансијских средстава за финансирање туристичких организација и за тржишне наступе

Према овој анализи, одрживи развој планинског туризма Црне Горе могућ је под предпоставком отклањања низа наведених недостатака и опасности. Посебну пажњу при томе посветити заштити природних и културних вриједности планинског простора, специјализацији садржаја туристичке понуде у појединим дестинацијама у смислу подјеле рада и спречавања нелојалне конкуренције, побољшању и осавремењавању материјалне базе туристичке понуде, бољем саобраћајном повезивању између матичних и туристичких мјеста, као и организованом наступу на туристичком тржишту, те бољој међуопштинској сарадњи.

#### **4. ПРОЈЕКЦИЈЕ И ПЕРСПЕКТИВЕ ОДРЖИВОГ ТУРИЗМА**

Према бројним студијским анализама и дугорочним пројекцијама развоја туристичка привреда Црне Горе треба да добије улогу окоснице друштвено - економског развоја, а основа тог развоја биће и даље приморски туризам. Указује се и на потребу бржег развоја планинског туризма. На такву оријентацију упућује и декларација о еколошкој држави Црној Гори. Реализацијом тог документа туризам би представљао најбољу а можда и једину могућност економске валоризације заштићеног простора, уз поштовање постулата одрживог развоја. Међутим, досадашња реализације Мастер плана није довела до очекиване диверзификације туристичког производа Црне Горе од југа према сјеверу и до смањења разлика у регионалном развоју. Напротив, те разлике се повећавају.

Да би био конкурентан сусједним планинским дестинацијама, планински туризам у Црној Гори мора унаприједити понуду до те мјере да она може удовољити захтјевима савремене селективне туристичке тражње. У том циљу, поред елемената класичног масовног туризма (скијање, рекреација и др.) неопходно је понуду обогатити новим селективним садржајима, као што су: разноврсне рекреативне активности на језерима и ријекама, јахање у природи, игре у природи, (голф и др.), обилазак националних паркова и природних резервата, школе у природи, еколошке кухиње са изворним специјалитетима, коришћење услуга сеоског и катунског туризма и друго.

На несумњиву развојну перспективу планинског туризма указано је регионалним програмима интегралног развоја Дурмитора (Жабљак, Плужине, Шавник), Бјеласице и Комова (Бијело Поље, Мојковац, Колашин, Беране, Андријевица) и црногорских

Проклетија (општине Плав, Рожаје, Андријевица, Беране и Подгорица).

С обзиром да због ограничености финансијских средстава није могућ фронталан и симултан развој планинског туризма у наведеним регијама, неопходно је утврдити приоритете развоја тј. извршити просторно диференцирање и фазно програмирање, зависно од обима и структуре туристичке тражње. Такође, потребно је извршити извјесну диференцијацију и спецификацију унапређења туристичке понуде у планинским дестинацијама, чиме би та понуда постала разноврснија и привлачнија, што би допринијело спречавању нелојалне туристичке конкуренције.

Стратегијама и програмима развоја приоритет се даје туристичким дестинацијама Дурмитора и Бјеласице. Те дестинације су достигле извјестан ниво развоја туризма и имају одређен имиџ на домаћем и иностраном туристичком тржишту. Предвиђа се развој Жабљака као висинског туристичког центра са капацитетом од 4.500 лежаја у свим видовима смјештаја.

Остварење назначених циљева могуће је под претпоставком да планински туристички центри Црне Горе брже унаприједи туристичку понуду и са квалитетном понудом се појаве на европско и свјетско тржиште прије конкурентских центара у окружењу. На бази природних, културних и људских ресурса и потенцијала у планинским туристичким дестинацијама развијају се туристички производи: активни туризам (рекреативно упражњавање спорстких активности), еко и етно туризам и кулинарство са понудом домаћих специјалитета и еколошки здраве хране, као и културни туризам (разгледање и доживљавање културног и етнолошког наслеђа). Побољшање квалитета туристичке понуде условиће повећање броја страних туриста и прихода од туризма. Програмима се процјењују мултипликативни ефекти од туризма, нарочито кроз међусобне односе туризма и пољопривреде, прераде хране, производње пића, унапређење трговине, саобраћаја, занатства и других дјелатности. У томе кључну улогу треба да одиграју дестинације Дурмитора, Бјеласице и Проклетија. У понуду планинског туризма укључују се и мањи центри: Орјен, Румија, Вучје, Веруша и Косаница.

Основна одређења одрживог развоја планинског туризма у Црној Гори свде се углавном на следеће:

- Предвидјети развој квалитетне понуде која доноси више прихода: нарочито унаприједити материјалну базу туристичке понуде за ексклузивне облике ловног, риболовног, еколошког, елитног и етно-туризма;

- Указати структурама локалне власти на мултипликативне ефекте које доноси развој туризма, нарочито у сфери запошљавања, развоју пратећих компоненти туризма – саобраћају и трговини, као и подизању културног нивоа становништва, што треба да допринесе задржавању становништва на селу, увећању процентуалног учешћа туризма у националном дохотку и економском јачању општина;

- Општине као главни носиоци туристичког развоја неопходно је да приступе изради просторних и урбанистичких планова за приоритетна подручја и изради других неопходних планских докумената, да координирају спровођење стратегије, утврде подстицаје мјере на унапређењу туризма и предвиде посебне олакшице за инвеститоре у развоју туризма.

### **ЗАКЉУЧАК**

У раду су са економског аспекта размотрени потенцијали одрживог развоја планинског туризма Црне Горе. У односу на државу у окружењу Црна Гора посједује значајне компаративне предности за одрживи развој двосезонског планинског туризма – лјетњег и зимског. Те предности су нарочито изражене са аспекта богатства и разноврсности природних туристичких ресурса (геоморфолошких, хидрографских, биогеографских и еколошких) и с обзиром на сразмјерно велики проценат територије под националном и мађународном заштитом. Високе планине Дурмитор, Бјеласица, Комови, Проклетије и друге, са националним парковима, представљају главне потенцијале одрживог планинског туризма. На том плану у Црној Гори је извршена туристичка регионализација и кластеризација. Осим три макро регије (Јужна, Средња и Сјеверна), дефинисане су и мезо туристичке регије: Дурмитор, Бјеласица са Комовима, Проклетије, Морачке планине и Волујачко-маглићка група планина. Подјела државне територије на кластере (три на Приморју и три у континенталном дијелу) треба да допринесе бољем повезивању приморског и планинског туризма, а тиме и већој економској валоризацији расположивих потенцијала, као и смањивању разлика у развоју између сјеверне и јужне регије.

Међутим, недовољни и неадекватни смјештајни капацитети и у планинским туристичким дестинацијама представљају ограничавајући фактор за одрживи туризам. Као што су показале сводне анализе, на супрот потенцијалима, предностима, погодностима и шансама, осим смјештајних капацитета, постоји низ других ограничавајућих фактора одрживог развоја, као што су: неријешено питање градских и регионалних депонија чврстога отпада,

неразвијеност генералне и туристичке инфраструктуре, нелегална градња, проблеми градских канализација, непостојање колектора за отпадне воде и др. Без рјешавања тих питања тешко је очекивати успјешан развој одрживог туризма. Посебну пажњу треба посветити подизању еколошке свијести, морала и културе код становништва на виши ниво.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Булић Златко (2008), *Перспективе новог националног парка „Црногорске Проклетије“ на Балканском полуострву*, Зборник радова, Међународна конференција – Заштићена подручја у функцији одрживог развоја, Бихаћ, стр. 49;
2. Касалица Слободан, (2010), *Геоморфолошки потенцијали црногорских планина у свијетлу туристичког вредновања и заштите*, Геоекологија – XXI вијек, „GEOECO - 2010“, Зборник реферата, Жабљак – Никшић, 21 – 24. септембра 2010, стр. 95-96;
3. Кнежевић Марко (2010), *Туристичко-еколошка вриједност националног парка Проклетије*, Геоекологија – XXI вијек, Међународни симпозијум „GEOECO – 2010“, Зборник реферата, Жабљак – Никшић, 21 – 24. септембра 2010. стр. 197;
4. Кнежевић Данило (2008), *Планински туризам Црне Горе и његова наставна актуелизација*, докторска дисертација, одбрањена на Природно-математичком факултету Универзитета у Приштини са сједиштем у Косовској Митровици, стр. 218;
5. *Национална стратегија одрживог развоја – Црна Гора I* (2005), Влада Републике Црне Горе, програм за животну средину УН, УНЕП, Подгорица;
6. *Политика и стратегија развоја туризма Црне Горе до 2020. године*, Министарство туризма и заштите животне средине, Подгорица, 2008;
7. Радојичић, Бранко (2002), *Географија Црне Горе, друштвена основа*, ДАНУ Одјељење природних наука, Подгорица, стр. 146;
8. Радовић, Миљан, Марић Рајко (2002), *Црногорске Проклетије*, Министарство туризма Црне Горе, Институт економских наука, Београд, Подгорица, стр. 81;
9. Радовић Миљан (2010), *Туристичка регионализација Црне Горе*, Геоекологија – XXI вијек, Међународни симпозијум

- „GRECO – 2010“, Зборник реферата, Жабљак – Никшић, 21 – 24. септембра 2010, стр. 88;
10. Радовић Миљан (2011), *Одрживи туризам – важан чинилац валоризације и заштите природне баштине*, Зборник пленарних реферата, књ. 1, са научног скупа са међународним учешћем – *Заштита природе у XXI вијеку*, 20 – 23 септембар 2011. Жабљак, Црна Гора, стр. 75;
  11. Срдановић Мићо (2010), *Туристички кластери са посебним освртом на сјевер Црне Горе* Геоекологија – XXI вијек, Међународни симпозијум „ГЕОЕСО – 2010“, Зборник реферата, Жабљак – Никшић, 21 – 24. септембра, 2010, стр. 239 – 240;
  12. *Стратегија развоја туризма у Црној Гори до 2020. године*, Министарство туризма и заштите животне средине, Подгорица, децембар 2009.;
  13. Статистички годишњак 2009, Завод за статистику Црне Горе, Подгорица 2009, стр. 151-152.

*Рад је примљен: 27.04.2014.*

*Рад је прихваћен за штампање: 07.05.2014.*

## УПУТСТВО ЗА ПИСАЊЕ РАДА INSTRUCTIONS FOR AUTHORS

(Сав текст на српском језику мора бити унет на ћириличном писму. И за текст на српском и за текст на енглеском важи да треба бити унет у фонту Times New Roman.

Page Setup – Margins: Top и Bottom 4,5cm, Left и Right 4,2cm, Paper A4)

(Entire text in English must be typed in Times New Roman.

Page Setup – Margins: Top and Bottom 4,5cm, Left and Right 4,2cm, Paper A4)

### НАСЛОВ РАДА (Велика слова, **Bold, Font 14**, **Alignment: Centred**, максимално 3 реда)

**TITLE IN ENGLISH** (Capital Letters, **Bold, Font 10, Alignment Centred**,  
**Maximum 3 rows**)

(If text is in English – Title in English should be typed in  
Capital Letters, **Bold, Font 14**, and **Alignment: Centred**, max.  
three rows; *no text in Serbian needed*)

**Име аутора<sup>1</sup> (не уносити титуле)**, (**Bold, Font 12, Centred**)  
Институција на којој је аутор запослен, град (држава) (Font 12)  
**(Име коаутора (не уносити титуле)**, (**Bold, Font 12, Centred**)  
Институција на којој је аутор запослен, град (држава) (Font 12)

**Author Name<sup>2</sup> (no titles such Ph.D., Professor or similar, please)**,  
**(Bold, Font 12, Centred)**

Institution, City, Country (Font 12)

**(Co-author Name (no titles such Ph.D., Professor or similar, please)**,  
**(Bold, Font 12, Centred)**

Institution, City, Country (Font 12))

**Сажетак:** Не би требало да има више од дванаест редова (*italic, font 10*).  
У сажетку навести по реченицу објашњења сваког поглавља, предмет  
истраживања, циљ истраживања, хипотезе од којих се пошло у истраживању,  
коришћене методе. **Обавезан је и превод сажетка на енглески или руски језик.**

**Кључне речи:** Кључне речи одвојене зарезом (не мање од три нити више од пет)  
(*italic, font 10*)

**Abstract:** Abstract should not be longer than twelf rows (*italic, font Times New Roman  
10 pts*). In abstract should be one sentence of following elements: explanation of each  
chapter, subject of research, aim of research, hypothesis, methods/models used in  
research. No text in Serbian is needed if text is in English.

**Keywords:** Keywords (not less than three nor more than five), each separated by comma  
(*italic, font 10*)

---

<sup>1</sup> e-mail адреса

<sup>2</sup> e-mail address



## 1. НАСЛОВИ

(Велика слова, **Bold, Font 12, Centered**, испред и иза наслова оставити по један празан ред)

### 1. HEADLINES

(**Capital Letters, Bold, Font 12, Centered**, before and after the title one blank row)

Рукопис би требало да буде обима 10-15 страна (Миленковић, 2013, стр. 8). Текст не би требало да има размак између пасуса, а пасуси би требало да буду као овај. (Font Times New Roman 12pt, Alignment: Justified, First line 1,27cm, Line spacing: Single).<sup>3</sup>

Manuscript should be 10-15 pages long. No blank rows between paragraphs. Paragraphs should be like this one. (Font Times New Roman 12pt, Alignment: Justified, First line 1.27cm, Line spacing: Single).<sup>4</sup>

Табеле и графикони треба **изнад (Bold, Font 12, Centred)** да буду обележени бројем и насловом, а извор **који је обавезан** треба написати **испод** табеле односно графикана (font 10, centred).

Tables and Graphs should be titled **above (Bold, Font 12, Centred)**, should be numbered; source that is mandatory should be stated under the Table/Graph(font 10, centred).

У закључку навести резултате истраживања.

In the conclusion results of the research should be stated.

## ЛИТЕРАТУРА (Велика слова, **Bold, Font 12, Centred**)

(наведени су примери цитирања (наслови *искошено*) (чланци из часописа, публикација и са саветовања, година издања у загради, на другом месту, а *наслови ЧАСОПИСА се пишу искошено*)

### LITERATURE (Capital letters, **Bold, Font 12, Centred**)

(examples: (articles from the magazines, publications should be quoted, with the year in parentheses, at the second position; titles *italic*) (APA)

1. BIS (2006). *Core Principles for Effective Banking Supervision*. Basel Committee on Banking Supervision, Basel.
2. Rose, P. & Hudgins, S. C. (2013). *Банкарски менаџмент и финансијске услуге*. Дата статус, Београд.
3. Smith, J. (2013). Styles of Management. *Journal of M.*, 2(2), 45-54.

<sup>3</sup> фусноте (Font 10, без уравниња) би требало користити само када је неизбежно. Када се наводи литература, онда се то ради истим редоследом као и на списку коришћене литературе (на крају рада **са обавезним бројем странице на крају**. Пример: Перић, С. (2012). *Економија*. Научна књига, Београд, стр. 222

<sup>4</sup> Footnotes (Font 10, no alignment). When literature is cited, it should in the same order like in the list of references (at the end of the paper), *with the number of page at the very end*. Example: Peric, S. (2012). *Economics*. John Wiley&Sons, New York, p. 2



CIP - Каталогизација у публикацији  
Народна библиотека Србије, Београд

33

ЕКОНОМСКИ погледи : часопис за питања  
економске теорије и праксе = Economic  
outlook : magazine for economic theory and  
practice matters / главни и одговорни уредник  
Иван Миленковић. – Год. 1, бр. 1 (јан./март 1999)-  
. – Косовска Митровица : Научно-истраживачки центар  
Економског факултета Универзитета у Приштини,  
1999- (Краљево : Кварк). - 24 cm

Четири пута годишње. – Друго издање на другом  
медијуму: Економски погледи (Online) = ISSN  
2334-7570  
ISSN 1450-7951 = Економски погледи  
COBISS.SR-ID 65640962