



ULRICHSWEB™
GLOBAL SERIALS DIRECTORY

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. 18, број 2



Косовска Митровица, 2016.

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. 18, 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 и подлежу анонимном
рецензирању

Manuscripts should be submitted in Serbian, Russian or English

Часопис се налази на листи категоризованих часописа коју
објављује Министарство просвете, науке и технолошког развоја
Владе Републике Србије 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; **проф. 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 Доганчић**, 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; **проф. 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 Станислав Зекић**, 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 Пеце Недановски**, Економски факултет, Универзитет „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-р Кирил Постољов**, Економски факултет Универзитета „Св.Кирил и Методиј“ у Скопљу, Македонија; **проф. др Небојша Стошић**, Економски факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **Viktoria 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 Аџић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Бранко Баљ**, 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 Богићевић**, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу; **проф. др Саша Бошњак**, продекан Економског факултета у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Петар Веселиновић**, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу; **др Марија Вуковић**, Висока пословна школа струковних студија, Нови Сад; **проф. др Емилија Вуксановић**, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу; **академик Ненад Вуњак**, декан Економског факултета у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Владимир Вучковић**, Факултет за међународну економију Мегатренд универзитета, Београд; **др Дејан Брцанов**, 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**, Београдска банкарска академија; **проф. 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; **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; **др Слободан Марић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Јово Медојевић**, Природно-математички факултет у Косовској Митровици Универзитета у Приштини; **др Кристина Мијић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **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**, Институт економских наука, Београд; **др Горан Николић**, Институт за европске студије, Београд; **проф. др Благоје Новићевић**, Економски факултет Универзитета у Нишу; **проф. др Раде Поповић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Гордана Радосављевић**, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу; **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; **проф. др Мартон Сакал**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Отилија Седлак**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **др Агнеш Славић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **проф. др Симо Стевановић**, Пољопривредни факултет Универзитета у Београду; **проф. др Видоје Стефановић**, Природно-математички факултет Универзитета у Нишу; **др Сандра Стојадиновић Јовановић**, Економски факултет Универзитета у Београду; **проф. др Томислав Сударевић**, Економски факултет у Суботици Универзитета у Новом Саду; **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, Београд; **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; **академик Олга Хацић**, Природно-математички факултет Универзитета у Новом Саду; **проф. др Миленко Целетовић**, Телеком д.о.о; **проф. др Ласло Шереш**, продекан Економског факултета у Суботици Универзитета у Новом Саду;

Међународни рецензионни 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; **Mohamad Naim Chaker, Ph.D.**, Head of Finance Department & MBA Coordinator, College of Business Administration, Ajman University of Science and Technology, United Arab Emirates (UAE); **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 „др. 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 Крњајић**, 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; **Harold Lopez, A., Ph.D.**, Economaiy Negocios, Universidad de Chile, Santiago, Chile; **проф. др Лидија Пулевска**

Ивановска, Економски факултет Универзитета Св.Кирил и Методиј, Скопље, Македонија; **Camelia Oprean, Ph.D.**, Faculty of Economics, University Lucian Blaga of Sibiu, Romania; **Viktoriya Ostravskaya, Ph.D.**, North-Caucasian Federal University, Stavropol, Russia; **др Дарко Пантелић**, Jönköping University, Sweden; **проф. др Миленко Поповић**, Montenegro Business School Универзитета „Медитеран“ у Подгорици, Црна Гора; **д-р Благница 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; **Luz Stenberg, Ph.D.**, Australian Institute of Higher Education, Sydney, Australia; **Suzanne Suggs, Ph.D.**, Institute of Public Communication, University of Lugano, Switzerland; **Prof. Ing. Viola Šebestíková, CSc.**, VŠB-TU Ostrava, Czech Republic; **др Јелена Тривић**, Економски факултет Универзитета у Бањалуци, Република Српска, БиХ; **Ekatarina Volkova, Ph.D.**, Luxembourg; **проф. др Мирко Кулић**, ректор Европског универзитета, Дистрикт Брчко, БиХ.

САДРЖАЈ / CONTENT

Оригинални научни радови / Original scientific papers

Кристина Мијић, Дејан Јакшић СЕКТОРСКА АНАЛИЗА ПРОФИТАБИЛНОСТИ ПРИВРЕДЕ СРБИЈЕ	1
<i>Kristina Mijić, Dejan Jakšić</i> <i>PROFITABILITY ANALYSIS OF SERBIAN ECONOMIC SECTORS</i>	

Прегледни радови / Review articles

Darko Lazarov, Mitko Kocovski ECONOMIC IMPACT ANALYSIS OF STEEL INDUSTRY IN REPUBLIC OF MACEDONIA: THE CASE OF MAKSTIL A.D SKOPJE	13
Јасмина Огњановић МЕТОДЕ МЕРЕЊА ИНТЕЛЕКТУАЛНОГ КАПИТАЛА	29
<i>Jasmina Ognjanović</i> <i>METHODS FOR MEASUREMENT INTELLECTUAL CAPITAL</i>	

Стручни радови / Professional articles

Јелена Жугић МАЛА И СРЕДЊА ПРЕДУЗЕЋА – НОСИОЦИ ГРИНФИЛД ИНВЕСТИЦИЈА У ЦРНОЈ ГОРИ	47
<i>Jelena Žugić</i> <i>SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES - DRIVERS OF GREENFIELD INVESTMENT IN MONTENEGRO</i>	
Марина Гавриловић ПРЕПОЗНАВАЊЕ КРИМИНАЛНИХ РАДЊИ У ПРОЦЕСУ РЕВИЗИЈЕ ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА	61
<i>Marina Gavrilović</i> <i>RECOGNITION OF CRIMINAL ACTIVITIES IN THE PROCESS OF AUDIT OF FINANCIAL STATEMENTS</i>	
Melita Jovanović Tončev, Milena Podovac PROMOTING SERBIAN SPAS USING WEBSITES OF TOURISM ORGANIZATIONS AND SPECIALIZED HOSPITALS	77

Бранимир Калаш, Јелена Андрашић, Милош Пјанић АНАЛИЗА ТРЕНУТНОГ СТАЊА БАНКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ	87
<i>Branimir Kalas, Jelena Andrašić, Miloš Pjanić</i> <i>ANALYSIS OF CURRENT STATE OF THE BANKING SECTOR IN SERBIA</i>	
Александра Ракита АНАЛИЗА ЈАВНОГ ДУГА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ У ПЕРИОДУ ОД 2011-31.10.2015. СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА БУДУЋИ ПЕРИОД.....	101
<i>Aleksandra Rakita</i> <i>ANALYSIS OF PUBLIC DEBT OF REPUBLIC SERBIA FROM 2011 TO 2014 WITH PROJECTIONS FOR FUTURE PERIOD</i>	
Славен Савић ИМПЛИКАЦИЈЕ ТЕРЕТА ИНДИРЕКТНИХ ПОРЕЗА НА ПРИМАРНУ ПРОИЗВОДЊУ И КРАЈЊУ ПОТРОШЊУ	115
<i>Slaven Savić</i> <i>IMPLICATIONS OF INDIRECT TAX BURDEN ON PRIMARY PRODUCTION AND FINAL CONSUMPTION</i>	
УПУТСТВО ЗА ПИСАЊЕ РАДА	133
<i>INSTRUCTIONS FOR AUTHORS</i>	

СЕКТОРСКА АНАЛИЗА ПРОФИТАБИЛНОСТИ ПРИВРЕДЕ СРБИЈЕ

PROFITABILITY ANALYSIS OF SERBIAN ECONOMIC SECTORS

Кристина Мијић¹

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет у Суботици,
Суботица, Република Србија

Дејан Јакшић²

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет у Суботици,
Суботица, Република Србија

Сажетак: У раду је спроведена анализа профитабилности привреде Републике Србије и појединих сектора. Резултати истраживања указују да је профитабилност привреде Републике Србије позитивна у периоду 2009-2013. године уз остваривање просечне стопе поврата на имовину од 5,95%. Даље, резултати истраживања указују на постојање статистички значајне разлике у нивоу профитабилности који остварују поједини сектори у Републици Србији. Најнижу (негативну) профитабилност остварују сектори Д - струја, гас, пара и Q - здравство, док су најпрофитабилнији сектори Г - трговина, Ј - информације и комуникације, Н - административне и друге услуге и М - професионалне, научне, техничке активности. Између ове две групе сектора идентификовано је још 5 група сектора који су слични по нивоу профитабилности.

Кључне речи: привреда, сектора, профитабилност, ROA

Abstract: This paper presents the analysis of profitability of the Serbian economy and its sectors. The research results indicate that the profitability of the Serbian economy is positive in the period 2009-2013 year and that the average rate of return on assets is 5.95%. Further, the results indicate that there are statistically significant differences in the level of profitability that achieve certain sectors in the Republic of Serbia. The lowest (negative) profitability achieved sectors D - Electricity, gas, steam and Q - Health care, while the most profitable sectors are G - Trade, J - Information and communication, N - Administrative and other services and M - Professional, scientific and technical activities. Between these two groups of sectors, 5 group of sectors, that have similar level of profitability, have been identified.

Keywords: economy, sector, profitability, ROA

1. УВОД

Уобичајено је да се привреда земаља структурира и анализира кроз секторе који треба да обухватају предузећа сличних делатности и карактеристика. Тако је привреда Републике Србије структурирана

¹ mijick@ef.uns.ac.rs

² jaksicd@ef.uns.ac.rs

из 21 сектора³ из домена пољопривреде, индустрије и пружања бројних услуга. Од 2005. године бруто домаћи производ као показатељ укупне продукције роба и услуга у националној економији, је био константо у порасту и то просечно за 2% на годишњем нивоу, осим у 2009. години када је забележен пад од 3,5% као последица ефекта светске економске кризе (опширније видети: Република Србија Министарство финансија, 2015). У 2013. години економске активности привреде Републике Србије забележиле су укупан раст од 2,4% у односу на претходну годину (Привредна комора Србије, 2015). Пораст економске активности привреде Републике Србије праћен је и порастом броја предузећа. Према подацима Републичког завода за статистику број предузећа који обавља одређену економску активност у Републици Србији у 2013. години износи 93.754 што је за 2,42% више него у 2012. години. Укупан промет који су остварила ова предузећа у 2013. години износио је 7.977.468 милиона РСД, што је за 2,04% више у односу на претходну годину (Републички завод за статистику, 2014; Републички завод за статистику 2013). Највећи део активности привреде одвијао се у великим предузећима, која су остварила око 58% прихода од укупног прихода свих предузећа (Златановић, 2015), иако чине свега 0,5% од укупног броја предузећа.

Као крајњи тест успешности пословања привреде као целине, привредне гране и предузећа поставља се профитабилност. Профитабилност, као мера способности предузећа да оствари зараду у односу на уложена средства, кључни је показатељ успешности из два разлога. Први је чињеница да је профитабилност у директној вези са остваривањем власничког интереса и сходно томе представља кључни разлог да ли ће инвеститори да уложе средства или дезинвестирају (Крстић, Бонић, 2013). Други разлог је чињеница да профитабилност представља важну детерминанту ликвидности, дугорочне стабилности и одрживог развоја (Малинић, Милићевић, 2012).

Успешност привреде зависи од успешности пословања појединачних предузећа која послују у оквиру одређених сектора. Анализа успешности привреде спроводи се са различитих аспеката у зависности од класификације предузећа према привредним секторима, јавним и приватним секторима и сл. Анализа профитабилности привреде као целине и три сектора (Д - струја, гас, Х - Транспорт и складиштење и Ј - информације и комуникације) у

³ детаљније видети: Влада Републике Србије. (2010). *Уредба о класификацији делатности*. Београд: Републички завод за статистику

Републици Србији спроведена је на бази дескриптивне анализе поврата на имовину и поврата на уложени капитал за период 2007-2011. година. Аутори су дошли до закључка да је профитабилност привреде Србије у посматраном периоду позитивна. Посматрајући секторе најпрофитабилнији од три сектора је J - информације и комуникације, затим следи сектор X - Транспорт и складиштење, док сектор D - Струја, гас има негативну профитабилност (опширније видети: Малинић, Милићевић, 2012). Профитабилност привреде земаља Централне и Источне Европе анализирана је са аспекта поделе предузећа у два сектора: приватни и јавни сектор. Компарација профитабилности ова два сектора спроведена је применом Студентовог t - теста, а резултати указују да бољу профитабилност у већини земаља бележи приватни сектор (опширније видети: Мијић, Јакшић, Бербер, 2015).

Како би сагледали успешност појединих сектора у Републици Србији и оценили који сектори у највећој мери доприносе успешности целокупне привреде и да ли постоји разлика у нивоу профитабилности између појединих сектора, у раду је спроведена компаративна анализа профитабилности привредних сектора у Републици Србији. За потребу истраживања коришћени су подаци о профитабилности на бази узорка предузећа која су пословала у 15 сектора у периоду од 2009-2013. година. Подаци су преузети из базе података Амадеус, која садржи финансијске податке и друге податке о пословању највећих европских јавних и приватних предузећа (Amadeus, 2015).

2. МЕТОДОЛОГИЈА ИСТРАЖИВАЊА

Профитабилност се може мерити различитим показатељима који указују на способност предузећа у остваривању финансијског резултата у односу на извршено улагање. У наредној табели дат је преглед индикатора профитабилности, начина израчунавања и њихове референтне вредности.

Будући да поврат на имовину позитивно утиче на тржишну вредност предузећа (опширније видети: Asiri, 2015), даља анализа профитабилности привреде Србије је управо базирана на примени наведеног показатеља.

Табела 1.: Индикатори профитабилности

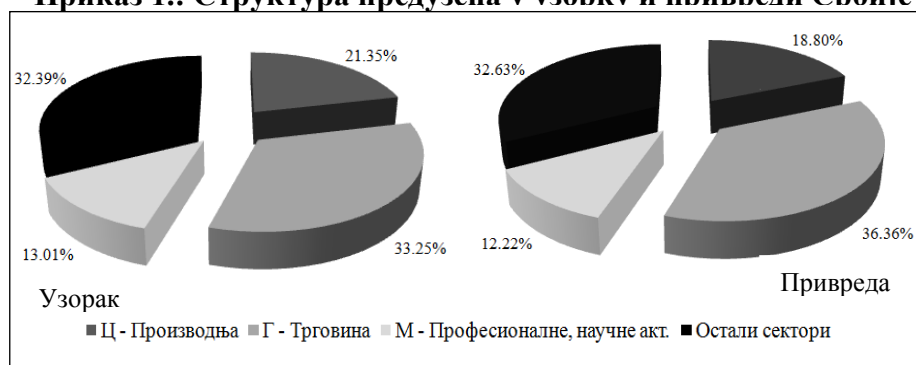
Индикатори профитабилност	Метод калкулације	Јединица	Референтна вредност
Поврат на имовину (ROA)	Нето резултат / Укупна имовина	%	$\geq 10\%$
Поврат на капитал (ROE)	Нето резултат / Капитал власника	%	$\geq 15\%$
Бруто маржа	(ЕБИГ + трошкови камата) / Укупни приход	%	> 0
Нето маржа	Нето резултат / Укупни приход	%	> 0

Извор: Илустрација аутора (на основу Dyson, 2010)

За потребу истраживања формиран је иницијални узорак од 42.913 опсервација о годишњој профитабилности предузећа у периоду 2009-2013. година која су пословала у 15 сектора. У циљу смањења утицаја екстремно високих и ниских стопа профитабилности појединих предузећа, из иницијалног узорка елиминисано је по 1% предузећа са највећом и 1% предузећа са најмањом стопом профитабилности. Коначан узорак на основу којег се спроводи истраживање обухвата укупно 42.055 опсервација о годишњој профитабилности предузећа у посматраном периоду. Структура предузећа према секторима у узорку и привреди представљена је у следећој табели.

На основу распореда броја предузећа према сектору може се видети да највећи број предузећа (нешто више од 2/3 од укупног броја предузећа) послује у сектору Г - Трговина, а затим следе сектори Ц - Производња и М - Професионалне и научне активности. На следећем приказу представљена је структура узимајући у обзир наведена три сектора и предузећа из осталих сектора.

Приказ 1.: Структура предузећа у узорку и привреди Србије



Извор: Израда аутора

Секторска анализа профитабилности привреде обухваћена је са два аспекта. У првом реду спроведена је дескриптивна анализа профитабилности привреде Републике Србије на бази агрегираних података из биланса стања и биланса успеха предузећа. Затим је спроведена дескриптивна анализа профитабилности 15 сектора на основу агрегираних података из биланса стања и биланса успеха предузећа класификованих према Уредби о класификацији делатности. У другом делу истраживања, како би испитали да ли су сектори у Србији подједнако профитабилни, спроведена је анализа разлика у нивоим профитабилности коју остварују сектори у Србији.

2. ПРОФИТАБИЛНОСТ ПРИВРЕДЕ И СЕКТОРА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ - ДЕСКРИПТИВА СТАТИСТИКА

Профитабилност привреде Републике Србије мерена је и анализирана на бази агрегираних података из биланса стања и биланса успеха предузећа. У наредној табели представљена је профитабилност привреде Републике Србије у периоду 2009-2013. година израчуната на основу узорка предузећа.

Табела 2.: Профитабилност (ROA) привреде Републике Србије у периоду 2009-2013. година

Година	Бр. предузећа	ROA	Мин.	Макс.	Ст. девијанц.
2009	8.279	5,74	-35,63	55,26	12,32
2010	8.634	5,88	-35,63	55,26	12,32
2011	8.401	6,49	-35,56	54,50	11,94
2012	8.290	6,13	-35,29	55,29	11,87
2013	8.453	5,49	-35,10	55,28	10,79
Просек	8.411	5,95	-35,63	55,29	11,82

Извор: Калкулација аутора

У периоду 2009-2013. године профитабилност привреде Републике Србије је позитивна, али на релативно ниском нивоу, будући да референтна вредност поврата на имовину треба да буде најмање 10%. Стопа профитабилности до 2011. године има тенденцију раста, а након тога бележи се пад на 5,49% у 2013. години што уједно представља и најнижу стопу профитабилности привреде у посматраном периоду. Поред анализе просечне профитабилности на нивоу целокупне привреде, неопходно је и анализирати профитабилност на нивоу сектора. Потребно је дати одговор на питање да ли привредни сектори остварују подједнак ниво профитабилности као и привреда у целини? Одговор на ово

питање је од изузетног значаја са више аспекта. Пре свега значајне разлике у профитабилности сектора могу утицати на осцилације профитабилности привреде као целине током периода. Информација о степену профитабилности сектора значајна је инвеститорима приликом доношења одлука о улагањима. Уколико постоје значајне разлике у нивоу профитабилности између привредних сектора, може доћи до преливања инвестиција из лошијих ка бољим секторима. Као последица преливања инвестиција долази до смањења предузећа која послују у лошијим секторима па чак и престанка послова таквих сектора. Подаци о профитабилности сектора у Републици Србији приказани су у наредној табели.

Табела 3.: Профитабилност сектора у Републици Србији у периоду 2009-2013. година

Сектори	Број предуз.	Средња вредн.	Мин.	Макс.	Станд. девијан.
А - Пољопривреда, шумарство...	1.961	4,54	-32,78	50,64	9,79
Б – Рударство	211	0,27	-33,31	53,66	11,58
Ц – Производња	8.981	5,21	-35,48	55,29	11,35
Д - Струја, гас, пара и др.	292	-2,86	-35,50	27,23	8,70
Е – Водопривреда	1.088	2,47	-34,89	54,94	11,74
Ф – Грађевинарство	3.460	5,69	-35,09	55,28	12,18
Г – Трговина	13.982	7,13	-35,56	55,26	10,78
Х - Транспорт и складиштење	2.453	5,74	-33,88	53,74	10,86
И - Смештај и храна	1.036	0,36	-35,51	54,30	12,21
Ј - Информације и комуникација	1.432	8,06	-35,42	55,17	16,33
Л – Некретнине	298	2,26	-35,29	54,50	10,86
М - Професионалне, научне акт.	5.470	9,03	-35,48	55,28	14,50
Н - Административне и др. услуге	950	8,78	-33,97	52,11	14,44
Q – Здравство	149	-1,01	-29,51	49,40	13,40
Р - Уметност, забава...	294	0,85	-35,63	54,36	12,16
Укупно	42.057	5,95	-35,63	55,29	11,82

Извор: Калкулација аутора

Профитабилност сектора у Републици Србији је поприлично неуједначена. Негативну профитабилност имају сектор Д - Струја, гас, пара и др. и сектор Q - Здравство. Негативна профитабилност ових сектора указује на проблеме предузећа да одбаце позитиван резултат од својих улагања што представља лош знак потенцијалним инвеститорима. Са друге стране инвеститори у Републици Србији могу бити више заинтересовани за секторе који имају профитабилност на нивоу привреде или чак бољу. Разлог томе је што

позитивна профитабилност улива инвеститорима поверење у поврат уложених средстава. Просечна профитабилност привреде Републике Србије означава да предузећа у просеку остваре 5,95% профита од уложених средстава (имовине). Бољу профитабилност од просека, односно од привреде, бележе сектори: Г - Трговина од 7,13%, Ј - Информације и комуникације од 8,06%, Н - Административне и друге услуге од 8,78% и М - Професионалне, научне, техничке активности од 9,03%. Међутим, ниједан од ових сектора не остварује референту профитабилност. На приказу 1 графички је представљена профитабилност привреде Републике Србије и сектора.

Приказ 1.: Профитабилност привреде и сектора привреде у Републици Србији у периоду 2009-2013. година



Извор: Израда аутора

3. АНАЛИЗА РАЗЛИКА У НИВОИМА ПРОФИТАБИЛНОСТИ СЕКТОРА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

Резултати дескриптивне статистике нивоа профитабилности указују на постојање разлика у степену профитабилности између појединих сектора. Како би испитали да ли су разлике у нивоу профитабилности између сектора у Републици Србији значајне постављена је следећа нулта хипотеза и алтернативна хипотеза.

H_0 : Не постоји статистички значајна разлика у нивоу профитабилности између привредних сектора у Републици Србији.

H_1 : Постоји статистички значајна разлика у нивоу профитабилности између привредних сектора у Републици Србији.

Тестирање постављене хипотезе заснива се на примени статистичког метода једнофакторске анализе варијанси АНОВА (ANOVA). Анализа варијанси омогућава тестирање значајности разлика код више од две групе, односно узорака. За потребу спровођења статистичких тестова коришћен је статистички програм IBM SPSS Statistics верзија 21. У табели 4 представљени су резултати Левиновог теста хомогености.

Табела 4.: Тест хомогености варијанси - ROA

Левинов тест статистика	Бр. степени слободе 1	Бр. степени слободе 2	Значајност (p)
64,00	14	42.042	0,00

Извор: Калкулација аутора, SPSS аутпут

Будући да је добијена вредност значајности 0,00 ($p=0,00$), што је мање од 0,05, може се закључити да се стандардне девијације у стопама профитабилности статистички значајно разликују између посматраних група, односно привредних сектора (тумачење резултата према: Field, 2009). У наредној табели приказана су резултати теста АНОВА.

Табела 5.: Резултати теста - АНОВА

	Сума квадрата	Бр. степени слободе	Квадрат средине	F статис.	Значајност (p)
Између група	161.627	14	11.544,83	84,95	0,00
Унутар група	5.713.231	42.042	135,89		
Тотал	5.874.859	42.056			

Извор: Калкулација аутора, SPSS аутпут

Будући да је добијена вредност значајности 0,00 ($p=0,00$) мања од граничне вредности 0,05, стога постоји статистички значајна разлика у стопама профитабилности између посматраних сектора у Републици Србији. Добијена вредност теста хомогености указује на постојање разлика у варијансама, како би се потврдио (или оповргнуо) резултат теста АНОВА, спроведена су два теста робусности једнакости средњих вредности Велч и Браун-Форсајт

(Welch и Brown-Forsythe). Резултати ових тестова приказани су у наредној табели.

Табела 6.: Тест робусности једнакости средњих вредности

	Статистика	Бр. степени слободе 1	Број степени слободе 2	Значајност (p)
Велч тест	86,70	14	2819,37	0,00
Браун-Форсит тест	77,02	14	7350,84	0,00

Извор: Калкулација аутора, SPSS аутпут

Будући да је добијена вредност значајности 0,00 ($p=0,00$) мање од граничне вредности од 0,05 и на основу Велч и Браун-Форсајт теста потврђује се налаз добијен применом теста АНОВА. На основу добијених резултата, хипотеза X_0 се одбацује и прихвата се алтернативна хипотеза X_1 да *постоји статистички значајна разлика у нивоу профитабилности који остварују сектори у Републици Србији*.

Како би испитали између којих сектора постоји статистички значајна разлика у нивоу профитабилности који остварују, односно како би груписали секторе Републике Србије према сличностима у нивоу профитабилности спроведени су Габриел и Хохберг (Gabriel и Hochberg) пост-хок тест обзиром да су у питању сектори са неједнаким бројем предузећа (према: Field, 2009). У следећој табели представљено је 7 група сектора у зависности од сличности и разлика у нивоу профитабилности.

Табела 7.: Габриел и Хохберг пост-хок тест

Сектор	Групе на основу значајности од 0,05						
	1	2	3	4	5	6	7
Д - Струја, гас, пара и др.	-2,86						
Q – Здравство	-1,01	-1,01					
Б – Рударство		0,27	0,27				
И – Смештајихрана		0,35	0,35				
Р - Уметност, забава		0,84	0,84				
Л – Некретнине			2,25	2,25			
Е – Водопривреда			2,46	2,46			
А - Пољопривреда, шумарство...				4,54	4,54		
Ц – Производња					5,21		
Ф – Грађевинарство					5,69	5,69	
Х - Транспорт и складиштење					5,74	5,74	
Г – Трговина					7,12	7,12	7,12
Ј - Информ. и комуникације						8,06	8,06
Н - Администр.идр.услуге							8,78
М - Професионалне,научне, тех...							9,03

Извор: Калкулација аутора, SPSS аутпут

На основу спроведеног Габриел и Хохберг пост-хок теста, сектори у Републици Србији су разврстани у 7 група према сличностима и разликама у степену профитабилности. Приликом анализе резултата потребно је обратити пажњу на секторе који се јављају у две и више група. Између сектора који припадају једној групи не постоји статистички значајна разлика у нивоу профитабилности. Када се анализира између којих сектора има разлике у нивоу профитабилности, потребно је обратити пажњу на секторе који се јављају у две и више група. Дакле, резултати указују да не постоји статистички значајна разлика у нивоу профитабилности између четири сектора (М, Н, Ј и Г) која уједно остварују и највећу стопу поврата на имовину (група 7). Анализом значајности разлика у степену профитабилности уочава се да сектор Ф и Х из групе 6 остварују значајно нижу профитабилност од сектора Н и М из групе 7. Даље, анализа разлика у степену профитабилности указује да постоји значајна разлика у профитабилности коју остварује сектор Ј, са једне стране и сектор А и сектор Ц са друге стране.

ЗАКЉУЧАК

Привреда Републике Србије у периоду 2009-2013. године бележи економски раст, који је праћен позитивном просечном стопом профитабилности. Стопа профитабилности привреде као целине имала је тенденцију раста до нивоа од 6,49% у 2011. години, а након тога бележи тенденцију пада и достиже најнижи ниво управо у 2013. години у износу од 5,49%. Профитабилност привреде Републике Србије иако је позитивна константно у посматраном периоду, генерално се не може оценити на задовољавајућем нивоу будући да не достиже референтну вредност од 10%.

Резултати анализе профитабилности појединих сектора у Републици Србији указују на постојање статистички значајних разлика у нивоу профитабилности који поједини сектори остварују. Сектори који су слични по нивоу профитабилности и то највишем нивоу профитабилности су сектори Г - Трговина, Ј - Информације и комуникације, Н - Административне и друге услуге и М - Професионалне, научне, техничке активности. У овим најпрофитабилнијим секторима Републике Србије послује око 45% привредних друштава. Са друге стране, негативну профитабилност остварују сектори Д - Струја, гас, пара и Q - Здравство, док профитабилност на изузетно ниском нивоу испод 1% остварују сектори Б - Рударство, И - Смештај и храна и Р - Уметност и забава.

Секторска анализа профитабилности привреде пружа релевантне информације потребе за израду стратегије развоја и раста привреде. Посебну пажњу треба обратити на секторе са значајним економским растом (Г - трговина, Ј - информације и комуникације, Х - транспорт) будући да су ови сектори достигли висок ниво учешћа у бруто домаћем производу, па ће будући економски раст ових сектора сигурно бити спорији него до сада (Миленковић, Миленковић, 2015).

Постојање статистички значајних разлика у нивоима профитабилности коју остварују појединих сектори у Србији може се негативно одразити на развој сектора и привреде као целине. Немогућност појединих сектора да остваре профит или веома слаба успешност пословања даје сигнал инвеститорима да су улагања високо ризична и усмеравају инвеститоре у друге профитабилније секторе.

ЛИТЕРАТУРА

1. Amadeus. (2015). Database. Преузето дана 14. новембра 2015. године са <http://www.eui.eu>
2. Asiri, D. (2015). How Investors Perceive Financial Ratios at Different Growth Opportunities and Financial Leverages. *Journal of Business Studies Quarterly*, 6(3), 1-12.
3. Влада Републике Србије. (2010). *Уредба о класификацији делатности*. Београд: Републички завод за статистику
4. Dyson, J. (2010). *Accounting*. Harlow: Pearson Education.
5. Златановић, В. (2015). Предузећа према величини и територији у Републици Србији. *Економски погледи*, 17(2), 17-32.
6. Крстић, Б., Бонић, Љ. (2013). Управљање вредношћу за власнике предузећа, Економски факултет, Ниш, 65-67.
7. Malinić, D., Milićević, V. (2012). The Financial and Structural Capabilities of Key Infrastructure Sectors in Serbia. *Economic Annals*, 57(195), 7-42.
8. Мијић, К., Јакшић, Д., Бербер, Н. (2015). The Analysis of Productivity and Profitability in the CEE Region: Focus on the Private and Public Sector. *Serbian Journal of Management*. 10(2), 215-224.
9. Миленковић, Д., Миленковић, И. (2015). Limitation for sustainable development of the Republic of Serbia. *Економски погледи*. 17, 13-24.

10. Привредна комора Србије. (2015). *Привреда Србије*. Преузето дана 22. новембра 2015. године са <http://www.pks.rs/PrivredaSrbije.aspx?id=0&>
11. Република Србија, Министарство Финансија. (2015). *Привреда Србије*. Преузето дана 22. новембра 2015. године са <http://www.javnidug.gov.rs/lat/default.asp?P=35>
12. Републички завод за статистику. (2013). *Предузећа у Републици Србији према величини, 2012*. Београд: Републички завод за статистику
13. Републички завод за статистику. (2014). *Предузећа у Републици Србији према величини у 2013. години*. Београд: Републички завод за статистику
14. Field, A. (2009). *Discovering Statistics Using SPSS*. London: SAGE Publications Ltd.

Рад је примљен: 02.12.2015.

Коригована верзија рада примљена: 08.02.2016.

Рад је прихваћен за штампање: 20.02.2016.

ECONOMIC IMPACT ANALYSIS OF STEEL INDUSTRY IN REPUBLIC OF MACEDONIA: THE CASE OF MAKSTIL A.D SKOPJE

Darko Lazarov¹

Assistant Professor at University Goce Delcev,
Faculty of Economics – Stip, Republic of Macedonia

Mitko Kocovski²

Makstil a.d Skopje and University of Tourism and Management – Skopje,
Republic of Macedonia

Abstract: *The main aim of the paper is empirical quantification of total economic impact of steel industry on Macedonian economy through the case of Maksil a.d – Skopje. The empirical quantification involves exploring the direct effects (the contribution of the Makstil to GDP, export, employment, taxes and corporate - social responsibility) and more important estimating the multiplicative effects (indirect effects through the chain of suppliers and induced effects by the stimulation of final household's consumption) that the Maktil a.d – Skopje as a largest company within the steel industry generates in the national economy by the reproduction processes. The economic impact methodology based on input - output model is applied to estimate the multiplicative effects. Furthermore, the empirical analysis of economic and financial indicators is done to capture the economic performance of Makstil a.d – Skopje. The type I output multiplier is 1.75. This indicates that for every denar increase in sales of Makstil a.d - Skopje, total output of the Macedonian economy increases by 1.75 denars, 1 denars is direct sales increase, another 0.75 denars arise from indirect or supply chain impacts. On the other side, the type II output multiplier is 2.1. This indicate that for every denars increase in production of Makstil a.d - Skopje, the total economic impacts is 2.1 denars (1.75 denars from direct and indirect or supply chain effects) and 0.35 denars contributed by induce or consumption effects. The estimated results indicate that the multiplicative effects (indirect and induced) of Makstil a.d - Skopje in terms of total value added is higher.*

Key words: Economic impact analysis, input-output model, Makstil a.d - Skopje.

1. INTRODUCTION

The company Makstil AD - Skopje, as a main subject in the basic metal industry in the Republic of Macedonia, with its economic activities recently has had a significant positive impact on the Macedonian economy as seen through the prism of the generated job positions, the share in the GDP and the country's export, and the budget implications. At the same time, Makstil AD - Skopje is a significant generator of additional positive effects to the economy through stimulation of the production and employment in the supply chain of Makstil, as well as the

¹ darko.lazarov@ugd.edu.mk

² mitko.kocovski@makstil.com.mk

generated consumption effects channelized through the salaries of the company's employees and the companies in the supply chain. The question is exactly how much is that economic impact (both direct and indirect) which the company, through the already elaborated transmission channels, generates on the national economy.

In that context, the aim of the study is to make a detailed presentation of Makstil AD - Skopje's profile through an analysis of the economic indicators and financial indices which depict the company's work and even more through quantification and empirical assessment of the influence and importance of the company in the national economy by stimulation of the direct impact and the implied multiplicative effects. The implementation and practical realization of the economic impact analysis of Makstil AD - Skopje for the Macedonian economy involves application of the wide-accepted quantitative methodology based on the use of the input-output model established on the "backward" industrial linkages.

Based on the elaboration of the subject and the aim of the study, it is consisted of two integral parts: 1) detailed observation of the company's profile since its beginning until today with explicit elaboration of the characteristics and economic specifics in the company's work through detailed observation of both the financial and economic indices; and 2) economic impact analysis which will allow quantification and **assessment of the direct influence** that Makstil generates on the economy through its relative share in the GDP (market value of the final goods and services), the industrial production and the export of goods and services by the Republic of Macedonia, and more importantly, **assessment of the multiplicative effects** generated through the supply chain of the company (with its economic activity, Makstil stimulates the work and existence of many companies in the country as its suppliers) and through the final consumption of the employees in Makstil and those in its supply chain.

2. THEORETICAL REVIEW OF THE INPUT – OUTPUT MODEL

The (I/O) model provides means to capture and measure the economic effects of the industry's activities to the national economy. It uses three effects to measure economic impact: direct, indirect and induced effects, Richardson (1985).

- Direct effects refer to production change associated with a change in demand for the good itself. It is the initial impact to the economy, which is exogenous to the model.

- Indirect effects refer to the secondary impact caused by changing input needs of directly affected industries (e.g., additional input purchases to produce additional output).
- Induced effects are caused by changes in household spending due to the additional employment generated by direct and indirect effects.

The assessment of the multiplicative effects of steel industry to the national economy includes the estimation of several multipliers such as: output multiplier (every dollar change in direct output caused changes in the total value of output in all sectors), employment multiplier (every dollar change in direct output caused changes in number of jobs in the economy), personal income multiplier (every dollar change in direct output caused changes in income received by households), and business taxes multiplier (every dollar change in direct output caused changes in indirect business taxes), Miller and Blair (1985).

The input - output model assumes a linear production function, which means constant returns to scale and constant production functions for each firm within an industry, Grady et al. (1988). For example, the model assumes that a small mill would use the same inputs, in the same proportion, as large production mill. Furthermore, the model assumes that the percentage of those inputs that are purchased locally is constant from one firm to the next, Mills (1993). The input-output models incorporate several important assumptions, Hughes (2003): 1) Output is also assumed to be homogenous. In other words, the assumption is that the production mills would produce the same percentage of lumber, wood chips, and other outputs; 2) It assumes that there are no constraints on the supply of any commodity; 3) It assumes that increases or decreases in employment cause in- or out-migration from the state modeled, so that “full employment” is maintained.

I-O model organize producers into n industries, where businesses in an industry are assumed to use the same production process. Each industry i produces gross output, X_i , which is measured in dollars. This output is sold to industries j as intermediate inputs, z_{ij} , or to final users, Y_i .

$$X_i = z_{i1} + z_{i2} + z_{i3} + \dots + z_{in} + Y_i \quad (1)$$

The above equation shows how I-O models assume that production takes place under strict linear conditions. A set of relationships called “technical coefficients,” a_{ij} are defined as $a_{ij} = z_{ij} / X_j$.

Each coefficient shows how much of industry i 's output is needed to produce a dollar of output in industry j . These coefficients show how

I-O models assume that industries always use the same proportions of inputs to produce output.

2.1. The supply chain of Makstil AD – Skopje

The supplier chain which directly or indirectly is involved in the production process of primary steel in the Republic of Macedonia is fairly wide and includes many goods and services. The machinery, operating supplies, and different types of services are an integral part of the production process of Makstil AD – Skopje.

Considering the scope of the steel industry in the Republic of Macedonia, it is impossible and economically unprofitable to create a sector for machinery production for the steel industry, and that is why Makstil AD – Skopje is forced to obtain the technology and machinery from foreign companies. Contrary to the technical services for maintenance and mending, there is a significant specific by which the industry for primary steel (Makstil AD – Skopje) differs from the other industries. Particularly in the company, there is a sector for maintenance and mending that takes care of removing defects and making reparations, contrary to the other steel companies from the world, which hire outsourcing services.

The analysis of the expenses structure indicates that the biggest relative share involves the expenses for raw materials and other materials (such as iron, oils, lubricators, spare parts, expenditures of chattels), 51 % and 60 % in 2007 and 2014, respectively.

The energy and energetic materials (electricity and natural gas) represent second input and expense in the company production. Namely, the relative share of the energetic materials in the production is nearly 27% and 23% in 2007 and 2014, respectively. Also here may be found the nature of the smaller relative share of energy in the expenses structure of the company in 2007 with regard to 2014 in the abovementioned explanation, due to the fact that the slabs production through the melting of the old iron in an electric arc furnace in the steel-mill is energetically more intensive production process.

The transportation (by truck and train) and the related expenses were of marginal significance in the expenses structure (0,3% and 0,64% in 2007 and 2014, respectively) due to the fact that the transportation expenses of the deliveries are taken care of by the buyers, and the only company expense is the internal transportation.

Table 1.: Relative share of intermediate inputs and expenses

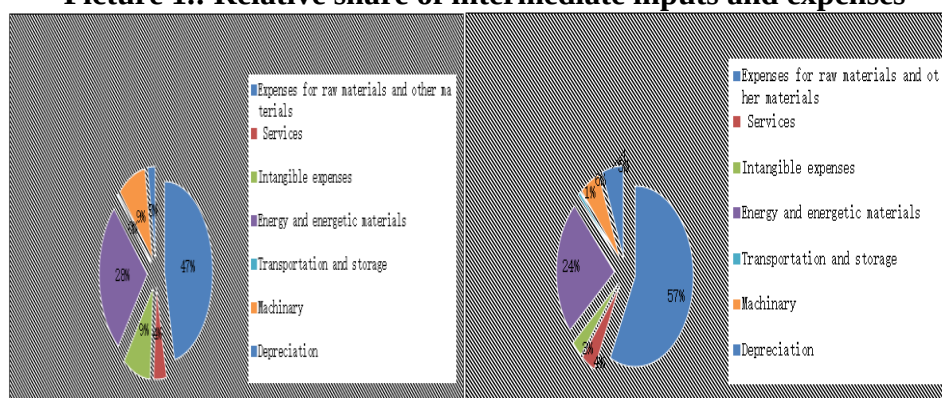
Structure of intermediate inputs and expenses of production	2007	2014
Expenses for raw materials and other materials	51%	60%
Services	8,5%	6,3%
Intangible expenses	9,3%	3%
Energy and energetic materials	27,2%	23,4%
Transportation expenses	0,3%	0,6%
Depreciation	2,5%	5,9%

Source: Calculation by the authors based on the data from Makstil AD – Skopje balances.

The intangible expenses which cover the expenses for transport, food and severance pay, banking services, insurance premiums, daily travelling allowances, and other types of intangible expenses in 2007, had a relative share of 9.2% from the total expenses, so that this type of expenses mark a significant reduction to 3% of the total expenses of the company in 2014.

The services also mark a decreasing trend in the absolute and relative amount of the company expenses (from 8, 5% in 2007 it was cut to 6, 3% in 2014), however, they hold a tendency of significant decrease in absolute amount. Namely, the company regarding the services (banking, telecommunication, shipping, rents, marketing and advertising services, sponsorships, postal, and other types of services) in 2007 spent an amount of 480.307.346 denars, while this amount in 2014 was cut to 250.401.033 denars.

Picture 1.: Relative share of intermediate inputs and expenses



The matter that probably attracts more attention, when it comes to the expenses analysis, is the study of the *sensitivity* of different categories of expenses regarding the change in production and incomes of the company's work. In other words, let us study how different categories of expenses react to the changes in production and incomes.

The results from the empirical analysis of the expenses, production and incomes show that the most sensitive category of expenses is the intangible expenses. Namely, the total production of steel slab and thick plate expressed in subsistence value marked a cut for 86% in 2014 regarding 2007, and in the same period, the company incomes dropped for 50%. As a reaction of the decrease in production and the company incomes, the services and the intangible expenses are reduced for 94% and 337%, respectively. Consequently, the flexibility ratio shows that each decrease of production and incomes for 1% will cause decrease of services for 1.8% and 1.06%, respectively. On the other hand, the decrease of production and incomes for 1% will cause decrease of the intangible expenses for 6.7% and 3.9%, respectively.

3. ECONOMIC IMPACT ANALYSIS OF MAKSTIL AD – SKOPJE

At this segment of the study through usage of the economic impact analysis, we will quantify the meaning and the multiplicative influence which Makstil AD – Skopje generates through its supply chain, employees and the other subcontractors for the total economy. Namely, Makstil AD – Skopje with a **total average annual gross value of production and retail of 4.373.134.765** denars in the period 2000-2014 generated a total gross value of **65.597.021.475** denars, which only represents a clear evidence and affirmation of the role and meaning which this subject has within the national economy.

In order to meticulously and explicitly quantify the direct impact of the company on the national economy, we will analyze the most synthetic indices which regard the number of employees, taxes, relative share in the gross added value of the processing industry, GDP and the total exports of the country. The relative direct share of the **total added value** (*the contrast between the gross value of the products and between-phase consumption which varied from 426 million denars in 2000 to maximum amount of 790 million denars in 2007, or an average of 673 million denars in the analyzed period*) of Makstil AD – Skopje, in the total added value of the processing industry's GDP (market value of the final goods and services) of the country, amounts to 1.39% and 0.23%, respectively in the period 2000-2012.

Table 2.: Gross added value of Makstil a.d Skopje, in mill. denars

Year	Gross added value – Makstil, Millions of denars	GDP in millions of denars	Relative percentile share, %	Processing industry, millions of denars	Relative percentile share, %
2005	728	264847	0.27	43627	1.67
2006	791	291105	0.27	49627	1.59
2007	790	321378	0.25	64083	1.23
2008	785	357150	0.22	70634	1.11
2009	623	358369	0.17	57628	1.08
2010	652	377201	0.17	54756	1.19
2011	735	399376	0.18	61918	1.19
2012	687	403684	0.17	49516	1.39
Average	673	298.889	0.23%	49.852	1.39%

Source: Calculation by the authors based on the data from Makstil AD – Skopje balances.

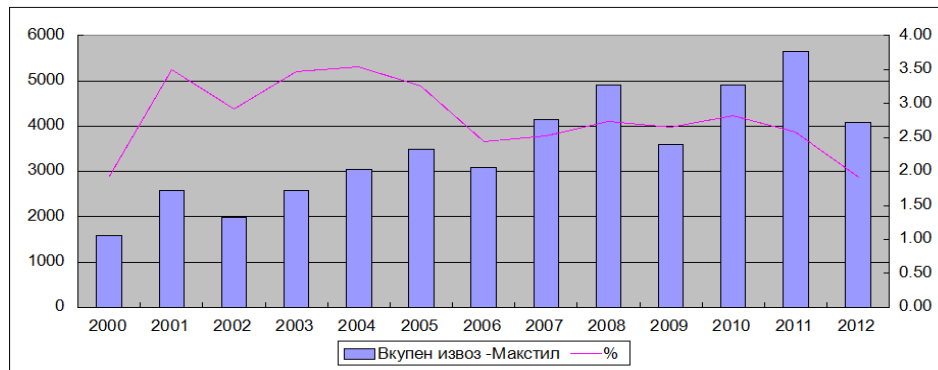
The relative share of Makstil's **export** in the amount of the total export of the country is significantly bigger compared to the share in the gross added value of the company in the added value of the processing industry and the country's GDP. Namely, Makstil AD – Skopje, as one of the biggest Macedonian exports recently, with an average amount of exports of **3.511 million denars**, has a relative percentile share in the total export of the country of 2.79% in the analyzed period. Considering that 75% of the inputs that Makstil employs in the domestic economy, we can conclude that the net export of Makstil is significant compared to some companies that have bigger percentile share in the export, but at the same time they have small value of the net export due to the big percentile share of the imported foreign inputs.

Table 3.: Export value and the relative percentile share, in mill. denars

Years	Total export - Makstil	National export	Relative percentile share, %
2007	4147	164507	2.52
2008	4911	179334	2.74
2009	3599	136019	2.65
2010	4906	173999	2.82
2011	5652	218745	2.58
2012	4072	211764	1.92
Average	3.511	130.956	2.79%

Source: Calculation by the authors based on the data from Makstil AD – Skopje balances.

Picture 2.: Total value of export and the relative percentile share, in mill. denars



In the last few years, **the number of employees** in Makstil AD – Skopje has varied from 850 to 950 employees (the employees' structure is dominated by qualified manpower according to the needs of the production process of the company), whereupon the **factor income of labour** (the total amount of salary and other benefits which the company paid to the employees) is 396.951.111 and 306.488.631 denars in 2007 and 2014, respectively. The chart shows the number of employees in Makstil AD – Skopje according to the level of education and qualifications.

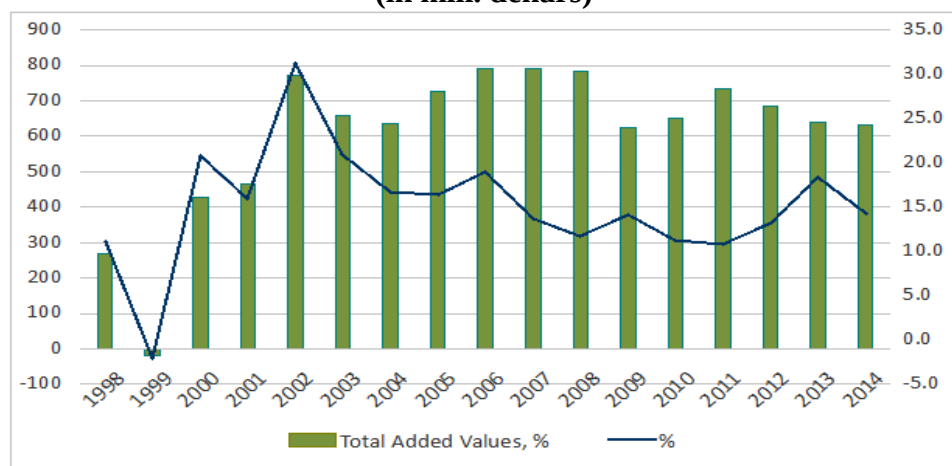
If we analyze the average salary in the analyzed period, we will see that the average salary in Makstil AD – Skopje is bigger than the average salary in the national economy. Namely in 2007, the average number of employees, according to the estimated work hours, hired by the company, amounts to 852 employees, regarding the total number of employees in the whole industry which at the same period amounts to 184.928 employees, whereupon the average gross salary that Makstil AD – Skopje paid in 2007 is 38.825 denars, regarding the average gross salary in the whole industry, which was 24.500 denars, while the average net salary which Makstil AD – Skopje paid was 24.130 denars, regarding the average net salary in the whole industry, which was 15.000 denars.

In 2014, the number of employees and the average salary in Makstil AD – Skopje marked a tendency of decrease (the average number of employees was 790, while the average net salary was 22.000 denars, regarding the average net salary within the whole industry, which was 22.600 denars) due to the decreased economic activity of the company, that was as a result of the investment activities for meeting the eco-standards that prevented the regular work and production of the company, and also it was as a result of the bad economic situations caused by the

world crises which can still be felt in the EU countries where Makstil AD – Skopje exports most of its products.

The total added value which assesses the company's contribution to the national economy, as seen through the prism of the *factor income of the labour* (employees' salary), *the capital income* (depreciation and profit of the company) and *the indirect taxes* (VAT and duties) varies from **267 million denars** in 1998 to **630 million denars** in 2014, with the highest amount of near 800 million denars marked in 2006 and 2007. In relative perspective, the percentile share of the gross added value in the total company income varies from 11.2% in 1998 to 14.2% in 2014, with the highest percentage of 31% realized in 2002.

Picture 3.: Total added value (absolute and relative income, %) and (in mill. denars)



The positive impact which Makstil AD – Skopje generates in the national economy can be analyzed through the **taxes** (both direct and indirect) which the company pays to the country, social and pension security for its employees, duties and other types of duties, property tax, business tolls for licenses, licenses, and etc.

Below, the given chart presents the budget effects from the company's work through the taxes which are paid in the country in different forms (tax profit, social and pension security for the employees, fees for occupation with an early retirement and other fees, employees' personal tax).

In 2007, Makstil AD – Skopje paid 150.259.633 denars for personal tax; 14.556.942 denars for social and pension security for the employees, fees for occupation with an early retirement and other fees, and 24.033.522 denars for tax profit (a total of 188.850.097 denars),

while in 2014, Makstil AD – Skopje paid the country 98.290.744 denars for personal tax, 9.164.862 denars for social and pension security for the employees, fees for occupation with an early retirement and other fees, and 578.275 denars for tax profit (a total of 108.033.881 denars).

Table 4.: Value of export and the relative percentile share, in mill. Denars

TAXES	2007	2014
Personal tax, social and pension security for the employees.	150.259.633	98.290.744
Fees for occupation with an early retirement and other fees.	14.556.942	9.164.862
Tax profit	24.033.522	578.275
TOTAL	188.850.097	108.033.881

Source: Calculation by the authors based on the data from Makstil AD – Skopje balances.

What should also be taken into consideration in the analysis of the company's direct economic impact on the national economy are the positive externalities which the company through its work creates in the economy with the contribution in the country's balance of payment, the corporate-social responsibility, ecology and investments for protection of the environment, social dimension for the collectors of old iron and other positive effects that Makstil AD – Skopje generates through its work.

Namely, when it comes to the **corporate-social responsibility** of Makstil AD – Skopje, it is important to say that in the past period, the company by direct or indirect funding of many sports clubs and sportspeople in the country, by awarding scholarships, supporting research projects connected with the metallurgy and economy, by ensuring help and support for other cultural manifestations and events, has a significant role in the socio-economic life in the country.

3.1. The multiplicative effects of Makstil AD – Skopje

What is more important for this study is the question how much Makstil AD – Skopje, indirectly through its work, encourages the production, added value, and employment in the national economy through the multiplicative effects (both indirect and induced). On the picture below, there is a **general overview of the economic multipliers** which Makstil AD – Skopje generates in the national economy based on the empirical analysis and research carried out in the study. For each growth of the production and retail of Makstil AD – Skopje for **one**

denar, the total output of the Macedonian economy will increase for **2,1 denars**; *one denar is the direct impact*, the additional growth of the output for *0,75 denars* is the result of the *indirect impact* through stimulation of the output of the firms in Makstil's chain supply, and the rest of the growth of the total output of *0,35 denars* is generated through the *induced influence* which is evident in the additional expenditure in the economy by the employees in Makstil and the employees in Makstil's chain supply, and through the expenditures of the capital owners in Makstil and its chain supply.

If we take into consideration the company's total value of production and retail, which annually on average is 4.373 million denars in the analyzed period, then we can establish that through its multiplicative effects Makstil triggers *additional production* in the economy of **9.183 million** denars or a total of **13.558** million denars per year.

Table 5.: Multiplicative effects of Makstil a.d Skopje

Multiplier	Direct	Indirect	Induced	Total	Type I*	Type II*
Output	1.00	0.75	0.35	2.10	1.75	2.10
Factor income of labor	0.090	0.14	0.18	0.31	2.11	4.55
Employment	1.00	2.50	2.00	4.50	2.50	4.50
Added value	0.152	0.220	0.350	0.720	2.45	4.75
<u>Employment or taxes in millions of denars for the total output</u>						
Employment	6.67					
Total taxes	32,756					

Source: Calculation by the authors based on the data from Makstil AD – Skopje balances.

Multiplier Type I shows that the growth of the production and retail of Makstil for **1 denar** generates growth in the total output in the economy for **1.75 denars**, while the **Multiplier Type II** shows that the growth of the production and retail of Makstil for 1 denar generates total economic impact of **2.1 denars**.

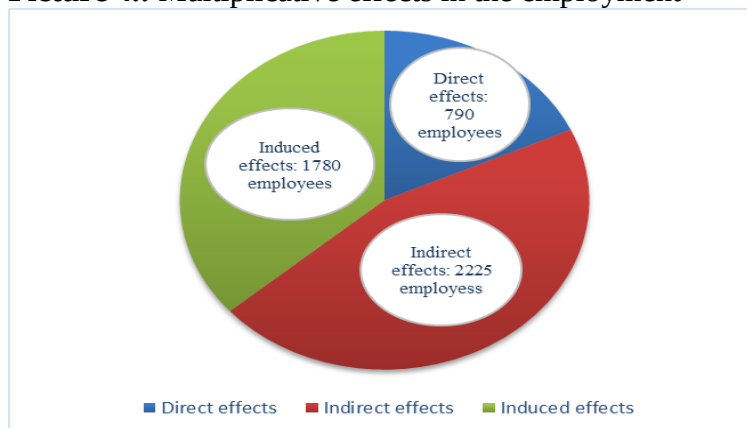
The general overview of the **economic multiplicative effects** which Makstil AD – Skopje generated in the Macedonian economy will be decomposed through observing the respective multipliers in the total added value, taxes, employment, factor income of labour. The report for the employment multiplier assesses the direct effect in generating job positions through the number of employees in Makstil by millions of denars for the total output. For each one million denars of final output,

Makstil AD – Skopje directly creates **6.67 job positions** which simply show the employment rate in the company. Above we saw that the number of employees in the company is around 900 employees, which de facto assesses the direct impact of the company.

Furthermore, the number of employees that Masktil AD – Skopje **indirectly** creates in the economy *through the supply chain* is around 2225 employees (the indirect multiplier for the employees is 2.5) and through the *induced effects* which refer to the expenditures of the employees in Makstil AD – Skopje and its supply chain which amounts of around 1780 employees (the induced multiplier for the employees is 2).

The **total number of employees** that Makstil AD – Skopje *directly or indirectly* creates in the national economy is around **4785 employees**, according to our assessments.

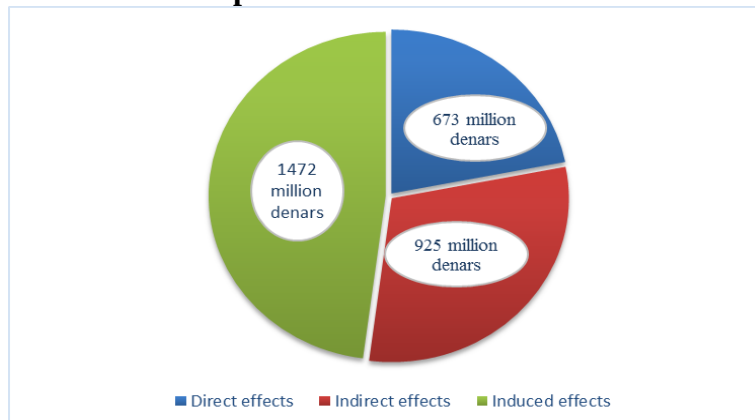
Picture 4.: Multiplicative effects in the employment



When it comes to the **multipliers in the total added value**, the results from the analysis show that Makstil AD – Skopje additionally through the *indirect and induced effects* generates and triggers creation of extra additional value in the economy of **925 million** denars and **1.472 million** denars, respectively. Based on this estimations, the total gross added value which Makstil AD – Skopje generates in the economy, directly or through its multiplicative effects, is **3070 million** denars on average per year in the analyzed period, which quantified in the relative dimension, as an *attributive share in the processing industry and GDP* of the country, is 6,15 % and 1,03%, respectively.

The biggest multiplicative effect of the total supply chain of Makstil AD – Skopje, regarding the total added value, is included in the sector for collecting old iron, the sector for production, transmission and distribution of natural gas and electricity, and the sector for services.

Picture 5.: Multiplicative effects in the total added value



4. CONCLUSION

The main aim of the economic study and impact analysis of Masktil AD – Skopje, as the most significant subject in the steel industry of the Republic of Macedonia, is a detailed presentation of its profile through historic and fact-finding revision connected with the company, and through analysis of the production performances, economic indicators and financial indices which depict its work and distinctions, and even more, through the quantification and empirical assessment of the influence and importance of the company for the national economy through stimulation of the **direct impact** and **induced multiplicative effects** that the company generates in the economy through its work.

Makstil AD – Skopje with a **total average annual gross value of the production and retail of 4.373.134.765 denars**, in the period from 2000 to 2014 (it should be from 1998), generated total gross value of **65.597.021.475 denars** or equivalent of around billion euros, which only shows clear evidence and confirmation of the role and the meaning that this subject has within the national economy.

The relative direct share of the **total added value** (*the difference between the gross value of products and between-phase expenditure which varied from 426 million denars in 2000 to the highest amount of 790 million denars in 2007 or it was 673 million denars on average in the analyzed period*) of Makstil AD – Skopje in the total added value of **the processing industry and GDP** (market value of the financial goods and services) of the country is 1.39% and 0.23 % respectively in the period 2000-2012.

The relative share of Makstil's export in the value of the total export of the country is significantly bigger compared to the share of the gross added value of the company in the added value of the processing

industry and country's GDP. Namely, Makstil AD – Skopje, as one of the biggest Macedonian exporters in the last period, with an average export value of **3.511 million denars**, has a relative percentile share in the total export of the country of 2.79 % in the analyzed period. (Data for the export value in the last few years should be included, based on the percentage that has been calculated).

What is more important for this study is the question how much Makstil AD – Skopje indirectly through its work encourages the production, added value, employment in the national economy through the multiplicative effects (both indirect and induced). *The decomposing of the multiplicative effects (both indirect and induced) allow the creation of a detailed picture for the overall influence and meaning of the company for the national economy as seen through the prism of the extra production, job positions, added value, and taxes generated through the supply chain and the induced effects.*

Multiplier Type I shows that the growth of the production and retail of Makstil AD – Skopje for **1 denar** generates growth of the total output in the economy for **1.75 denars**, while the **Multiplier Type II** shows that the growth of the production and retail of Makstil AD – Skopje for 1 denar generates a total economic impact of **2.1 denars**. If we consider the total value of the production and retail of the company, which is **4.373 denars** on average per year in the analyzed period, then we can establish that through its multiplicative effects Makstil AD – Skopje triggers *additional production* in the economy of **9.183 denars** or a total of **13.558 denars** per year.

Furthermore, the number of employees that Makstil AD – Skopje **indirectly** creates in the economy *through the supply chain* is around 2225 employees (the indirect multiplier for the employees is 2.5) and *through the induced effects*, referring to the expenditures of the employees in Makstil and its supply chain, that number is around 1780 employees (the induced multiplier for the employees is 2). **The total number of employees** that Makstil AD – Skopje *directly or indirectly* creates in the national economy is around **4785 employees**, according to our estimations.

REFERENCES

1. Choong-Ki, Lee and Tracy Taylor. 2005. Critical reflections on the economic impact assessment of a mega-event: the case of 2002 FIFA World Cup. *Tourism Management* 26(4): 595–603.
2. Fletcher E. John. 1989. Input-output analysis and tourism impact studies. *Annals of Tourism Research* 16(4): 514–529.

3. Guy R. West. 1995. Comparison of Input–Output, Input–Output + Econometric and Computable General Equilibrium Impact Models at the Regional Level. *Economic Systems Research* 7(2):209-227.
4. Grady, Patrick and R. Andrew Muller. 1988. On the use and misuse of input-output based impact analysis in evaluation. *The Canadian Journal of Program Evaluation* 12(3): 49-61.
5. Hall, Robert E. 2009. By how much does GDP rise if the government buys more output? NBER Working Paper.
6. Hughes, David W. 2003. Policy uses of economic multipliers and impact analysis. *Choices*: Publication of the American Agricultural and Economics Association.
7. Isard, Walter. 1953. Some empirical results and problems of interregional input-output analysis: *In Studies in the structure of the American economy*. New York: Oxford University Press.
8. Oosterhaven Jan. 1998. on the plausibility of the supply-driven input-output model. *Journal of Regional Science* 28(2): 203–217.
9. Kahn, R.F. 1931. The relation of home investment to unemployment. *The Economic Journal* 41(162):173-198.
10. Lave Laster, Hendrikson Elisa, and McMichael Francis. 1995. Using Input-Output Analysis to Estimate Economy-wide Dischar, *Environmental Science. Technology* 29(9): 420–426.
11. Leontief, Wassily. 1941. *The structure of the American economy*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
12. Miller, Ronald E. and Blair D. Peter D. 2009. *Input-Output Analysis: Foundations and Extensions*. New York: Cambridge University Press.
13. Mills, Edwin C. 1993. The Misuse of Regional Economic Models. *Cato Journal* 13(1): 29-39.
14. Richardson, Harry, W. 1985. Input-output and economic base multipliers: Looking backward and forward. *Journal of Regional Science* 25(4): 607-662.
15. Siegfried, John, Allen R. Sanderson, and Peter McHenry. 2006. The economic impact of colleges and universities. *Working Paper* 06-W12.

Рад је примљен: 05.06.2016.

Рад је прихваћен за штампање: 28.06.2016.

МЕТОДЕ МЕРЕЊА ИНТЕЛЕКТУАЛНОГ КАПИТАЛА

METHODS FOR MEASUREMENT INTELLECTUAL CAPITAL

Јасмина Огњановић*

Универзитет у Крагујевцу, Факултет за хотелијерство и туризам у
Врњачкој Бањи (Србија)

Сажетак: Умеће управљања интелектуалним капиталом битно одређује тржишну вредност предузећа и његову зарађивачку способност. Услов успешног управљања интелектуалним капиталом зависи и од прецизног мерења његове вредности. С обзиром да је у питању „невидљива“ имовина присутне су одређене нејасноће шта све она укључује, па поступак процене њене вредности и вредности њених компоненти могу пратити извесне потешкоће. У те сврхе дефинисане су методе мерења интелектуалног капитала које су груписане у следеће четири категорије: директне методе, методе тржишне капитализације, методе стопе приноса на укупна средства и scorecard методе. Свака од њих садржи поједине методе и настоји да што прецизније обрачуна вредности интелектуалне имовине.

Кључне речи: интелектуални капитал, директне методе, методе тржишне капитализације, методе стопе приноса на укупна средства, scorecard методе

Abstract: Managing of intellectual capital essentially determine the market value of the company and its earning ability. Condition for successful management of intellectual property depends on the precise measurement of its value. Considering that it is "invisible" assets and that there are certain ambiguities what its include, the process of assessment of its value and the value of its components can be followed by some difficulties. For this purpose methods for measurement intellectual capital are defined, and are grouped into following four categories: direct methods, market capitalization methods, return on assets methods, scorecard methods. Each of them contains certain models and trying to as precisely calculating the value of intellectual property.

Keywords: Intellectual Capital, Direct Intellectual Capital Methods, Market Capitalization Methods, Return on Assets Methods, Scorecard Methods

УВОД

Економија базирана на знању почива на развоју интелектуалног капитала (у даљем тексту ИК) који се препознаје као кључни стратегијски ресурс и примарни извор вредности у предузећу. У прилог овој констатацији интелектуални капитал (енгл. *Intellectual Capital*) се дефинише као интелектуални материјал – знање, информације, интелектуална својина, искуство – који се користити за креирање вредности (Stewart, T.A., 1997, стр. 67). Itami, H. (1991, стр. 12) под ИК подразумева скуп великог броја елемената,

* jasminka.lukic@kg.ac.rs

попут технологије, лојалности клијената, имиџа предузећа, корпоративне културе и менаџмент вештине док Lev, B. (2001, стр. 7) ову категорију капитала посматра као нематеријалне вредносне ресурсе генерисане иновацијама, јединственим организационим дизајном и искуством запослених. Edvinsson, L. и сар. (2005, стр. 135) дефинишу ИК као суму свих фактора, који нису приказани у билансу стања, кључних за будући успех односно будућу зарађивачку способност предузећа. Да је нематеријална имовина присутна у предузећима говори и одступање тржишне од књиговодствене вредности имовине предузећа па неки аутори ИК дефинишу као разлику између ове две вредности (Edvinsson, L. & Malone, M. 1997, стр.13). На основу дефинисања ИК од стране различитих аутора, може се закључити да интелектуалну имовину чине сви они елементи који немају физички облик, попут знања, способности запослених, имиџа, пословне културе, базе података и представљају кључни фактор у процесу креирања вредности у предузећима без обзира на врсту делатности којом се баве.

Различити аутори користе различите теримине за појашњење ИК. Најчешће коришћени термини у литератури су интелектуални капитал и нематеријална имовина (енгл. *Intangible assets*). Поред ова два општеприхваћена термина, у литератури се користе још и интелектуална својина, интелектуална имовина, нематеријална актива, неопипљива имовина и сл.

Савремени услови пословања усмеравају предузећа ка изградњи „организација које уче“ у којима ИК чини најбитнију компоненту капитала, те се питање управљања и мерења ИК ставља у први план. С обзиром да се ради о неопипљивој имовини, рачуновође се сусрећу са проблемом вредновања и мерења ИК. Наиме, ради се о имовини коју је тешко квантитативно изразити а самим тим је тешко измерити ефекте њеног деловања. Такође, не постоји ни потпуна сагласност аутора око свих компонената које чине ИК па се може јавити проблем јасног одвајања материјалне и нематеријалне имовине. Ово компликује процес тачног обрачуна вредности ИК па је у те сврхе развијен одређени број метода за мерење ИК које настоје да превазиђу ова ограничења.

Методе мерења ИК које су завределе пажњу великог броја аутора радова предложене су од стране Kaplan, R.S. & Norton, D.P. (1992), Sveiby, K.E. (1997), Edvinsson, L. & Malone, M. (1997), Lev, B. (1999), Bontis, N. (2000), Sullivan, P. (2000), Pulic, A. (2000).

Циљ рада је да представи до сада развијене методе помоћу којих се може проценити вредност ИК. У раду се најпре истиче битност проблематике мерења ИК посматрано са становишта

различитих аутора. Затим се наводе методе мерења ИК, њихов садржај и даје се детаљнији преглед најбитнијих метода. Последњи део рада односи се на ограничења са којима се сусрећу менаџери приликом утврђивања вредности ИК.

1. БИТНОСТ МЕРЕЊА ИНТЕЛЕКТУАЛНОГ КАПИТАЛА

„Када предузећа не знају шта да мере, често мере превише“ (Ittner, C. D. & Larcker, D. F. 2003, стр.90). Зато је, на самом почетку, потребно поставити праве смернице како би се што прецизније утврдила мерена вредност. Потребна за мерењем ИК јавља се у циљу обезбеђења већег броја информација менаџерима за дефинисање корпоративне стратегије и доношења квалитетних одлука. Изучавање ове проблематике наводи на истацање битности присуства ИК у предузећима: даје подршку примени информатичке технологије у информатичком друштву, истиче битност знања и економије засноване на знању; мења облик међуљудских активности и утиче на креирање иновација као основне детерминанте конкурентности (Petty, R. & Guthrie, J. 2000, стр.157).

Прегледом литературе различити аутори су наводили следеће разлоге мерења ИК.

Sveiby, K. E. (2001) истиче битност мерења ИК због контроле перформанси; процене бизниса; извештавања стејкхолдера; доношења одлука о инвестирању и израчунавања скривене вредности.

Maгг, В. и сар. (2003, стр.441-3) групишу разлоге мерења ИК на следећи начин: пружа подршку предузећу у формулисању стратегије и процени имплементације стратегије; пружа подршку у одлукама о диверсификацији и ширењу; користи ову вредност као основу за компензације и подстиче комуницирање са екстерним стејкхолдерима.

Према Kannan, G. & Aulbur, W. (2004, стр.390) користи мерења ИК дефинишу се на следећи начин: идентификација невидљиве имовине; препознавање токова знања у предузећу; утврђивање приоритетних кључних питања; инсистирање на брзом учењу унутар предузећа; идентификација најбоље праксе и њена дифузија унутар организације; константни надзор вредновања имовине и проналажење начина за њено увећавање; боље разумевање улоге знања у креирању међусобне повезаности између запослених; разумевање организационих мрежа и идентификација „изазивача промена“; стварање иновација; развијање колаборативних активности и пословне културе као резултат пораста свесности о

корисности управљања знањем; раст мотивације код запослених и развијање културе која је окренута ка перформансама.

Битност мерења ИК у свом раду представљају и Chen, J. и сар. (2004, стр.196-7). Истичу да методе мерења ИК воде до тачнијег вредновања имовине предузећа и перформанси у односу на традиционалне рачуноводствене методе, чију основу обрачуна чини материјална имовина. Друго, традиционално финансијско извештавање не даје потпуне информације за дефинисање стратегије. Оно мора бити подржано извештавањем о ИК што омогућава добро информисање менаџера и проналажење снага и слабости кроз процес бенчмаркинга. Закључују да је мерење ИК корисно за процену способности предузећа да оствари своје циљеве, обезбеди повратне информације у реализацији пројекта и ставља нагласак на програме обуке и едукације.

Главни разлог мерења ИК јесте препознавање постојања невидљиве имовине у предузећу и обезбеђивање њеног раста и развоја како би се остварио дугорочни раст и развој. Прецизно утврђивање вредности ИК захтева, најпре, креирање оквира, смерница и водича који дефинишу кораке којих се треба придржавати у процесу обрачуна вредности. Адекватно мерење и управљање ИК детерминише и тржишну вредност предузећа. Битност мерења ИК односи се и на обезбеђивање тачних информација за дефинисање и имплементацију стратегије. Менаџери морају имати увид у вредност нематеријалне имовине како би дефинисали стратегију која подржава њен даљи раст и развој. Већа посвећеност мерењу и управљању ИК ствара адекватну климу за истицање улоге знања у савременом информатичком друштву и потребу за перманентним учењем. Адекватно мерење и управљање ИК је предуслов за обезбеђивање високих пословних перформанси у будућности и добре конкурентске позиције.

2. МЕРЕЊЕ ИНТЕЛЕКТУАЛНОГ КАПИТАЛА

Стара је изрека да *не можете управљати нечим што не можете мерити*. Са растом значајности ИК за пословање предузећа, јавила се потреба за развијањем што прецизнијих метода за мерење ИК. За разлику од физичких ресурса, нематеријални ресурси се не могу једноставно купити или продати. Процес њиховог стварања може дуго трајати а врло често се не зна ни тачан износ уложен у стварање ових ресурса. Зато у финансијским извештајима не може бити приказана комплетна вредност ИК. Да је тако, тржишна и књиговодствена вредности би биле исте.

Када говоримо о еволуцији метода мерења ИК треба поменути да је шведска осигуравајућа компанија Skandia прва развила интерни извештај о ИК и прва објављивала податке о ИК као пратећи додатак традиционалним финансијским извештајима за своје стејкхолдере 1994. године (Edvinsson, L. 1997, стр.369; Bontis, N. 2001, стр.44).

Истраживање о битности мерења ИК спороведено од стране Данске агенције за трговину и индустрију (*Danish Agency for Trade and Industry*, 1998) долази до закључка да је мерење ИК важно за дугорочни успех предузећа (Engstrom, T. и сар. 2003, стр.289). Frost, A. & Cooke, C. (1999) сугеришу да управљање и мерење ИК детерминише организациони идентитет, репутацију, имиџ и перформансе предузећа (Lim, L. & Dallimore, P. 2004, стр.183). Chen, J. и сар. (2004, стр.211) закључују да тачно мерење ИК омогућава боље разумевање појма и компоненти ове категорије капитала што доприноси ефикасном управљању истим. На основу тачног вредновања ИК могуће је применити приступ "управљање знањем" на нивоу сваке пословне јединице и могуће је проценити колико сваки запослени доприноси расту вредности ИК.

Будући да се нематеријална имовина јавља као главни генератор вредности у предузећу, утврђивање монетарног износа ИК је захтевало временом што прецизнији обрачун. Ово није једноставан задатак будући да успешност мерења зависи и од фактора на које менаџери немају утицаја попут променљивог окружења, специфичних карактеристика индустрије, доступности информација и „нове“ економије (Namasivayam, K. & Denizci, B. 2006, стр.386).

Развијен је велики број метода мерења ИК и њихов избор зависи од делатности самог предузећа, сврхе мерења ИК и конкретне ситуације. Методе су груписне у четири свеобухватне целине (Sveiby, K.E. 2001):

- директне методе (engl. *Direct Intellectual Capital Methods*)
- методе тржишне капитализације (engl. *Market Capitalization Methods*)
- методе приноса на укупна средства (engl. *Return on Assets Methods*)
- Scorecard методе

Аутори Namasivayam, K. & Denizci, B. (2006, стр.387) додају и пети метод мерења ИК *прави систем управљања* који идентификује мерљиве компоненте вредности и додељује монетарне износе овим компонентама. У табели 1 приказан је садржај метода мерења ИК. Треба истаћи да ниједна, до сада развијена метода, није

свеобухватна и да се њихов избор врши у зависности од намене и ситуације (Sveiby, K. E. 2001).

Табела 1.: Методе мерења ИК

Метода	Пристап	Садржај метода
Директне методе	Монетарна евалуација Евалуација појединих компоненти ИК	1. Истраживач вредности 2. Вредновање ИК 3. Укупно створена вредност 4. Методологија укључујућег вредновања 5. Рачуноводство будућности 6. Листа индикатора ИК 7. Индекс употребе патената 8. Рачуноводствени трошкови људских ресурса 9. Извештај о људским ресурсима
Методе тржишне капитализације	Монетарна евалуација Евалуација скупа компоненти ИК	1. Тржишна вредност ИК процењена од стране инвеститора 2. Тобиново q 3. Рацио тржишна/књиговодствена вредност
ROA методе	Монетарна евалуација Евалуација скупа компоненти ИК	1. Принос од знања 2. Додата економска вредност 3. Обрачуната нематеријална вредност 4. Коефицијент додате вредности ИК
Scorecard методе	Немонетарна евалуација Евалуација појединих компоненти ИК	1. Данске смернице 2. Рејтинг ИК 3. Meritum смернице 4. Индекс ИК 5. Skandia навигатор 6. Праћење нематеријалне активе 7. Усклађена листа 8. Листа резултата ланца вредности 9. Циклус ревизије знања

Извор: Campsis, D. & Costa, R. (2008). A DEA-Based Method to Enhance Intellectual Capital Management. *Knowledge and Process Management*, 15(3), 173. стр.

2.1. Директне методе мерења ИК

Директне методе процењују вредност интелектуалног капитала идентификовањем његових компоненти и одређивањем

њихове вредности (Sveiby, K.E. 2001). На први поглед, рекло би се, да су директне методе једноставне за примену али проблем може да се јави у поступку одређивања компонената ИК. У раду се детаљније описују следеће директне методе:

- истраживач вредности (енгл. *The Value Explorer*) развијен од стране Andriessen, D. & Tiessen, R. (2000), заснован је на дефинисању кључних компетенција у циљу идентификације ИК у предузећу (Andriessen, D. 2005, стр. 477). Кључне компетенције чине све оне посебне, јединствене активности предузећа која друга предузећа не поседују а која доприносе изградњи конкурентске предности. Метод посматра ове компетенције као делове интелектуалне имовине, одређује принос који свака од њих доноси у будућности затим их своди на садашњу вредност а њихов збир чини вредност ИК.
- метод вредновања интелектуалне имовине (енгл. *Intellectual Asset Valuation*) износ ИК обрачунава као дисконтовани новчани ток од будућних активности који заједно са књиговодственом вредношћу имовине чини тржишну вредност предузећа. Развијен је од стране Sullivan, P. (2000) који посматра вредност предузећа као функцију тржишне перцепције посматрача и истиче две битне ствари: износ ИК који предузеће поседује и способност предузећа да уновчи ИК на тржишту (Sullivan, P. H. Jr. & Sullivan, P. H. Sr. 2000). Предности ове методе јесу што при обрачуну вредности ИК узима у обзир и вредновање интелектуалне имовине на тржишту.
- укупна створена вредност (енгл. *Total Value Creation*) метод развијен од стране Anderson, R. & McLean, R. (2000), врши свођење будућних токова готовине на садашњу вредност уз помоћ дисконтовања да би се утврдило како будући догађаји утичу на планиране активности (Roos, G. и сар. 2005, стр.258). Ова метода је погодна приликом формулисања стратегије и циљева јер посматра садашње активности с аспекта будућности.
- рачуноводствени трошкови људских ресурса (енгл. *Human Resource Accounting*) метод који обрачунава допринос људских ресурса у процесу стварања вредности кроз капитализацију трошкова зарада. Циљ методе је да квантификује економску вредност запослених у предузећу како би се обезбедили инпут за менаџерске и финансијске одлуке (Chen, J. и сар. 2004, стр.198). Дакле, овај метод изједначава људски капитал са интелектуалним капиталом јер знање, способности и искуство запослених чине главне носиоце интелектуалне имовине. Треба напоменути да улагање у људске ресурсе, заправо представља улагање у ИК и

тиме чини врло битну инвестицију чија вредност мора бити предвиђен планом раста и развоја ИК.

Прегледом литературе, закључује се да методе истраживач вредности, вредновање интелектуалне имовине и укупна створена вредност, износ ИК обрачунавају уз помоћ дисконтне стопе, тачније свођењем будућих вредности новчаних прилива од интелектуалне имовине на садашњу вредност. Будући да ова методологија уважава концепт „временске вредности новца“ и једнако вреднује и садашњу и будућу вредност приноса генерисану употребном интелектуалне имовине, методе доприносе да и вредност ИК буде тачно обрачуната.

2.2. Методе тржишне капитализације

Методе тржишне капитализације вредност ИК обрачунавају као разлику између тржишне вредности предузећа и капитала стејкхолдера (Sveiby, K.E. 2001) па је, самим тим, обрачун вредности интелектуалне имовине једноставнији у односу на претходне, директне методе. Представници ове методе су:

- Тобинов q рацио (енгл. *Tobins Q*) уведен од стране Tobin, J. (1997) добија се стављањем у однос тржишне вредности предузећа и трошкова замене средстава (Bontis, N. 1998, стр. 64). Тржишна вредност предузећа представља производ тржишне цене акција и броја акција. Вредност трошкова замене имовине утврђује се на основу њене књиговодствене вредности плус амортизација и корекција за инфлацију (Ценопољац, В. 2013, стр.123). Метод је погодан за поређење међу предузећима.
- тржишна вредност интелектуалног капитала процењена од стране инвеститора (енгл. *Investitor Assigned Market Value*) развијена је од стране Standfield, K. (1998) који изједначава тржишну вредност са правом вредношћу предузећа.
- рацио тржишна/књиговодствена вредност (енгл. *Market-to-book ratio*) обрачунава се дељењем тржишне са књиговодственом вредношћу предузећа и уведена је од стране Stewart, T. (1997). Овај рацио мери тржишну ефикасност компаније (Lee, L.L. & Guthrie, J. 2010) а његова главна предност јесте једноставна употреба.

Методе тржишне капитализације базирају се на обрачуну вредности ИК уз помоћ финансијских извештаја. Сваки од метода пореди одређену вредност (добијену на основу билансних позиција приказаних у финансијским извештајима) са износом тржишне вредности предузећа што доприноси прецизнијем обрачуну

вредности ИК. Несумљива предност ових метода јесте једноставна употреба али се она ограничава само на предузећа које своје акције листирају на берзи.

2.3. Методе приноса на укупна средства

Методе приноса на укупна средства (ROA) мери ефикасност руководства предузећа у коришћењу укупног капитала, укључујући и материјални и нематеријални капитал (Clarke, M. и сар. 2011, стр.507). Ове методе обухватају следеће поступке мерења ИК:

- принос од знања (енгл. *Knowledge Capital Earnings*) метод развијен од стране Lev, B. (1999), представља део зараде изнад или испод очекиване стопе приноса од ИК која се приписује књиговодственој вредности имовине (Sveiby, K.E. 2001). Поређењем пројектованих и остварених приноса добија се принос од знања који се дели са очекиваном стопом приноса ИК да би се добила вредност интелектуалне имовине (Ценопољац, В., 2013). Примена ове методе је прилично једноставна. Међутим, поставља се питање колико је тачна добијена вредност интелектуалне имовине будући да вредност пројектованих приноса за будући период не мора увек бити поуздано утврђена.
- додата економска вредност (енгл. *Economic Value Added*), уведена од стране Stewart, T. (1997), представља разлику између добитка из пословања и пореза и трошкова капитала. Овај метод се користи за мерење ИК кроз праћење раста вредности EVA (Bontis, N. 2001, стр.55). EVA је битан показатељ пословања у поступку доношења стратегијских одлука и то треба бити његова примарна сврха. Коришћење овог показатеља за мерење вредности ИК има своја ограничења будући да се она утврђује на основу кретања износа додате вредности чија је величина последица деловања и других фактора, не само интелектуалне имовине.
- обрачуната нематеријална вредност (енгл. *Calculated Intangible Value*) је мерило развијено од стране Stewart, T. (1997) и засновано је на претпоставци да је премијум зарада предузећа (зарада већа од просека у грани) резултат ИК који предузеће поседује. Подаци за примену овог метода се користе из финансијских извештаја изузев података о просечној стопи приноса на физичку имовину у грани. Поступак обрачуна састоји се од поређења просечне зараде пре пореза предузећа са просечном вредношћу материјалне имовине. Резултат је стопа приноса на укупна средства предузећа који се пореди са индустријским просеком. Разлика се множи са просечном вредношћу материјалне имовине како би се добила

просечна годишња добит од ИК која се дели са просечним трошковима капитала или каматном стопом како би се добила вредност ИК (Chareonsuk, C. & Chansa-ngavej, C. 2008, стр.815).

- коефицијент додате вредности интелектуалног капитала (енгл. *Value Added Intellectual Coefficient VAIC*) уведен од стране Пулић, А. (2000) полази од тога да се вредност предузећа креира на основу ангажованог физичког и интелектуалног капитала, кога чине људски и структурни капитал. Дакле, VAIC мери укупну креирану вредност ангажовањем физичког капитала и две компоненте ИК (људски и структурни капитал) односно, овај индекс садржи суму три рација: ефикасност ангажованог (физичког) капитала, ефикасност људског капитала и ефикасност структурног капитала (Firer, S. & Williams, M. 2003, стр.352). Овај метод мерења вредности ИК је најшире заступљен будући да јасно одваја принос који настаје употребом физичке и употребом интелектуалне имовине.

Методе приноса на укупна средства базирају се на посматрању интелектуалне имовине с аспекта приноса који они доносе предузећу. Вредност ИК обрачунава се на основу вредности биланских позиција из финансијских извештаја а једино метод обрачуната нематеријална вредност поред финансијских мерила, укључује показатељ који се односи на конкретну индустријску грану. За разлику од претходно наведених метода, ниједна од метода приноса на укупна средства не доводи у везу обрачунату вредност ИК са тржишном вредношћу предузећа. Такође, ове методе не узимају у обзир величину будућих приноса које генерише ИК при обрачуну његове вредности.

2.4. Scorecard методе

Scorecard методе обухватају компоненте, индексе и индикаторе ИК и њихово представљање у виду листе или графика (Campisis, D. & Costa, R. 2008) те се вредност ИК не приказује у виду новчаног износа већ у виду одређене листе. *Scorecard* методе обухватају финансијске и нефинансијске показатеље који се комбинују да би се постигла што већа поузданост информација о вредности ИК (Chen, J. и сар. 2004, стр.200). Ове методе обухватају:

- *Meritum* смернице (енгл. *Meritum Guidelines*), развијене су кроз пројекат спонзорисан од стране Европске Уније (2002) – *Приручник за управљање и извештавање о интелектуалном капиталу* и представљају оквир за управљање и обелодањивање вредности ИК за било коју врсту организације. Оквир мери и

обелодањује вредност ИК у три корака: 1) идентификација нематеријалних ресурса; 2) мерење; 3) преузимање акције за развој нематеријалних ресурса (MERITUM 2002). Meritum смернице у поступку управљања ИК, поред идентификације и мерења, садржи смернице које прописују начин на који се интелектуална имовина може даље развијати.

- Skandia навигатор (енгл. *The Skandia Navigator Model*). Leif Edvinsson (1997) развио је динамичан и холистичан метод извештавања о ИК познат као навигатор који се фокусира на пет области: финансије, потрошаче, процес, обнова и развој и запослени. Овај метод генерише и финансијске и нефинансијске извештаје који приказују вредност ИК. Skandia навигатор користи велики број мерила за мерење ових пет области, 91 ново мерило и 73 традиционална мерила (Edvinsson, L. 1997).
- Праћење нематеријалне имовине (енгл. *The Intangible Asset Monitor*) чији је утемељивач Sveiby, K.E. (1997) базира се на три категорије интелектуалне имовине: екстерна структура (бренд, релације са добављачима и потрошачима), интерна структура (стил менаџмента, став, структура, софтвер, R&D) и компетенције запослених (образовање, искуство). Мерење ИК, у оквиру овог метода, заснива се на три индикатора: раст и развој, ефикасност и стабилност (Bontis, N. 2001, стр. 52).
- Усклађена листа (енгл. *Balance scorecard*) базира се на четири перспективе: финансијска, перспектива купца, интерних процеса и учења и развоја (Kaplan, R.S. & Norton, D.P. 1992). Финансијском перспективом описују се опипљиви резултати стратегије преко рачуноводствених показатеља. Перспективом купца дефинише се вредност понуде за одређене купце док се перспективом интерних процеса идентификују критични процеси са становишта утицаја на стратегију и развијају мерила за праћење напретка. Перспективом учења и развоја идентификују се интелектуални ресурси који су најзначајнији за стратегију (Џенопољац, В. 2013, стр.154)

Предности Scorecard метода огледа се у томе што у поступку процене вредности ИК, поред финансијских, укључује и нефинансијска (квалитативна) мерила и на тај начин ствара потпуну слику свих организационих фактора који утичу на вредност интелектуалне имовине. Међутим, главни недостатак ових метода јесте то што вредност интелектуалне имовине не приказује у новчаном износу и користи велики број различитих показатеља што одежава одлучивање и дефинисање будућих праваца развоја ИК.

Прегледом литературе, најшире распрострањена метода мерења ИК јесте коефицијент додате вредности интелектуалног капитала (VAIC). Stahle, P. и сар. (2011), на основу обављене студије, закључују да VAIC мери ефикасност рада и капиталних инвестиција. Међутим, метод има проблем са преклапањем појединих вредности па се сумња у његову валидност. Главни узрок лоших страна овог метода јесте проблем конфузије капиталних и готовинских износа при обрачуна вредности структурног капитала. Iazzolino, G. & Laise, D. (2013) бавили су се истраживањем недостатака VAIC и закључили да извештај о додатој вредности није у супротности са традиционалним рачуноводственим принципима и да овај коефицијент није „ривал“ традиционалним методологијама, попут додате економске вредности. Iazzolino, G. и сар. (2014) бавили су се поређењем VAIC и EVA и закључили да између ових метода нема значајне везе и да се EVA заснива на финансијској теорији док се VAIC заснова на процени ефикасности ИК.

О значају Усклађене листе у процесу мерења ИК бавили су се Marr, B. & Adams, C. (2004) i Bose, S. i Thomas, K. (2007). Evans, N. (2005) на основу истраживања употребе овог метода у хотелским предузећима, потврђује да хотелијери користе сва черити мерила у оквиру Усклађене листе за праћење пословања.

Табела 2: Преглед примењених метода за обрачун вредности ИК на примеру анализа српских предузећа

Аутори	Опис узорка	Примењена методологија обрачуна вредности ИК
Комненић, Б. & Покрајчић, Д. (2012)	37 мултинационалних компанија које послују у Србији (2006-2008)	коефицијент додате вредности интелектуалног капитала (VAIC)
Јаношевић, С. & Џенопољац, В. (2011)	100 српских предузећа са највећим нето добитком (2010)	коефицијент додате вредности интелектуалног капитала (VAIC)
Јаношевић, С. & Џенопољац, В. (2012)	300 највећих српских извозника (2011)	коефицијент додате вредности интелектуалног капитала (VAIC)
Bontis, N. и сар. (2013)	Анализа банака које послују у Србији (2008-2011)	коефицијент додате вредности интелектуалног капитала (VAIC)
Bontis, N. и сар. (2015)	34 хотела у Србији (2009-2012)	коефицијент додате вредности интелектуалног капитала (VAIC)
Џенопољац, В. и сар. (2016)	13989 ICT компанија у Србији (2009-2013)	коефицијент додате вредности интелектуалног капитала (VAIC)

У табели 2 дат је преглед радова са примењеним методама за обрачун вредности ИК при анализи пословања предузећа у Србији. Анализирана су предузећа из области финансија, хотелијерства, информационог сектора, највећи извозници, мултинационалне компаније. На основу табеле може се закључити да српски аутори предност дају VAIC методе.

На основу описаних метода може се закључити да се директне методе, методе тржишне капитализације и методе приноса на укупна средства базирају на финансијским показатељима а scorecard методе представљају комбинацију нефинансијских и финансијских показатеља. Предност треба дати методама које комбинују финансијске и нефинансијске перформансе јер на бољи начин оцењују у ком смеру треба развијати интелектуалну имовину како би се створила вредност.

3. ОГРАНИЧЕЊА МЕРЕЊА ИК

Органичења постојећих метода односе се углавном на коришћење података из финансијских извештаја за обрачун вредности ИК. Тај недостатак је решен увођењем метода која укључују нефинансијска мерила мада и даље основу већине метода чине управо финансијски подаци. Будући да је један од извора конкурентске предности предузећа синергија, њени ефекти, који настају по основу координације између компонената материјалне и нематеријалне активе, се занемарују при обрачуну вредности ИК.

Према Bontis, N. (2001) и Kannan, G. & Aulbur, W. (2004) органичења постојећих метода мерења ИК су:

- постојећи методи примењују се на организацију као целину не узимајући у обзир „раднике знања“
- не усклађују проактивни и реактивни приступ као и квантитативна финансијска мерила са квалитативним мерилима
- не постоји метод који мери ефикасност преношења знања
- динамика рада запослених и њихови ставови се не мере

Проблеми који се јављају при рачуноводственом евидентирању ИК односе се на питање да ли ће се улагање у ИК посматрати као трошак у билансу успеха или као инвестиција у билансу стања. Такође, није разјашњено питање обрачуна амортизације јер се вредност ИК употребом повећава. Поред наведеног, проблем се јавља и услед утврђивања перформанси ИК јер овај поступак захтева познавање будућности, односно резултата од инвестирања у ИК (Јаношевић, С. 2009, стр.404).

Свака од наведених метода мерења ИК поседује своје предности али и недостатке. Избор метода зависиће од услова пословања и доступности мерила. Битност теме ИК, поготово у развијеним економијама, утицаће на отклањање ограничења али ће истовремено бити и подстицај за унапређење постојећих и развој нових метода мерења ИК.

ЗАКЉУЧАК

Бројне студије истичу битност ИК у процесу стварања вредности. Диференцираност у односу на конкуренте, већу тражњу и боље перформансе могуће је постићи кроз ефикасно управљање интелектуалним капиталом. Предуслов оваквог управљања јесте стабилан систем мерења ИК који помаже менаџерима да боље разумеју утицај ове категорије капитала и његових компоненти на процес стварања вредности. На основу примене метода мерења, ефекти деловања ИК преводе се на квантитативну вредност.

Мерење ИК базира се на избору метода који зависи од делатности, сврхе мерења ИК и конкретне ситуације. Временом ови методи су усавршавани и развијани па постају поуздани за процену величине ИК. На основу прегледа литературе, најзаступљенији метод који се користи у поступку мерења вредности ИК јесте коефицијент додате вредности интелектуалног капитала (VAIC). Метод је погодан због једноставне употребе, будући да се вредност коефицијента обрачунава на основу вредности приказаних у финансијским извештајима. Међутим, најбитнија предност ове методе јесте што мери ефикасност употребе и материјалне и нематеријалне активе. Усклађена листа је метод који такође има широку примену кроз своје четири перспективе. Најпоузданији методи су истраживач вредности, вредновање интелектуалне имовине и укупна створена вредност будући да уважавају концепт временске вредности новца. Треба напоменути да је идеја извештавања о ИК, а тиме и обрачун његове вредности, настао у шведској осигуравајућој компанији Skandia када је развијена метода Skandia навигатор.

ЛИТЕРАТУРА

1. Anderson, R. & McLean, R. (2000). *Total Value Creation*. Истраживачки пројекат спонзорисан од стране Канадског института овлашћених рачуновођа (Canadian Institute of Chartered Accountants - CICA)

2. Andriessen, D. & Tiessen, R. (2000). *Weightless Weight – Find your Real Value in a Future of Intangible Assets*. London: Pearson Education.
3. Andriesson, D. (2005). Implementing the KPMG Value Explorer. *Journal of Intellectual Capital*, 6(4), 474 – 488.
4. Bontis, N. (1998). Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, 36(2), 63 – 76.
5. Bontis, N. (2001). Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital. *International Journal of Management Reviews*, 3(1), 41-60.
6. Bontis, N., Janošević, S. & Dženopoljac, V. (2013). Intellectual capital and the corporate performance of Serbian banks. *Actual Problems of Economics*, 142(4), 287-299.
7. Bontis, N., Janošević, J. & Dženopoljac, V. (2015). Intellectual capital in Serbia's hotel industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 27(6), 1365-1384.
8. Bontis, N., Keow, W.C. & Richardson, S. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85 – 100.
9. Bose, S. & Thomas, K. (2007). Applying the balanced scorecard for better performance of intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital*, 8(4), 653 – 665.
10. Campisis, D. & Costa, R. (2008). A DEA-Based Method to Enhance Intellectual Capital Management. *Knowledge and Process Management*, 15(3), 170-183.
11. Chareonsuk, C. & Chansa-ngavej, C. (2008). Intangible asset management framework for longterm financial performance. *Industrial Management & Data Systems*, 108(6), 812 – 828.
12. Chen, J., Zhu, Z. & Xie, H.Y. (2004). Measuring intellectual capital: a new model and empirical study. *Journal of Intellectual Capital*, 5(1), 195 – 212.
13. Clarke, M., Seng, D. & Whiting, R. (2011). Intellectual capital and firm performance in Australia. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 505 – 530.
14. Dženopoljac, V., Janošević, S. & Bontis, N. (2016). Intellectual capital and financial performance in the Serbian ICT industry. *Journal of Intellectual Capital*, 17(2), 373 – 396.
15. Edvinsson, L. (1997). Developing intellectual capital at Skandia. *Long Range Planning*, 30(3), 366-73.

16. Edvinsson, L. & Malone, M. (1997). *Intellectual Capital – Realizing Your Company's True Value by Finding its Hidden Brainpower*. Harper Collins Publishers.
17. Edvinsson, L., Hofman-Bang, P. & Jacobsen, K. (2005). Intellectual capital in waiting – a strategic IC challenge. *Handbook of Business Strategy*, 6(1), 133 – 140.
18. Engstrom, T., Westnes, P. & Westnes, S.F. (2003). Evaluating intellectual capital in the hotel industry. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), 287 – 303.
19. Evans, N. (2005). Assessing the balanced scorecard as a management tool for hotels. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 17(5), 376 – 390.
20. Firer, S. & Williams, M. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), 348 – 360.
21. Frost, A. & Cooke, C. (1999). Brand vs. reputation: managing and intangible asset. *Journal of Brand Management*, 7, 81–87.
22. Iazzolino, G. & Laise, D. (2013). Value added intellectual coefficient (VAIC) *Journal of Intellectual Capital*, 14(4), 547 – 563.
23. Iazzolino, G., Laise, D. & Migliano, G. (2014). Measuring value creation: VAIC and EVA. *Measuring Business Excellence*, 18(1), 8 – 21.
24. Ittner, C. D. & Larcker, D. F. (2003). Coming up short on non financial performance measurement. *Harvard Business Review*, 81(11), 88-95.
25. Јаношевић, С. (2009). Нематеријална актива и стварање вредности. *Економика предузећа*, Београд: Савез економиста Србије, 9-10, 399-415.
26. Јаношевић, С. & Ценопољац, В. (2011). Intellectual capital and financial performance of Serbian companies in the real sector. *Економика предузећа*, 59 (7-8), 352-366.
27. Јаношевић, С. & Ценопољац, В. (2012). An investigation of intellectual capital influence on financial performance of top Serbian exporters. *Економика предузећа*, 60 (7-8), 329-342.
28. Johansson, U. (decembar 1996). *Human Resource Costing and Accounting*. Преузето 15.12.2015. са сајта: <http://www.sveiby.com/articles/OECDartUlfjoh.htm>
29. Kannan, G. & Aulbur, W. (2004). Intellectual capital: Measurement effectiveness. *Journal of Intellectual Capital*, 5(3), 389 – 413.
- 30.

31. Kaplan, R.S. & Norton, D.P. (1992). The balanced scorecard measures that drive performance. *Harvard Business Review*, January-February, 71-79.
32. Komnenic, B. i Pokrajcic, D. (2012). Intellectual capital and corporate performance of MNCs in Serbia. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.13. Iss 1. 106-119. str.
33. Lee, L.L. & Guthrie, J. (2010). Visualising and measuring intellectual capital in capital markets: a research method. *Journal of Intellectual Capital*, 11(1), 4 – 22.
34. Lev, B. (1999). Seeing is Believing – A Better Approach To Estimating Knowledge Capital. *CFO Magazine*, april 2000.
35. Lev, B. (2003). Remarks on the Measurement, Valuation and Reporting of Intangible Assets, *Economic Policy Review*, 9(3), September, 17-22.
36. Lim, L. & Dallimore, P. (2004). Intellectual capital: management attitudes in service industries. *Journal of Intellectual Capital*, 5(1), 181 – 194.
37. Lonnqvist, A. (2004). *Measurement of intangible success factors: case studies on the design, implementation and use of measures*. Докторска дисертација, Tampere University of Technology, Publication 475, Tampere.
38. Marr, B. & Adams, C. (2004). The balanced scorecard and intangible assets: similar ideas, unaligned concepts. *Measuring Business Excellence*, 8(3), 18 – 27.
39. Marr, B., Gray, D. & Neely, A. (2003). Why do firms measure their intellectual capital?. *Journal of Intellectual Capital*, 4(4), 441 – 464.
40. MERITUM (2002). *Guidelines for Managing and Reporting on Intangibles*, Madrid, Spain: Measuring Intangibles to Understand and Improve Innovation Management. Преглед 17.12.2015. са сајра: http://www.pnbukh.com/files/pdf_filer/MERITUM_Guidelines.pdf
41. Namasivayam, K. & Denizci, B. (2006). Human capital in service organizations: identifying value drivers. *Journal of Intellectual Capital*, 7(3), 381 – 393.
42. Nash, H. (1998). *Accounting for the Future: A Disciplined Approach to Value – Added Accounting*
43. Petty, R. & Guthrie, J. (2000). Intellectual capital literature review. *Journal of Intellectual Capital*, 1(2), 155 – 176.
44. Pulic, A. (2000). VAIC – an accounting tool for IC management. *International Journal of Technology Management*, 20(5-6-7-8), 702-714.

45. Roos, J, Roos, G., Dragonetti, N.C. & Edvinsson, L. (1997). *Intellectual Capital: Navigating in the New Business Landscape*, Macmillan, Houndsmills, Basingtoke.
46. Sandstrom, S., Edvardsson, B., Kristensson, P. & Magnusson, P. (2008). Value in use through service experience. *Managing Service Quality: An International Journal*, 18(2), 112 – 126.
47. Stahle, P., Stahle, S. & Aho, S. (2011). Value added intellectual coefficient (VAIC): a critical analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 531 – 551.
48. Standfield, K. (1998). *Extending the Intellectual Capital Framework*, преузето 10.11.2015. са сајта: <http://www.knowcorp.com/article075.htm>
49. Stewart, T.A. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organisation*, London: Nicholas Brealey.
50. Sullivan, P. (2000). *Value-driven IC: How to Court Intangible Corporate Assets Into Market Value*, Wiley
51. Sullivan, P. H. Jr & Sullivan, P. H. Sr, (2000). Valuing intangibles companies – An intellectual capital approach. *Journal of Intellectual Capital*, 1(4), 328 – 340.
52. Sveiby, K.E. (1997). *The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge-based Assets*. San Francisco: Berrett-Koehler.
53. Sveiby, K.E. (јануар 2001). *Methods for Measuring Intangible Assets*. Преузето са сајта 28.12.2015.: <http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm>,
54. Ценопољац, В. (2013). *Утицај нематеријалне aktive предузећа на процес стварања вредности*. Докторска дисертација. Економски факултет у Крагујевцу, Крагујевац.

Рад је примљен: 22.03.2016.

Коригована верзија рада примљена: 21.04.2016.

Рад је прихваћен за штампање: 11.05.2016.

МАЛА И СРЕДЊА ПРЕДУЗЕЋА – НОСИОЦИ ГРИНФИЛД ИНВЕСТИЦИЈА У ЦРНОЈ ГОРИ

SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES - DRIVERS OF GREENFIELD INVESTMENT IN MONTENEGRO

Јелена Жугић

Факултет за пословне студије, Универзитет Медитеран, Подгорица, Црна
Гора

Сажетак: Неопходан услов остваривања позитивних утицаја прилива страног капитала на неку земљу је оптимално приступање и отварање домаћег тржишта капитала међународним тржиштима. Полазна хипотеза рада је следећа: кључни проблем малих економија је базирање економског раста на страним директним инвестицијама (СДИ), као примарној детерминанти привредног раста и развоја. То је посебно опасно у периодима када њихов ниво опадне, као што је случај током актуелне глобалне економске кризе. У тим ситуацијама, мале економије, каква је црногорска, принуђене су да се задужују у иностранству а пошто су осетљиве на спољне шокове веома брзо досегну лимит експанзивне фискалне политике и за кратко време догурају од малог до изузетно великог јавног дуга. Предмет рада је анализа утицаја гринфилд инвестиција малих и средњих предузећа на повећање производње и запослености. Циљ рада је указивање на значај малих и средњих предузећа кроз гринфилд инвестиције као кључног мотора црногорског економског развоја. Први део рада се односи на значај међународног кретања капитала и СДИ, као њиховог најважнијег облика, глобална кретања и утицај СДИ на макроекономске показатеље црногорског раста. У другом делу рада се анализирају мала и средња предузећа као носиоци конкурентности црногорске економије.

Кључне ријечи: мала и средња предузећа, стране директне инвестиције, гринфилд инвестиције, конкурентност, јавни дуг

Abstract: A necessary condition for achieving positive impact of foreign capital inflows in one country is optimally access and opening of domestic markets to international capital markets. The hypothesis is as follows: The key problems of small economies is basing economic growth on foreign direct investment as the primary determinants of economic growth and development. It is especially dangerous in periods when their level fall, as is the case during the current global economic crisis. In these situations, small economies, such as Montenegro, are forced to borrow abroad and because they are vulnerable to external shocks quickly reach a limit fast-growing fiscal policy, and for a short time reach from small to large public debt. The paper analyzes the impact of greenfield investment of small and medium enterprises to increase production and employability. The aim is to show the importance of small and medium enterprises through greenfield investment as a key engine of economic development of Montenegro. The first part of the article refers to the importance of international capital movements and FDI, as their most important form of global trends and the impact of FDI on macroeconomic indicators of Montenegro's growth. The second part analyzes the small and medium enterprises as factors of competitiveness of the Montenegrin economy.

Key words: *small and medium enterprises, foreign direct investment, greenfield investment, competitiveness, public debt*

УВОД

У данашњим условима глобализације, кад су иновације у информационим технологијама, рачунарским мрежама, телекомуникацијама и транспортним системима допринеле повезивању тржишта на свим удаљеностима и процвату међународног кретања капитала, роба, услуга и људи, предузећа су се, независно од величине или индустријске припадности, морала прилагодити променама. Правци развоја економије транзиционих земаља, укључујући и Црну Гору, могу се односити на повећање производње и запослености кроз гринфилд инвестиције, и то преко малих и средњих предузећа (МСП), као носилаца конкурентности црногорске економије.

Читајући обимну литературу из предметне области, да се утврди да се отварање домаћег тржишта капитала међународним тржиштима остварује у четири корака. Прво је потребно смањити фискални дефицит земље до одрживог нивоа, затим либерализовати спољну трговину, затим финансијске институције, како би оне ојачале, и коначно, либерализовати капитални и финансијски рачун биланса плаћања. Транзицијске земље (посматране су земље региона), делом су следиле препоручени теоријски модел либерализације.

У почетку је прилив страног капитала био везан уз започете процесе либерализације текућег рачуна биланса плаћања и уз приватизацију, али је даљи ток прилива капитала зависио од успеха транзиције и од спроведених структурних и институционалних реформи. С друге стране, глобализација међународне економије и трговинска либерализација доводи до појачане интеграције тржишта и временом смањује важност величине тржишта као једне од детерминанти локације инвестиција. Имајући у виду значај и потенцијал МСП, са једне стране, и чињеницу да све више земаља подстиче страна улагања, са друге стране, имамо разлог више за подстицање улагања и базирање будућег развоја на овој претпоставци.

1. МЕЂУНАРОДНО КРЕТАЊЕ КАПИТАЛА И СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ

1.1. Глобална кретања страних директних инвестиција

Међународно кретање капитала као део међународног финансирања подразумева трансфер реалних и финансијских средстава, институција, предузећа и резидената из различитих земаља у циљу задовољења економских интереса учесника у трансферу (Dunning, 1992, p.109). На тај начин, реализује се међународна диверсификација пословних активности, што утиче на јачање конкурентске предности и стварање глобалног конкурентског производа. Истовремено се утиче на привредни раст, промену привредне структуре, платни биланс, запосленост и економску стабилност појединачних земаља. СДИ као најзначајнији облик међународног кретања капитала, представљају дугорочан пласман приватног капитала у иностранство, којим се стиче власничка контрола над иностраним предузећем. Овај облик међународног кретања капитала подразумева да постоји дугорочан однос између директног инвеститора и иностраног предузећа, као и значајан степен утицаја директног инвеститора на менаџмент тог иностраног предузећа.

Иако су, теоријски посматрано, трансфери технологије и економска преливања капитала ван националних граница веома важни код СДИ, њихова важност зависи од понуде супериорне технологије и *know-how*-а од мултинационалних компанија и апсорпцијског капацитета земаља у које се инвестира. *Mayer-Foulkes* и *Nunnenkamp* показују како економске активности повезане са СДИ у САД имају позитивне ефекте на раст релативног дохотка у развијеним земљама, чиме доприносе њиховој конвергенцији нивоа дохотка у САД. Тај се ефекат смањује кад су у питању земље нижег дохотка (Mayer Foulkes and Nunnenkamp, 2005, p.6) .

Међутим, СДИ могу генерисати и негативне трансфере ако, рецимо, домаћим предузећима порасту трошкови фактора производње као резултат СДИ. Истовремено, страна предузећа могу покушавати да уведу све већи удео својих инпута, што може генерисати проблеме у билансу плаћања, домаћи добављачи интермедијарних добара могу бити погођени падом тражње (Yeuti et al, 2003, p.19).

При анализи утицаја СДИ на националне економије, веома је важно испитати и утицај прилива страног капитала на домаће инвестиције, будући да страни капитал може у транзицијским

земљама подстицати домаће инвестиције (*crowding in* ефекат) или их истискивати (*crowding out* ефекат). Ова је проблематика посебно анализирана у раду Bosworth и Collins 1999. године (прилагођено према Билас, 2006, стр.87-100).

Данас, ако погледамо ситуацију и податке на глобалном нивоу, СДИ су услед светске економске кризе смањене на глобалном нивоу, а самим тим и у Црној Гори. Прилив СДИ на глобалном нивоу је пао за 16%, на \$1,23 билион а у 2014. унутрашњи токови СДИ у економијама у развоју су достигли највиши ниво, \$681 милијарди, што је пораст од 2,5% (United Nations Conference on Trade and Development, 2015, p.11). Земље у развоју су прошириле своје вођство по приливу СДИ на глобалној равни, а Кина је постала највећи светски прималац СДИ. САД су пале на треће место у односу на 2013, када су биле на првом месту. Међу пет највећих прималаца СДИ, четири су из групе земаља у развоју (Кина, Хонг Конг, Сингапур и Бразил). Као инвеститори, земље у развоју и транзицијске земље стално повећавају своје инвестиције у иностранству, а прошле године су учествовале са рекордних 39% у глобалном одливу СДИ – у раним 2000-им су износиле свега 12% (United Nations Conference on Trade and Development, 2014, p. 2-3). Прилив СДИ у земљама Европске уније достигао је очекиваних \$267 милијарде, што представља пораст од 13%, што је само једна трећина од максимума који је достигнут у 2007. У земљама у транзицији прилив СДИ је више него преполовљен и достигао је \$45 милијарди, као последица регионалног сукоба, санкција Руске федерације, негативних изгледа за улагање од стране страних инвеститора (посебно од развијених земаља).

Генерално посматрајући, опрезан оптимизам се враћа на глобалну сцену СДИ. Према пројекцијама УНЦТАД-а, СДИ токови би се могли попети на \$1,7 билиона у 2015, \$1,8 билиона у 2016, односно \$1,7 билиона у 2017 (2015, p.12). Међутим, низ економских и политичких ризика, укључујући текуће несигурности у еуро зони, потенцијална преливања и сукобе, упорну рањивост растућих економија, може пореметити пројектовани опоравак. Са друге стране, јачање економског раста у САД, ниже цене нафте и проактивне монетарне политике у Еурозони повољно ће утицати на стране директне инвестиције у 2015.

1.2. Утицај СДИ на привредни раст Црне Горе

За одрживост мале економије, па чак и за њену базичну макроекономску стабилност, СДИ су неопходне. Ако посматрамо

Црну Гору, у 2013. забиљежено је смањење прилива СДИ. Нето прилив СДИ је износио €323,9 милиона, што је за 29,8% мање у поређењу са претходном годином (Централна банка Црне Горе, 2013, стр.10).

Теоријски посматрано, неспорно је да СДИ позитивно утичу на привредни раст, запосленост и извозну активност земље. Међутим, у Црној Гори, а слично је и у земљама региона, није дошло до раста бруто друштвеног производа (БДП), нити до раста запослености, првенствено због занемарљивог броја гринфилд инвестиција (директне инвестиције у потпуно нови производни погон на иностраном тржишту), док је биланс плаћања земље погоршан, што показује значајно бржи раст увоза од раста извоза (преко пет пута).

Међутим, од самих бројки прилива СДИ много је важнија вредност укупних и начини на који ће се та улагања у будућности повећавати. У крајњем, најважнија је структура тих инвестиција која треба да буде усмерена ка производним и извозно ориентисаним делатностима које могу омогућити извозну конкурентност. Зато је неопходно што пре се ориентисати на секторе размењивих добара као што су пољопривреда, грађевинарство или индустрија, уместо неразмењивих сектора који се односе на финансије и некретнине. Озбиљне инвеститоре ће привући адекватан институционални и законодавни оквир, који укључује борбу против корупције, владавину права, ефикасно судство, решене имовинске односе и постојање планова за економски одрживе пројекте.

Табела 1.: Бруто стране директне инвестиције у Црној Гори (2008-2014)

у 000€	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
Улагања у пр. и банке	259.900	735.400	260.200	157.700	212.700	76.300	80.500
Прод. удео у другом пр.							
Прод. непокретности у ин.							
Интеркомпанијски дуг	245.900	161.900	163.900	132.600	162.500	188.800	230.450
Смањење капитала у ин.	6.200	600	32.300	20.100	32.200	12.100	6.600
Продаја некретнина	320.100	170.500	186.800	184.300	226.200	202.000	180.550
УКУПНО	832.100	1.068.400	643.200	494.700	633.600	479.200	498.100
Годишња стопа раста	-17	28	-39	-23	28	-25	4

Извор: Централна банка Црне Горе

Највећи узлет СДИ је био у периоду 2004-2008. У 2008, кад почиње глобална економска криза, имамо благи пад бруто СДИ за 17% у односу на претходну годину, када су оне износиле €832 милиона. У 2009. расту за 28%, те досежу рекордних €1,068 милиона (захваљујући продаји и докапитализацији Електропривреде Црне Горе). Укупан прилив бруто СДИ у 2010. износио је €643,2 милиона, што значи да су СДИ опале за 39%, премда резултат тих кретања Црну Гору и даље сврстава у сам врх економија у транзицији, кад се посматра ниво СДИ *per capita* у региону. У 2011. је остварен прилив од €494,7 милиона, што је за 23% мање у односу на претходну годину, док је у 2012. остварен прилив од €633,6 милиона, што је за 28% веће у односу на претходну годину, да би у 2013. опет забиљежен пад од 25%. У 2014. је забиљежен пораст од 4%.

Што се тиче структуре СДИ, улагања у предузећа и банке доминирају у периоду 2009–2010, изузимајући 2013. када су драстично опала на €76,3 милиона, што је три пута ниже у односу на претходну годину и десет пута ниже у односу на рекордну 2009. У 2007. ова компонента износи €378 милиона или 38% СДИ. У 2008. долази до поновног пада на €260 милиона, што чини 31% укупних СДИ. У 2009. долази пак до значајног раста учешћа улагања у предузећа и банке, тако да су ова улагања износила €735,4 милиона, што чини 69% бруто СДИ. Наведена ставка је 2010. драстично опала (за 70,5% у односу на претходну годину), па је износила €260,2 милиона. И коначно, 2011. долази до поновног пада ове ставке, која износи свега €157,7 милиона, док су у 2012. инвестиције у предузећа и банке износиле €212,7 милиона, што представља раст од 34,9% у односу на исти период претходне године. Следеће године су поново опале за 65% и у 2014. Остале на приближно истом нивоу.

Улагања у некретнине посебно су обележила период од 2007. до 2008. године. У 2008. долази до њиховог пада на €320 милиона и смањења њиховог учешћа на око 38%. Наредне, 2009. пад улагања у некретнине се наставља и износи €171 милион, што чини око 16% бруто СДИ. Драстичан пад продаје некретнина једним делом се може објаснити глобалном економском кризом, поготово на тржишту некретнина.

У 2010. инвестиције у некретнине забележиле су раст од 9,5% те су износиле €186,8 милиона, док су у 2011. благо опале на €184,3 милиона. У 2012. највећи прилив је остварен управо у тој години а слична ситуација поновила се и у 2013, да би у 2014. забележили пад од 11%. За очекивати је да по престанку кризе и враћања оптимизма код инвеститора, дође до поновног јачања прилива СДИ по основу некретнина. Прилив СДИ у форми интеркомпанијског дуга у 2011.

износио је €132,6 милиона, што је 23,3% мање него у 2010, односно €162,5 милиона у 2012. а у 2013. је повећан на €188,8 милиона, док је у 2014. достигао износ од €230,45 милиона еура.

Међузависност платног биланса и СДИ од 2008 до 2014. можемо видети у табели 2.

Табела 2: Платни биланс Црне Горе у периоду 2008 -2014.

У милионима €	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	2014.
Текући рачун 1+2+3+4	-1.564,29	-896,27	-764.23	-634.48	-587.64	-487.019	-525.765
РОБЕ	-2.082,34	-1.371,50	1.267.16	-1.306.24	-1.389.20	-1.330.115	-1.376.404
1.1. Извоз	467,38	296,28	356.62	476.54	391.86	402.875	357.496
1.2. Увоз	2.549,72	1.667,78	1.623.79	1.782.79	1.781.06	1.732.989	-1.733.900
УСЛУГЕ	399,38	384,52	410.26	528.15	612.25	646.837	690.345
2.1. Приходи	750,59	680,49	747.02	844.94	997.57	1.057.723	1.030.642
2.2. Расходи	351,21	295,96	336.76	316.78	385.32	410.886	340.297
ДОХОЦИ	45,61	5,33	-21.73	26.26	53.83	65.544	45.901
3.1. Приходи	168,64	162,72	165.80	192.82	206.22	212.668	226.093
3.2. Расходи	123,03	157,39	187.54	166.55	152.4	147.124	180.192
КАПИТАЛНИ И ФИН. РАЧУН	1.329,75	539,82	370.94	416.38	344.22	236.842	124.253
РАЧУН КАПИТАЛА	-0,46	1,96	-495	-2.99	7.40	2.566	-6
ФИНАНСИЈС КИ РАЧУН	1.330,21	537,86	371.44	419.37	336.81	234.276	124.259
2.1. Директне нето инв.	551,71	910,91	552.10	389.10	461.59	323.879	353.940
2..2. Портфолио нето инв.	-15,53	-41,85	188.20	163.59	-24.69	41.992	84.386
2.3. Остале нето инв.	638,73	-274,61	-352.29	-247.65	-55.49	-54.206	-195.676
ПРОМЕНА РЕЗЕРВИ ЦБЦГ	155,30	-56,59	-16.58	114.32	-44.60	-77.389	-118.391
НЕТО ГРЕШКЕ И ОМАШКЕ	234,54	356,45	393.29	157.00	243.42	250.177	401.512

Извор: Централна банка Црне Горе

У табели платног биланса Црне Горе, у делу који се односи на финансијски рачун, налазе се директне нето инвестиције (брuto СДИ – одливи по основу СДИ), које су веома значајна ставка за праћење раста црногорске економије. До 2008. оне су расле, да би у кризној

2010. и 2011. драстично опале. У 2008. су биле €552 милиона да би у 2009. порасле за 65% и износиле €911 милиона. Парадокс је да је у том периоду реална стопа раста БДП-а, према проценама ИМФ-а, износила -7%. Међутим, у 2010. оне су опале за 60%, а и у 2011, услед продубљивања кризе и мањег интересовања страних инвеститора, забележено је њихово смањење за 29,5% у поређењу с претходном годином. У 2012, оне су почеле благо да расту, па су за 18,6% веће у односу на претходну годину, да би у 2013. опет пале за 30% и у 2014. благо порасле за 9%. На рачуну портфолио инвестиција забележен је већи прилив новчаних средстава, услед појачаног задуживања државе на међународном тржишту капитала, што је резултирало нето приливом у износу од €84,4 милиона, док је истовремено на рачуну осталих инвестиција остварен нето одлив у износу од €195,7 милиона.

Према подацима Министарства финансија, државни дуг Црне Горе, на крају 2014, износио је €1,9 милијарди или 57,3% процењеног БДП-а за 2014 (Централна банка Црне Горе, 2014, стр.108). У односу на крај 2013. већи је за €9,2 милиона или 0,5%. Укључујући износ државних депозита од €49,5 милиона, укупан државни дуг, на крају 2014, износио је €1.893,4 милиона или 55,8% процењеног БДП-а. Гаранције Црне Горе износе €314,3 милиона. Укључивањем гаранција, државни дуг Црне Горе прелази ниво од 60% БДП-а, што јасно сугерише да се мора наставити са опрезном фискалном политиком у наредном периоду.

На основу наведених података је очигледно да је Црна Гора на опасној граници презадужености. Највећу забринутост уноси податак да је последњих година јавни дуг растао као резултат буџетског дефицита и осталих мера из домена кризног менаџмента, очито пратећи привредни циклус који смо имали. Тако је у периоду 2005–2007. укупни дуг опадао као резултат отплате дугова које је било могуће захваљујући буџетском суфициту, изазваним растом СДИ. Сада, кад СДИ стагнирају, постаје јаснији тренд раста јавног дуга и његовог учешћа у БДП (Поповић, 2010, стр.208).

Дакле, Црној Гори су за привредни раст неопходне СДИ а оне су у 2013. опале скоро за трећину у односу на претходну годину, да би у 2014. порасле свега 4% у бруто износу. У таквим условима, и ниво производње и агрегатна тражња се могу подржати преко задуживања јавног сектора. Међутим, мале економије, каква је црногорска, пошто су осетљиве на спољне шокове веома брзо досегну лимит екпанзивне фискалне политике и за кратко време догурају од малог до изузетно високог јавног дуга. Осим тога, Црна Гора нема сопствену монетарну политику, па се проблем јавног дуга

почео постављати још на почетку глобалне економске кризе. Један од кључних проблема црногорске економије јесте базирање садашње економског раста искључиво на СДИ, уместо на сопственој производњи, сопственом извозу и конкурентности својих производа и услуга. То је посебно опасно у периодима када њихов ниво опадне, као што је случај током актуелне глобалне економске кризе. СДИ несумњиво имају позитивне импликације на економију једне земље, чак су и неопходне малим економијама не само за раст и развој, већ и за базичну макроекономску стабилност, али их је неопходно посматрати кроз призму секундарне а не примарне детерминанте привредног раста. Међутим, Црна Гора користи СДИ много више за личну и државну потрошњу, уместо на покретање производног циклуса.

Из тог разлога један од могућих праваца раста и развоја црногорске економије могли би се односити на повећање производње и запослености кроз гринфилд инвестиције, и то преко МСП као носилаца конкурентности црногорске економије (Жугић, 2012, стр.96-97). Ако се узму у обзир наведени подаци УНЦТАД-а, Црна Гора би се могла окренути земљама у којима се налази слободни новац, попут азијских земаља, Кине или Турске и усмерити га на важне пројекте који би, у крајњем, генерисали већу стопу раста економије.

2. МАЛА И СРЕДЊА ПРЕДУЗЕЋА – НОСИОЦИ КОНКУРЕНТНОСТИ ЦРНОГОРСКЕ ЕКОНОМИЈЕ

2.1. Дефинисање и значај МСП за црногорску економију

Заједничка дефиниција малих и средњих предузећа (МСП) на нивоу Европске Уније, од кључне је важности, пошто се она користи као основа за одлуке у законодавству ЕУ о државној помоћи и структурним фондовима (Ogawa, 2001, p.111-113). Посматрајући европска искуства, од 20 милиона предузећа, која постоје у ЕУ, 99% њих су управо мала и средња предузећа. Они доприносе бруто домаћем производу ЕУ са 60%, обезбеђују 80 милиона радних места и запошљавају двије трећине од укупног броја запослених у приватном сектору у ЕУ.

МСП свесно циљају тзв. тржишне нише, уско специјализоване сегменте тржишта, где велике компаније имају занемарљив утицај (Ракита, 2006, стр.53). У Црној Гори мала предузећа чине 98,7%, средња предузећа чине 1,1%, а велика предузећа 0,2% у укупној структури предузећа (Завод за статистику

Црне Горе, 2012). Црна Гора има велики број области у којима МСП могу успешно пословати и где се могу привући страни инвеститори. Примера ради, са 516.000 ha укупне пољопривредне површине, 188.000 ha обрадиве површине, 0,80 ha пољопривредних и 0,29 ha обрадивих површина по становнику (што је изнад расположивих површина већине европских земаља) и традицијом бављења пољопривредом, Црна Гора има потенцијал за далеко снажнији развој пољопривредне производње од садашњег.

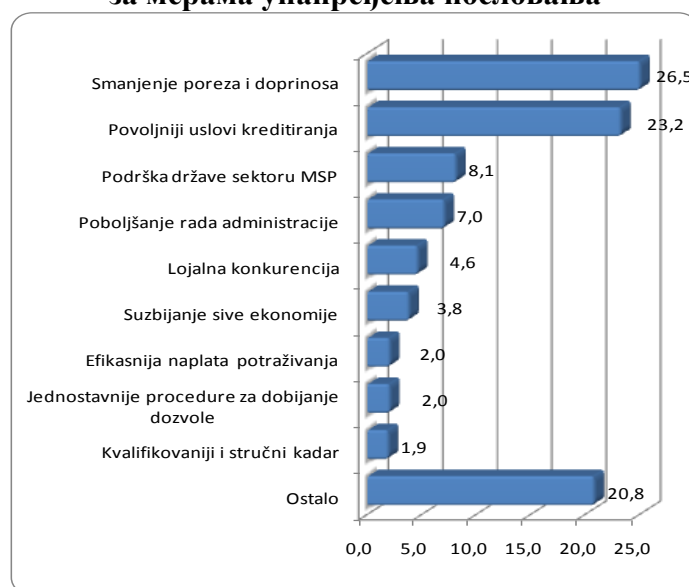
Инфраструктурне и капиталне инвестиције, попут аутопута Бар–Бољари и Термоелектране Пљевља, које су од круцијалне важности за развој Црне Горе, веома су скупе и финансијски изузетно захтевне. Осим тога, фискални капацитет Црне Горе је већ толико сужен да се за дуг период не може улазити у друге, и можда важније пројекте од ових. Док се не створе услови за развој таквих капиталних инвестиција, Црна Гора може диверсификовати своју привредну структуру кроз развој МСП и развој сопствене производње, првенствено у области пољопривредног и прехранбеног сектора, индустрије и грађевинарства привлачењем гринфилд инвестиција или неких других облика међународне сарадње. У условима великих инвестиција, црногорска мала и средња предузећа се могу бочно прикључити и производити неопходне размењиве и конкурентне производе за потребе овако великих инвестиција и не дозволити да те послове преузму стране компаније и на тај начин повећају и онако огроман увоз црногорске економије.

Дакле, у оквиру одговарајуће стратегије ова предузећа би се требала озбиљније стимулисати одређеним финансијским подстицајима, смањењем административних и бизнис баријера, креирањем повољне инвестиционе климе, прихватањем иновација из области информационих и комуникационих технологија, инвестирање у едукацију запослених и системе образовања, као и праћење праксе у региону и у Европи. Многим предузетницима недостаје познавање модерних технологија, трансфери знања, контроле квалитета, маркетинга и менаџмента, познавања пореских политика и радних односа, као и трансформисање резултата научног рада у конкурентне производе на тржишту. Веома је важно сконцентрисати се на инфраструктуру квалитета, иновације у пословању, рад одговарајућих сертификационих тела и акредитационог система на нивоу државе, како би производи били усаглашени са захтевима на тржишту ЕУ.

2.2. Изазови МСП у Црној Гори

Према истраживању Пословне климе у сектору малих и средњих предузећа које је спровео Центар за предузетништво и економски развој (CEED), пословна ограничења МСП разматрана су у три категорије: административне/регулаторне, економске и личне баријере. Високи општински и републички порези и дажбине, заједно са предугим административним процедурама, из угла МСП сектора, три су најкритичније административне баријере. Ниске цене и нелојална конкуренција (66,3%), отежана наплата потраживања (64,0%) и високи трошкови рада (66,3%) перципирају се као три најзначајније економске баријере. Како би се размотриле могућности и правци унапређења пословног амбијента, сагледани су ставови представника МСП о томе шта држава треба да предузме и обезбеди (Ибид, стр.14-17).

**График 1.: Преференције/потребе сектора МСП
за мерама унапређења пословања**



Извор: CEED, Истраживање пословне климе 2012.

Као што се са графика 1 може видети, сектор МСП сугерише да је потребно смањити порезе и доприносе и обезбедити повољне услове кредитирања. Сваки други испитаник наводи један од ова два предлога, док остали сугеришу конкретнију подршку државе МСП сектору, као и побољшање рада администрације. Некорумпирана привреда са сузбијеном сивом економијом такође је једна од

значајних претпоставки повољног пословног амбијента, сматрају представници предузећа. Специфичне мере унапређења пословања МСП се односе на интензивнију едукацију људи који желе да се баве бизнисом, промоцију Црне Горе као туристичке дестинације, бољу сарадњу са странцима, смањење царинских стопа, поштовање Закона о раду, дужи временски рок за измирење ПДВ-а и једноставнији приступ ЕУ фондовима.

Генерално посматрано, МСП су веома осетљив и рањив сектор привредног пословања. Разлози пропадања МСП могу бити субјективне и објективне природе, а међу најзначајније се убрајају: недостатак искуства које се односи на властито суочавање с практичним функционисањем целине фирме, површна или неадекватно спроведена анализа тржишта, посебно када је у питању будућа тражња, недовољна оспособљеност и вођење административних послова, немогућност предвиђања финансијских токова, немогућност добијања краткорочних кредита од пословних банака или из других извора. Мали предузетници имају лош новчани ток, па због преузетих обавеза према добављачима и ненаплаћених потраживања, често долазе у позицију неликвидности. Плаћање изван рокова генератор је пропадања управо малих фирми, које немају довољну моћ да „финансирају“ и „кредитирају“ недисциплину тржишта и велике системе, који могу, због своје супериорности над малим кооперантским фирмама, сами одређивати доспелост обавеза (Достић, 2003, стр. 30-33). Због наведених разлога, МСП треба континуирана подршка како би постали носиоци конкурентности једне економије и како би постали конкурентни на међународном тржишту.

Ако посматрамо искуства региона, суседна Србија има програм за „Подршку развоја конкурентности МСП у Србији у складу са процесом придруживања ЕУ“ – ACCESS који је покренут у оквиру билатералне сарадње између влада Њемачке и Србије са циљем креирања амбијента у коме МСП могу да постану видљива и једнака са предузећима из ЕУ. У Хрватској постоји стратегија предузетништва до 2020. којој је главни циљ повећање конкурентности домаће економије и подизање бруто додате вредности по запосленом са садашњих €16 хиљада на €23 хиљаде, што ће захтевати даља пореска растерећења, смањење пореског притиска, као и отварање већег приступа финансијским средствима.

У Европи је веома популаран дански и фински модел по коме су ове земље развиле врло опсежан и агресиван програм државне помоћи извозу МСП, мотивишући их да улажу у одговарајуће кооперативне савезе (*network*). Држава је била директно ангажована,

како програмима и фондовима, тако и промотивном подршком извозу МСП. У Европи је познат и лондонски *Tech City*, европско технолошко средиште које пружа потпору предузетницима и привлачи бројне инвеститоре, које је подржано од стране британске владе.

ЗАКЉУЧАК

Мала и средња предузећа су синоними за иновативност, креативност, предузетништво и профитабилност улагања капитала. Овај сектор добија на значају у земљама које остварују убрзан технолошки развој, будући да се преко МСП преноси савремена технологија. МСП имају изузетно значајну улогу у локалном и регионалном развоју једне земље јер су често главни извори нове запослености, а имају велику улогу у спољној трговини једне земље као кооперанти великих мултинационалних и транснационалних компанија. Управо из наведених разлога, а узимајући у обзир основне карактеристике и предности СДИ, са једне стране, и високог степена задужености и висине јавног дуга, са друге стране, сектор МСП кроз привлачење страног капитала може бити један од носилаца конкурентности домаће економије и значајан чинилац у производњи и извозу наших производа и услуга на међународно тржиште. У крајњем, у привлачењу страних директних инвестиција, поготово гринфилд инвестиција, кроз развој малих и средњих предузећа (мада нису искључени ни остали облици међународне сарадње), у будућем периоду бићемо успешни само ако имамо потпуно учешће свих заинтересованих страна – самих предузећа, представника власти на националном и локалном нивоу и потенцијалних озбиљних инвеститора.

ЛИТЕРАТУРА

1. Билас, В. (2006) Потицање иноземних изравних улагања и конкуренција међу земљама, *Зборник Економског факултета у Загребу*, година 4, Загреб, стр.87-100
2. Централна банка Црне Горе (2013), *Годишњи макроекономски извештај ЦБЦГ*, Подгорица, стр.10
3. Централна банка Црне Горе (2014), *Годишњи макроекономски извештај ЦБЦГ*, Подгорица, стр.108
4. Центар за предузетништво и економски развој ЦЕЕД (2012), *Пословна клима у сектору малих и средњих предузећа у Црној Гори- Истраживање 2012*, Подгорица

5. Достих, М. (2003), *Менаџмент малих и средњих предузећа*, Економски факултет, Сарајево, стр.30-33
6. Dunning, J. (1992), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishing Company, Boston, p.109
7. Mayer-Foulkes, D. and Nunnenkamp, P. (2005) Do Multinational Enterprises Contribute to Convergence or Divergence? A Disaggregated Analysis of US SDI, *Kiel Working Paper*, No. 1242, Kiel Institute for World Economics, Kiel, p.6
8. Ogawa, E. (2001), *Управљање малим предузећима данас*, Европски центар за мир и развој Универзитета за мир Уједињених нација, Београд, стр.111-113
9. Поповић, М. (2010), *Привредни раст Црне Горе – анализа, дијагноза, алтернатива*, Daily Press, Подгорица, стр.208
10. Ракита, Б. (2006), *Међународни бизнис и менаџмент*, Економски факултет, Београд, стр.53
11. Завод за статистику Црне Горе МОНСТАТ, (2012), *Анализа броја и структуре пословних субјеката за други квартал 2012. године*, Подгорица
11. Жугић, Ј. (2012), *Стране директне инвестиције у пракси транзицијских земаља*, Универзитет Медитеран, Подгорица, стр.96-97
12. United Nations Conference on Trade and Development (2014), *World Investment Report*, New York, Geneva, p.2-3
13. United Nations Conference on Trade and Development (2015), *World Investment Report*, New York, Geneva, p.11-12
14. Yeyati, E. L., Stein, E., Daude, C. (2003) The FTAA and the Location of FDI, in: *Pacific Economic Cooperation Council Trade Forum*, Washington, SAD, p.19

Рад је примљен: 17.06.2016.

Коригована верзија рада примљена: 21.06.2016.

Рад је прихваћен за штампање: 23.06.2016.

ПРЕПОЗНАВАЊЕ КРИМИНАЛНИХ РАДЊИ У ПРОЦЕСУ РЕВИЗИЈЕ ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА

RECOGNITION OF CRIMINAL ACTIVITIES IN THE PROCESS OF AUDIT OF FINANCIAL STATEMENTS

Марина Гавриловић¹

"AUDITING" д.о.о., Врњачка Бања, Србија

Резиме: У последње време, криминалне радње у финансијским извештајима привредног друштва су све чешће. Најчешће, руководство лажно приказује финансијске извештаје због одржавања поверења инвеститора, повећања износа зарада или бонуса, смањења основице за опорезивање и сходно томе пореске обавезе, задовољење захтева кредитора и испуњење очекивања аналитичара. Према правном оквиру широк је појам криминалне радње. У контексту ревизије финансијских извештаја, нису значајна сва дела која имају обележје криминалне радње, већ она која проузрокују материјално значајан погрешан исказ у финансијским извештајима. Препознавање криминалних радњи у финансијским извештајима је веома тежак и сложен посао за ревизора, зато што су оне најчешће вешто осмишљене. У циљу препознавања криминалних радњи у финансијским извештајима ревизија разматра индикаторе криминалних радњи, испитује интегритет руководства и управе, усмерава пажњу на критична подручја, спроводи аналитичке процедуре, упознаје систем интрних контрола и користи рад интерне ревизије.

Кључне речи: криминалне радње, финансијски извештаји, руководство, контроле, ревизија

Abstract: Lately, fraud in the financial statements of the company are becoming more frequent. According to the legal framework of a broad concept of crime, it is not the rare case that the leadership misrepresents financial statements for maintaining investors trust, increasing the amount of salary or bonus, reducing the tax base and therefore tax liability, satisfying the demands of creditors and fulfilling the expectations of analysts. According to the legal framework of a broad concept of crime. In the context of the audit of the financial statements, not all facts which have the hallmark of fraud are significant, but the one that caused false material statements in the financial statements. Recognition of criminal activity in the financial statements is a very difficult and complex task for the auditor, because they are carefully thought and planned. In order to identify criminal activity in the financial statements audit examines indicators of crime acts, examines the integrity of management and administration, focuses on the critical areas, implements analytical procedures, meets system internal controls and the benefits of the internal audit research.

Key words: fraud, financial reports, management, control, audit

Директор и лиценцирани овлашћени ревизор, е-mail: marina@auditingdoo.com

УВОД

У условима великог тржишног притиска, а и иначе, чак и појединци јаког карактера могу починити криминалну радњу. У последње време, криминалне радње у финансијским извештајима привредног друштва су све чешће. Најчешће, руководство лажно приказује финансијске извештаје због одржавања поверења инвеститора, повећања износа зарада или бонуса, смањења основице за опорезивање и сходно томе пореске обавезе, задовољење захтева кредитора и испуњење очекивања аналитичара.

Примарну одговорност за финансијске извештаје има руководство и управа. Најчешћи разлог за почињена кривична дела у финансијским извештајима је слаб интерни надзор, или његово потпуно одсуство. Ради превенције криминалних радњи у финансијским извештајима, руководство треба да успостави јак интерни надзор који чине интерне контроле и интерна ревизија. Интерне контроле треба да држе ентитет *на линији*, одвијањем целокупног пословања у складу са законским прописима и усвојеним политикама и плановима. Интерна ревизија испитује ефикасност система интерних контрола и о уоченим слабостима извештава руководство, при чему даје предлоге за њихово отклањање.

Ревизор нема одговорност за превенцију криминалних радњи, али има одговорност за стицање уверавања у разумној мери да финансијски извештаји који су предмет ревизије, посматрани као целина, не садрже материјално значајне погрешне исказе, настали услед криминалне радње или грешке. Ако се узме у обзир чињеница да је општеприхваћен став како нико није имун на превару, под таквом претпоставком ревизор има веома тежак задатак, а то је да препозна евидентиране пословне догађаје у пословним књигама ентитета који имају обележја криминалних радњи и процени њихов материјално значајан утицај на финансијске извештаје. Ревизор је у обавези да у свим фазама обављања ревизије одржава став професионалног скептицизма, прихватајући да можда постоје околности због којих су финансијски извештаји материјално погрешни услед криминалне радње. Он са посебном дужном пажњом разматра могућност постојања криминалне радње од стране високог менаџмента и лица задужених за управљање и чување имовине.

У циљу препознавања криминалних радњи које имају материјално значајан утицај на финансијске извештаје ревизија спроводи низ процедура у зависности од обима и сложености посла којим се бави привредно друштво. У циљу препознавања

криминалних радњи у процесу ревизије финансијских извештаја у раду ће бити разматрани следећи поступци ревизије: 1) препознавање индикатора криминалних радњи ради одређивања догађаја или услова који указују на подстицаје или на притиске да се криминална радња изврши или да се омогући њено извршавање; 2) испитивање интегритета руководства и управе и разматрање примене закона и прописа, с обзиром да је интегритет руководства и управе од пресудног значаја за ревизију; 3) усмеравање пажње на критична подручја, с обзиром да су нека подручја – билансне позиције подложније криминалним радњама, а нека мање; 4) примена аналитичких процедура ради испитивања веза и односа између финансијских и нефинансијских података, као и флукуације и односе који нису у складу са другим релевантним подацима; 5) упознавање система интерних контрола чије се активности заснивају на писаним правилима, начелима и другим мерама које руководство утврђује ради превенције да се почини криминално дело које има обележје криминалне радње; 6) коришћење рада интерне ревизије, ради стицања разумевања како функционише систем интерних контрола, да ли је интерна ревизија открила криминалне радње у току свог рада и ако јесте, какав је став руководства и управе по том питању.

1. КАРАКТЕРИСТИКЕ КРИМИНАЛНЕ РАДЊЕ, ЦИЉЕВИ, МОТИВИ И ПОСЛЕДИЦЕ

Криминалне радње укључују погрешне исказе који проистичу из: 1) намерно нетачних финансијских извештаја и 2) неовлашћеног располагања средствима. Погрешни искази који проистичу из намерно нетачних финансијских извештаја су умишљене грешке или пропусти да се исказу износи у финансијским извештајима како би се обманули корисници ових извештаја. Погрешни искази који проистичу из неовлашћеног располагања средствима укључују крађу средстава Привредног друштва, када ефекат ове крађе утиче да финансијски извештаји нису објективно и реално приказани. Криминална радња може укључивати софистициране и пажљиво организоване шеме, фалсификовања, приказивања фиктивних пословних догађаја, намерно изостављање неке пословне промене или немарно дата погрешна изјава или објашњење ревизору.

Криминалне радње имају за циљ састављање лажних финансијских извештаја. Најчешће се лажно приказују финансијски извештаји ради одржавања поверења инвеститора,

повећања износа зарада или бонуса, смањења основице за опорезивање и сходно томе пореске обавезе, задовољење захтева кредитора и испуњење очекивања аналитичара. Руководство и лица која састављају финансијске извештаје имају мотив да лажно прикажу одређене информације у финансијским извештајима ради стицања сопствене користи на штету корисника финансијских извештаја.

Лажни финансијски извештаји укључују намерно нетачно приказивање финансијског положаја, успешности у пословању, новчаних токова, као и изостављање важних информација у напоменама које се састављају уз финансијске извештаје и чине њихов саставни део. Најчешће настају услед непрофесионалне, неетичке, а веома често и противзаконите примене рачуноводствених политика и процена, што има за последицу нереално и необјективно приказивање перформанси привредног друштва у финансијским извештајима. Одлуке које доносе бројни корисници на основу таквих финансијских извештаја, штете њиховом интересу. Лажни финансијски извештаји пре свега имају за последицу мање ефикасно тржиште капитала, због тога што се умањује поверење учесника на тржишту капитала. Посматрано шире, неефикасно тржиште капитала утиче на економски раст и просперитет нације, резултира огромним трошковима спорова, уништава каријере појединаца који су укључени у креирање лажних финансијских извештаја, изазива стечај или знатне економске губитке пословног ентитета који се бави преварама.

2. ОДГОВОРНОСТ ЗА ПРЕВЕНЦИЈУ КРИМИНАЛНИХ РАДЊИ У ФИНАНСИЈСКИМ ИЗВЕШТАЈИМА

Од великог је значаја да руководство заједно са управом која је овлашћена за надзор, усредреди пажњу на превенцију криминалних радњи, што би допринело смањењу извршења кривичних дела. Примарна одговорност за спречавање и препознавање криминалних радњи као и за састављање и истинито и објективно приказивање финансијских извештаја у складу са релевантним рачуноводственим прописима. При вршењу ревизије, ревизор није одговоран за превенцију криминалних радњи у финансијским извештајима, али има одговорност за стицање уверавања у разумној мери да финансијски извештаји који су предмет ревизије, посматрани као целина не садрже материјално значајне погрешне исказе, настали услед криминалне радње или грешке. То обавезује ревизора да спроведе све потребне мере и

радње у циљу препознавања криминалних радњи у процесу обављања ревизије. Без обзира на то што је ревизија планирана и спроведена у складу са Међународним стандардима ревизије, природа посла ревизије (инхерентна ограничења) је таква да увек постоји могућност да неки материјално значајни износи у финансијским извештајима, који су последица криминалне радње или грешке остану неоткривени. Због тога је неопходно да у превенцији криминалних радњи и смањења извршавања кривичних дела у финансијским извештајима, руководство и управа уведе интерни надзор који чине: 1) интерне контроле и 2) интерна ревизија.

2.1. Улога интерних контрола у превенцији криминалних радњи

Интерне контроле треба посматрати у ширем контексту. Контролама се обухвата целокупно пословање ентитета (ресурси, системи, процеси, стратегија, планирање, култура, структура и задаци) ради превенције криминалне радње. Ове активности обухватају низ поступака као што су: обезбеђење имовине, верификација, одобравање, преглед пословних резултата, дефинисање овлашћења и др. Уколико привредно друштво не успостави интерне контроле или ако су оне неефикасне, може се догодити да се почини дело са обележјима криминалне радње, што угрожава поузданост финансијских извештаја. Најчешћи разлози за почињена кривична дела у финансијским извештајима је слаба интерна контрола или непостојање интерне контроле, као и тајни споразуми између запослених и трећих лица. Увођење ефикасног система интерних контрола у оквиру финансијско-рачуноводствене функције, има циљ да се обезбеди поуздано финансијско извештавање. Ефикасан систем за интерну контролу обезбеђује усклађеност пословања са важећим законским прописима, постизање пуне одговорности свих запослених за обављање активности, заштите имовине од губитака због неправилности у раду и криминалних радњи. Контролне активности се заснивају на писаним правилима, начелима и другим мерама, које одређује руководство и које се морају поштовати. Интерну контролу изводе запослени на свим нивоима. Запослени морају имати морални и професионални интегритет и морају обављати свој посао у складу са важећим законима, политикама и процедурама привредног друштва и у складу са обавезама и одговорностима које им је доделило руководство, што чини да интерне контроле буду ефикасне.

У процесу финансијског извештавања, један од циљева интерних контрола је да омогући да се подаци генерисани кроз различите активности сумирају у поуздане финансијске извештаје. Процеси и контроле на нивоу активности иницирају, бележе и процесуирају трансакције у оквиру главне књиге. Активности у оквиру финансијског извештавања прикупљају информације из главне књиге и на основу њих састављају финансијске извештаје.

2.2. Улога интерне ревизије у превенцији криминалних радњи

Интерна ревизија је од посебног значаја у превенцији криминалних радњи у финансијским извештајима. У контексту криминалних радњи, циљ интерне ревизије је да информише руководство и управу да је препознала дела која имају обележја криминалне радње. Стандарди интерне ревизије експлицитно захтевају од интерне ревизије да прати ризике који су повезани са очувањем имовине. То подразумева да треба посебно разматрати губитке који настају као последица крађе, неправилности или незаконитих активности. Интерна ревизија помаже у борби против криминалних радњи прегледом и проценом учинка система интерне контроле која је осмишљена ради превенције криминалних радњи. У том смислу, приоритетни циљ интерне ревизије је да најпре провери и процени следеће:²

- 1) Да ли постоје писане политике и мере које забрањују кршење циљева привредног друштва у борби против криминалних радњи;
- 2) Да ли је успостављен одговарајући систем интерних контрола у финансијско рачуноводственој служби и како он функционише;
- 3) Да ли су успостављене процедуре овлашћења за одређене трансакције, посебно за трансакције са повезаним странама и да ли се оне поштују;
- 4) Да ли су успостављени механизми за праћење активности очувања имовине, посебно у подручјима високог ризика;
- 5) Да ли рачуноводствени информацијски систем функционише на начин да се обезбеде веродостојне и поуздане информације које су неопходне за припрему и састављање финансијских извештаја.

² The Internal Auditors Role on the Prevention of Fraud, ECIA, оп.цит.стр.17.

Своје налазе саопштава руководству у писаном облику у виду Извештаја, за који сноси пуну одговорност.

3. ПОСТУПАК ПРЕПОЗНАВАЊА КРИМИНАЛНИХ РАДЊИ У ПРОЦЕСУ РЕВИЗИЈЕ ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА

У последње време, криминалне радње у финансијским извештајима привредног друштва су све чешће и осмишљене тако да их је тешко препознати. Више је фактора који утичу на могућност откривања криминалних радњи од стране ревизије и то: 1) способност иницијатора да осмисли криминалну радњу тако да се тешко може открити, 2) постојање тајних споразума, 3) учесталост манипулације у финансијским извештајима, 4) значајност износа којим се манипулише и 4) природа билансне позиције која је предмет манипулације. За ревизора је веома тешко да открије криминалне радње које је починило руководство од оних које су починили запослени, зато што је руководство у позицији да заобиђе одређене контроле које су дизајниране у привредном друштву, тако да се може спречити и открити криминална радња. Посебно је тешко препознати криминалну радњу која представља чин тајног споразума руководства и трећих страна. Постојање тајног споразума може да наведе ревизора на погрешан закључак како је прибављени ревизијски доказ уверљив, а заправо да по својој суштини буде лажан. На основу спроведених ревизијских поступака ревизија може да идентификује подручје постојања могућности да је почињена криминална радња. Међутим, за ревизора је веома тешко да утврди да ли су погрешне рачуноводствене процене и политике руководства које су примењиване при састављању финансијских извештаја, настале услед грешке или криминалне радње. У овим и сличним случајевима, ревизор треба увек да заузме став професионалног скептицизма. Пре него што донесе одлуку које ће процедуре да примени у циљу препознавања криминалних радњи у финансијским извештајима, ревизија треба да:

- 1) Процени да ли постоји мотив, прилика и став да се почини, спроведе и оправда криминална радња;
- 2) Обави разговор са руководством, управом и правном службом ради прибављања информација о њиховом виђењу ризика од вршења криминалних радњи, као и о мерама које предузимају у циљу превенције тог ризика;
- 3) Сумира и сагледа све информације добијене током разговора који је обавио са претходним ревизором, или

између чланова ревизијског тима, када претходно није вршена ревизија.

У циљу препознавања криминалних радњи у процесу ревизије финансијских извештаја ревизор примењује низ различитих процедура. Поступак препознавања криминалних радњи у процесу ревизије финансијских извештаја који се показао у пракси као ефикасан, а који је дефинисани Међународним стандардима укључује:

- 1) Усмеравање пажње на индикаторе криминалних радњи у финансијским извештајима.
- 2) Испитивање интегритета руководства и управе и разматрање примене закона и прописа
- 3) Одређивање критичних подручја
- 4) Примена аналитичких процедура
- 5) Упознавање система и интерне контроле и коришћење рада интерне ревизије.

3.1. Усмеравање пажње на индикаторе криминалних радњи у финансијским извештајима

Бројни су индикатори који указују на постојање материјално значајног погрешног исказа у финансијским извештајима који је последица криминалних радњи, а они који су најчешћи на које ревизија треба да обрати пажњу могу бити:

- оснивање бројних зависних предузећа у иностранству и преношење јавних овлашћења на некомпетентне појединце привредног друштва,
- претерани развој пословног ентитета,
- неуобичајени пад или нагли раст прихода,
- велика флукуација финансијско - рачуноводственог особља,
- невођење евиденција у робном и материјалном књиговодству ради лакшег отуђења имовине,
- честа промена рачуноводствених политика и процена,
- некомплетно вођење пословних књига,
- фактурисање робе и услуге без овлашћења или потписа лица која потврђују пријем робе или извршене услуге,
- неконтролисање цена по којима се продаје роба и врше услуге, датих аванса, као и других услова плаћања, а посебно попушта (рабат),
- сторнирање фактура и олако отписивање потраживања,
- одобравање девизних позајмица с текућег рачуна предузећима у иностранству, које претходно нису одобрене од НБС,

- приказивање девизних обавеза (и после рока опште застарелости од 10 година) иностраним предузећима чији су власници директори домаћих предузећа,
- набавка добара или услуга од једног добављача,
- превисоки или неоправдани путни трошкови,
- превисоки или неоправдани трошкови репрезентације за које се не може доказати да су настали у сврхе обављања пословања ентитета,
- трансфери средстава између повезаних лица,
- учестале промене екстерног ревизора,
- превисоки хонорари консултантима и саветницима,
- тренд смањења кључних финансијских износа и показатеља,
- необјашњени мањак физичке имовине,
- разматрање питања сукоба интереса који се односи на запослене, купце и добављаче,
- тешкоће у наплати потраживања,
- плаћања добављачима, а да претходно није исказана обавеза у пословним књигама, што је имало за последицу исказивање дуговних "обрнутих" салда на рачунима неких добављача,
- наплата потраживања која претходно нису исказана у пословним књигама, што је имало за последицу исказивање потражних "обрнутих" салда на рачунима одређених купаца,
- већи износи исказаних других потраживања и краткорочних позајмица, чија је наплата неизвесна,
- кашњење у извештавању,
- намерна погрешна класификација обавеза (краткорочне на дугорочне)
- многобројни текући рачуни код банака,
- нето добитак у билансу успеха, а истовремено негативни новчани токови готовине из пословних активности,
- неодговарајући интерни пренос робе из veleпродаје у малопродају и обрнуто, у случају када ентитет исказује залихе робе по продајној вредности,
- плаћање повериоцима на основу копија рачуна,
- чекови исписани на исте износе,
- карактеристике појединаца (висока лична задуженост, скуп начин живота, стални прековремени рад и некоришћење годишњег одмора, доминација у одређеним активностима, сумњива биографија и др).
- неодговарајуће обелодањивање или изостављање обелодањивања важних информација у Напоменама уз финансијске извештаје.

3.2. Испитивање интегритета руководства и управе и разматрање примене закона и прописа

У контексту криминалних радњи, за ревизију је веома важно да испита интегритет руководства и управе привредног друштва. У том циљу ревизор прибавља и испитује информације и то: 1) идентитет и пословну репутацију власника, главног руководства и лица овлашћених за управљање; 2) интегритет, који укључује поштење, фер пословање и истинитост; 3) информације о ставовима и поступцима власника и лица одговорних за управљање и главног руководства у односу на питања агресивног тумачења применљивих рачуноводствених стандарда и прописа; 4) информације о контролном окружењу које подразумева ставове, свест и поступке руководства и лица одговорних за управљање које се односе на интерну контролу и њен значај у оквиру правног лица, 5) став управе према функцији контролинга/интерној ревизији (ако је применљиво); 6) информације у погледу могуће умешаности клијента у прање новца или у друге криминалне радње; 5) индикације неприкладних ограничења у делокругу рада ревизора и 6) разлоге за избор новог ревизора и престанак сарадње са претходним ревизором.

У поступку спровођења процедура за препознавање криминалних радњи у финансијским извештајима, ревизор поклања пажњу природи пословања привредног друштва и примени правног оквира и законодавства које је примењиво на његово пословање, као и на утицај окружења у коме послује. Процедуре помоћу којих се идентификују могући случајеви непоштовања законских прописа су следеће: 1) разговор са руководством о томе да ли имају било какво сазнање о постојању кршења законских прописа који могу утицати на постојање материјално значајних погрешних исказа у финансијским извештајима; 2) провера записника регулаторних органа; 3) обезбеђење писмене изјаве од руководства о њиховом сазнању да се не поштују законски прописи.

Уколико ревизорски тим има сазнање да менаџмент у потпуности не поштује законске прописе, неопходно је да приступи процени утицаја тих питања на постојање материјално значајних износа у финансијским извештајима, а уколико је потребно, треба да обави консултације и са спољним саветницима.

3.3. Одређивање критичних подручја

Пажња ревизије мора парцијално да се усмерава на критична подручја – биланске позиције потенцијалног ризика од криминалне радње. Ревизор прибавља информације и врши процену да ли прибављене информације указују на ризик од постојања материјално погрешног исказа у финансијским извештајима услед криминалне радње или грешке. У том циљу, ревизор треба посебно да обрати пажњу и анализира:

- подручје у коме су грешке уочене од стране ревизорског тима у претходном обрачунском периоду,
- подручје несагласности са менаџментом приликом претходне ревизије,
- подручје необјашњиве трансакције и негативне трендове који су уочени у фази претходне ревизије,
- подручје које се односе на критичне тврдње које имају велике вредности,
- циклусе трансакција који се односе на критичне тврдње које имају велики број трансакција,
- трансакције са повезаним странама.

3.4. Спровођење аналитичких поступака

Ревизор спроводи аналитичке поступке и испитује везе и односе између финансијских и нефинансијских података. Осим тога, ревизор испитује и оцењује флукуације и односе који нису у складу са другим релевантним подацима. Када се аналитичким поступцима идентификују значајне флукуације или односи који нису конзистентни с другим релевантним информацијама или кад информације одступају од унапред предвиђених износа, ревизор треба да прибави и испита одговарајућа објашњења и одговарајуће поткрепљујуће доказе (испитивање неуобичајених позиција).

Необичне флукуације се јављају: (1) када се значајне разлике не очекују, а оне постоје (2) када се значајне разлике очекују, а оне не постоје. Резултати аналитичких поступака се често користе за идентификацију:

- потенцијалних грешака,
- могућих грешака или криминалне радње,
- других трансакција и догађаја који су необични или који се ређе понављају.

Једна од најједноставнијих илустрација примене аналитичких процедура је утврђивање структуре трошкова награда и зарада у

укупним трошковима и њихово поређење у текућој и претходној години, што ћемо приказати на следећем примеру:³

Врста трошка	31.децембар 20xx.		31.децембар 20xx.	
	Износ	% од укупних трошкова	Износ	% од укупних трошкова
Трошкови зараде	1.500	8,82%	2.000	10,26%
Трошкови награда	300	1,76%	500	2.56%
.....				
Укупи трошкови	17.000		19.500	
Раст зарада			33,3%	
Раст награда			66,7%	
Раст укупних трошкова			14,7%	

У овом случају, ревизор очекује да проценат раста зарада буде исти као и проценат раста укупних трошкова, а не очекује да проценат раста награда буде различит од процента раста зарада. Пример показује да је раст трошкова зарада већи од раста укупних трошкова, а да је раст трошкова награда већи у односу на раст трошкова зарада за око два пута, што очигледно није у складу са очекивањима ревизије. Када се јаве већа одступања од очекиваних, ревизор мора да истражи узрок тих одступања.

Одступање најчешће може бити резултат: (1) грешака; (2) незаконитости; (3) необичних догађаја или трансакција; (4) промена рачуноводствених политика и процена.

Ако ревизор није имао сазнање о било каквим материјалним променама које могу да доведу до одступања, а одступања се догоде, то може значити: (1) да ревизија није била упозната са чињеницама са којима је морала бити упозната - неоправдана очекивања ревизора; (2) да је било разлика које су захтевале пажњу; (3) да су се неке незаконитости можда догодиле; (4) комбинације ових узрока.

Било шта да је од наведеног, ревизији је усмерена пажња на подручје повећаног ризика од криминалне радње, које захтева додатну пажњу и детаљну анализу.

Неуобичајена одступања су знаци упозорења да треба приступити детаљнијој анализи и утврђивању узрока тих одступања.

Истраживање значајних разлика обично укључује поновно

³ Sawyer, В.Ибидем, стр. 492.

разматрање коришћених техника, фактора који су утицали на развој очекивања ревизора и клијента и испитивања руководства.

3.5. Упознавање система интерних контрола

Ревизија треба да стекне разумевање интерне контроле које су од значаја за ревизију. Она треба да стекне разумевање о томе који су контролни поступци успостављени у привредном друштву, као и да се увери да ли се они примењују. Ревизор, такође треба да стекне разумевање којим путем се врши надзор над интерним контролама финансијског извештавања и начин на који се отклањају уочени недостаци у интерним контролама. За ревизију финансијских извештаја нису релевантне све контроле, већ оне интерне контроле које се успостављају ради пружања разумног уверења да се дефинисани циљеви ентитета који се тичу финансијског извештавања могу остварити. То су интерне контроле које треба да осигурају:

- 1) Потпуност и тачност информација које ревизор намерава да користи за дефинисање даљих процедура за процену ризика.
- 2) Заштиту имовине од неовлашћеног присвајања, коришћења или отуђена на било који други начин.

Како би се стекло разумевање интерних контрола ревизија разматра све контролне активности које се одвијају како појединачно тако и у комбинацији са другим активностима, које су осмишљене с намером да се спречи, открије или коригује материјално погрешан исказ у финансијским извештајима.

Познавање контролних активности ентитета за независног ревизора је веома важно ради одређивања врсте материјално значајних погрешних исказа који се могу појавити. То омогућава ревизији да осигура одговарајући степен ослањања на интерне контроле, идентификује друге ризичне области и сачини одговарајућу стратегију за откривање материјално значајних погрешних исказа у финансијским извештајима насталих услед криминалне радње.

3.6. Коришћење рада интерне ревизије

Ревизор, такође треба да стекне разумевање којим путем се врши надзор над интерним контролама финансијског извештавања и начин на који се отклањају уочени недостаци у интерним контролама. Најефикаснији надзор над интерним контролама је увођење интерне ревизије. Интерна ревизија, писмено извештава о

уоченим недостацима интерних контрола финансијског извештавања и даје мере и препоруке за њихово откалањање. У циљу препознавања криминалних радњи које имају материјално значајан утицај на финансијске извештаје који су предмет ревизије, екстерна ревизија у свом раду користи извештај интерног ревизора као и обавља разговор са руководиоцем интерне ревизије, у вези са свим питањима која се везују за идентификовање криминалних радњи у финансијским извештајима. Независни ревизор процењује да ли ће и у ком степену користи резултате рада интерне ревизије, у зависности од тога да ли су резултати рада интерне ревизије одговарајући и уколико су одговарајући какав је ефекат њиховог рада на циљеве екстерне ревизије. Ревизор користи резултате рада интерне ревизије када је сигуран да је она : 1) објективна, 2) технички оспособљена, 3) свој рад обавила уз дужну професионалну пажњу, 4) стручна и независна и 5) када је са њом остварила успешну комуникацију.

И на крају, важно је да се истакне, како ревизија поступа када препозна и документује криминалну радњу која има материјално значајан утицај на финансијске извештаје. У зависности од врсте криминалне радње, њеног утицаја на финансијске извештаје и процењеном ризику ревизије, ревизија може заузети став да настави са радом или да се повуче из ангажмана. У случају да настави са радом, ревизија треба да узме у обзир све околности које утичу на одређивање врсте мишљења које може бити 1) са резервом, 2) негативно и 3) уздржавајуће. У случају да ревизија донесе одлуку да се повуче из ангажмана, треба да обавести руководство и управу о разлозима повлачења, а у одређеним случајевима и надлежне државне органе. У сваком случају у оваквим ситуацијама ревизија треба да се консултује са својим правним заступником.

ЗАКЉУЧАК

Неоткривени, материјално значајни погрешни искази у финансијским извештајима који су били предмет ревизије, који су настали услед криминалне радње нарушавају у јавности: 1) поузданост, квалитет, транспарентност и интегритет финансијских извештаја и 2) интегритет и поузданост ревизорске професије, ревизора и ревизорских фирми. Руководство и лица која састављају финансијске извештаје имају мотив да лажно прикажу одређене информације у финансијским извештајима ради стицања сопствене користи на штету корисника финансијских извештаја.

Примарна одговорност за превенцију криминалних радњи као и за састављање и истинито и објективно приказивање финансијских

извештаја у складу са релевантним рачуноводственим прописима је на лицима која су овлашћена за руковођење и управљање. При обављању посла, ревизор није одговоран за превенцију криминалних радњи у финансијским извештајима, али има одговорност за стицање уверавања у разумној мери да финансијски извештаји који су предмет ревизије, посматрани као целина не садрже материјално значајне погрешне исказе, настали услед криминалне радње или грешке.

Ради смањења одговорности ревизија поступа на следећи начин: 1) Испитује да ли у финансијским извештајима има индикатора који указују на постојање материјално значајног погрешног исказа у финансијским извештајима настали услед криминалних радњи; 2) Спроводи процедуре за испитивање интегритета руководства и управе; 3) Усмерава пажњу на потенцијално ризична подручја – билансне позиције; 4) Проверава да ли постоје неуобичајене или неочекиване трансакције које су уочене применом аналитичких процедура; 5) Стиче разумевање интерних контрола које су од значаја за ревизију и стечена сазнања користи за сврхе идентификације врста могућих погрешних исказивања, разматрања и процене фактора који утичу на ризике настанка материјално погрешних исказивања и планирања природе, времена и обима даљих поступака ревизије; 6) Користи извештај интерне ревизије и обавља разговор са руководиоцем интерне ревизије, да провери да ли је интерна ревизија уочила одређене слабости у функционисању система интерних контрола које су осмишљене с намером да препознају и спрече да се почини нека криминална радња, да ли је дала предлоге и препоруке да се уочене слабости отклоне и ако јесте да ли се препоруке спроводе.

Ако се утврди постојање криминалне радње, која има материјално значајан утицај на финансијске извештаје, ревизор разматра њен утицај на даљи ток ревизије и на утицај таквих радњи на мишљење које изражава о тим финансијским извештајима, а које не може бити позитивно. Поступајући на овакав начин, ревизија смањује своју одговорност и подиже углед ревизора и ревизорских фирми у јавности и штити интересе бројних корисника финансијских извештаја.

РЕФЕРЕНЦЕ

1. Гавриловић, М. (2014). *Интерна ревизија и управљање ризицима*, Конфидекс. Београд.
2. Гавриловић, М. (2014). *Управљање информацијама – модел савременог корпоративног управљања*. Зборник радова, 18. Конгрес, СРРРС, Бања Врућица.
3. Mc Namee, D.Selim, G.M. (2006), *Risk Managmen: Changing The Internal Auditors Paradigm*.
4. *Међународни стандарди и саопштења ревизије, контроле квалитета, прегледа, осталих уверавања и сродних услуга* (2010), превод са енглеског језика, Савез рачуновођа и ревизора Републике Србије.
5. *Међународни стандарди професионалне праксе интерне ревизије* (2007). The Professional Practicies Framework, Превод с енглеског на српски језик, Савез рачуновођа и ревизира Републике Србије.
6. Микеревић. Д. (2014). *Креирање и дизајнирање извештаја менаџмента у сврху континуираног информисања власника капитала*, Зборник радова, 9. Конгрес, РРЦГ, Бечићи.
7. Sawyer, B., JD, CIA,PA Mortimer, A. Dittenhofer, Ph.D., CIA, James H. Scheiner, Ph.D., With contributions by Anne Grahman, (2005), Ph.D. Paul Makosz, CA, Sawyer's, *Internal Auditing*, 5th edition, by Copyright, Partners, 247 Maitland Avenue, Altamonte Springs, Fliridafor Profit, John Wiley & Sons, Chichester.
8. Spencer Pickett, K. H. (2007). *Auditing the Risk management process*, John Wiley, & Sons.

Рад је примљен: 15.12.2015.

Коригована верзија рада примљена: 08.04.2016.

Рад је прихваћен за штампање: 18.04.2016.

PROMOTING SERBIAN SPAS USING WEBSITES OF TOURISM ORGANIZATIONS AND SPECIALIZED HOSPITALS

Melita Jovanović Tončev¹

Singidunum University, Belgrade, Serbia

Milena Podovac

University of Kragujevac, Faculty of Hotel Management and
Tourism in Vrnjačka Banja, Serbia

Abstract: *Following the changes in information technology at the end of the 1990s and the beginning of the 2000s and their use for promotional purposes, it may be necessary for the creators of marketing activities in Serbian spas to change their approach to communication with potential customers of their services, irrespective of whether their customers are tourism organizations or specialized hospitals. The aim of this paper is to analyze the origins and ways of managing websites of tourism organizations and specialized hospitals in Serbian spas. The survey into the use of websites as a means of promoting tourism organizations and specialized hospitals in Serbian spas was conducted in the period from 17 September 2015 until 07 November 2015. The results of this survey clearly indicate an insufficient utilization and inadequate updating of website content.*

Keywords: *website promotion, Serbian spas, survey, tourism organizations, specialized hospitals.*

INTRODUCTION

In the 21st century, spas and spa health resorts have experienced a renaissance, becoming a meeting place of people with a different approach to their body, health and leisure. Seeking to regain the balance of mind and body that was disrupted by the pace of modern life, the modern sophisticated tourist sees spa destinations as places where the provided professional service enables a holistic approach to health and nutrition, as well as the establishment of spiritual satisfaction. While spas in the world and Europe are registering an increasing number of visitors and an ever more diverse offer, spas in Serbia are still offering medical tourism which mainly takes place in specialized hospitals for treatment and rehabilitation. Over the years, some spas have attempted to enrich their spa tourism offer with products of rural and cultural tourism. However, everything remained at the level of attempt, due to the lack of clear and precisely defined strategy and implementation in the process of shaping complex tourism products. In Serbian spas the issues were identified at the level of all instruments of the marketing mix (product,

¹ melitajt93@gmail.com

price, place, promotion, process, people, physical environment). However, we believe that the issues are most noticeable at the level of promotional mix. The lack of plan of promotional activities and the lack of coordinated promotion via the Internet has resulted in spa destinations being known only locally, without a clear strategy for accessing foreign markets.

Despite the long tradition of spa tourism in Serbia, very little has been done to popularize it and further its development. A large percentage of tourists who visit Serbian spas remain older people in need of medical assistance and treatment. If they seek to attract visitors who are members of the younger generation, the destination management must first create a tourism product that will offer wellness, spa and entertainment services on large water areas, as well as enrich this product with cultural goods and rural tourism. The spa tourism product created in this manner must be advertised using both traditional and digital means of communication (websites, social networks, etc.). The aim of this paper is to analyze the origins and ways of managing websites of tourism organizations and specialized hospitals in Serbian spas. In order to establish the level of promotion of spa destinations by way of keeping and updating data on the websites of listed organizations that represent the cornerstones of promotional activities in Serbian spas, a primary research was conducted on the beginnings of promotion, manner of presentation of spa products and website update frequency.

THEORETICAL FRAMEWORK OF PROMOTION THROUGH WEBSITE

Modern trends in the tourism market point to the necessity of applying modern information technologies to the tourism industry. The advantages conferred by these technologies to creators and vendors of tourism services have heralded changes in the way enterprises conduct business and helped facilitate cooperation with other entities in the tourism industry. Key changes with regards to distribution in the tourism market are a result of increasing use of e-business technologies (Pavlović & Spasić, 2008, 149).

Information technologies constitute a part of the tourism industry, which is a result of a number of competitive incentives (Zečević, 2007, 172):

- Globalization and concentration of tourism offer
- Strong global competition
- Communicative and operational efficiency
- Development of yield management systems

- Revolutionizing of distribution channels and cost control
- Competitive advantage through cost reduction and boosting differentiation
- Flexible and customized tourism products
- Development and provision of innovative products and services
- Creating seamless travel experiences
- Close interaction with consumers
- Development of relationships and one-to-one marketing.

Internet access has become essential for the normal operation virtually every company. According to the analysts, even during 2006, over 90% of all respondents rated the Internet as a medium to very important source of information (Trajković et al., 2015, 91). Tourists usually start their trip by searching for information on the Internet. This is because travel products are intangible and cannot be evaluated in advance (Chung & Buhalis, 2008). The availability, interactivity, timeliness, and accuracy of information have allowed the Internet to become the most widely used medium for the promotion of tourist destinations. When considering the innovations in communication via the Internet, the following aspects may be identified: First, the Internet has proven to be efficient in reaching individual users and getting feedback from those same users, so that ads can be more specifically targeted to those users. Second, the Internet has made it possible to develop highly efficient intermediation markets for advertising; this is clearly shown in the keyword bidding system that is transforming advertising. Lastly, the Internet has enabled specialization as traditional publishers have been able to merge content provision with selling advertising space to advertisers (Aramendia-Muneta, 2012).

Web marketing and tourism forged a strong and unbreakable bond. Tourism marketing was one of the first Web users, subsequently paving the way for major changes in the tourism industry. Web technology is ideally structured for the promotion, distribution and sale of tourism products and services offered by tourism enterprises and organizations. Moreover, tourist destinations obtained an excellent means for their own promotion that was more egalitarian, through the provision of quality information in a variety of audio-visual forms (Stankov et al., 2012).

During its development, the Web has undergone several stages, from Web 1.0 (Individual Intelligence), through Web 2.0 (Collective Intelligence), to Web 3.0 (Knowledge Internet). It should be noted that the majority of companies in the tourism sector are now in the early stages of implementation of Web 2.0 technologies. In Serbia, it is still possible to

talk about the Web 1.0 stage, i.e. the setting up of static websites with sporadic use of social networking (Web 2.0) to promote spa resorts.

Table 1.: Development of Web technologies

Web 1.0	Web 2.0	Web 3.0
Static information	Social media	Knowledge Internet
<i>Individual Intelligence</i> E-mail, Web html	<i>Collective Intelligence</i> Blogs, wikis, social networks	<i>Artificial Intelligence</i> Structured and open data
Until 1999	2000-2009	From 2010

Source of data: Aramendia-Muneta, M. E., (2012), Strategic Marketing in Tourism Services, Emerald Group Publishing Limited, p. 289-299.

Our country was connected to the Internet in 1996 and since then, an increasing number of companies in the tourism industry, as well as some destinations, have developed their Internet websites (Milićević et al., 2013). The first websites related to tourism subjects appeared in Serbia in 1998. Until 2001, constant growth of new tourism websites was observed. In 2004, growth continued (36 new websites appeared). Then there was slower growth in the next two years, but the expansion started in 2007, and compared to 2006 (32 new websites), the number of new websites was doubled (Stankov et al., 2010). The uptrend in the number of websites that promote the Serbian tourism offer is satisfactory because business entities recognized the importance of promotion using websites with the intention of attracting demand and bringing supply and demand closer together. Serbia's offer on the Internet can be followed through direct efforts of tourism and hospitality entities to have Web presence through various Web promotions, advertising or – certainly the most preferable option – developing business activities via the Internet. Another form of Serbian tourism presence on the Internet is the inclusion of the tourism and hospitality offer in the offering of booking systems and services provided by numerous Web companies (Ćurčić, 2006).

METHODOLOGY, SURVEY STRUCTURE AND RESEARCH QUESTIONS

The survey into the use of websites as a means of promoting tourism organizations and specialized hospitals in Serbian spas was conducted in the period from 17 September 2015 until 07 November 2015. Data were collected by sending questionnaires by e-mail to 40 specialized hospitals and 40 local tourism organizations that offer spa products. The questionnaire consisted of three parts. In the first section,

respondents were asked to state whether they were filling in the questionnaire on behalf of a tourism organization or a specialized hospital. In the next section, respondents were asked to list the media that were used by the management of Serbian spas in order to promote their products (TV commercials, radio commercials, social media, fairs, VIPs, organization of special events, organization of prizes or discounts). The third section was dedicated to researching promotion by means of websites, their development and update frequency. Of the total number of sent questionnaires, 43,8% of specialized hospitals responded to questionnaires, while the number of questionnaires completed by tourism organizations was somewhat higher and amounted to 56,3%. The marketing department of one specialized hospital sent an e-mail stating that they did not wish to participate in the survey. The collected data were analyzed using the software package IBM SPSS, version 20, which is suitable for the analysis of statistical data in the social sciences. The initial hypothesis of the performed study is as follows:

H0: Tourism organizations and specialized hospitals in Serbian spas have understood the importance of promotion by means of websites.

On the basis of analyzed data decisions accepting or rejecting specific hypotheses will be made, and testing of the aforementioned assumptions will determine the decision accepting or rejecting the main hypothesis. In addition to the above questions, a comparative analysis was performed to determine what percentage of tourism organizations promoted their products via the Internet in comparison to specialized hospitals, as well as what percentage of specialized hospitals, in comparison to tourism organizations, began to use promotion via the Internet ten, five and two years ago, respectively. The comparative difference in website update frequency between specialized hospitals and tourism organizations was also determined, as was the ratio between external associates and employees in an organization for both tourism organizations and specialized hospitals.

SURVEY RESULTS

The study encompassed a sample of 38 organizations, including: 20 (52.63%) tourism organizations and 18 (47.37%) specialized hospitals. The collected data were analyzed using the SPSS software package, version 20. When asked which is the most common form of product promotion, the largest share of respondents opted for TV advertising, i.e. eleven respondents or 27.5%, followed by fairs - 20.0% of cases or eight organizations. Insufficient usage of social networks for promotional purposes was observed, which may be due to lack of awareness as to their

importance to promotion in the tourism market. The surveyed organizations stated that they use the Internet to promote their products in 100% of cases. 67.5% of surveyed organizations have been using their websites for the past 5 years. It is interesting that website creators are usually professionals who are not employed by the organization, in 57.9% of cases (22 organizations), followed by employees, in 21.05% of cases (8 organizations) and advertising agencies, in 21.05% of cases (8 organizations). In all of the surveyed organizations, websites are updated by employees. Organizations usually update their website once a week (20 organizations), once a year (10 organizations), once a month (6 organizations) and once in every few months (2 organizations). It is discouraging that the largest number of organizations (19 in total) only redesign the appearance of their website once in every few years, while four organizations stated that their website has never been changed significantly. Six organizations redesign their website on an annual basis. The main objective of the website is the sale of spa services, which means that all of the specialized hospitals, 21 in total, stated that their primary objective was to promote the destination, as did the tourism organizations (17 of those surveyed). Answers to this question are also logical due to the nature of the industry that the surveyed organizations are engaged in.

Table 2.: Frequencies and shares (in percent)

Variable		Frequency	Shares (in percent)	Skeweness	Kurtosis
Type of organization	Tourism organization	20	52.63%	.110	-2.102
	Specialized hospital	18	47.37%		
Type of product promotion	TV commercials	11	27.5%	.045	-1.712
	Radio commercial	2	5.0%		
	Social media	2	5.0%		
	Fairs	8	20.0%		
	Discounts	2	5.0%		
	Other	13	32.5%		
Promotion of products via the Internet	Yes	38	100%	Std.error of skeweness	Std.error of kurtosis
	No	0	0%	.383	.750
Website set-up period	Two years ago	2	5.0%	.296	.410
	5 years ago	27	67.5%		

	10 years ago	9	22.5%		
Website developer	Organization employee	8	21.05%	.000	-.540
	External associate/IT professional	22	57.9%		
	Advertising agency	8	21.05%		
The person tasked with updating the website	Organization employee	38	100%	Std.error of skeness .383	Std.error of kurtosis .750
Website update regularity	Once a week	20	50.0%	.689	-1.329
	Once a month	6	15.0%		
	Once in every few months	2	5.0%		
	Once a year	10	25.0%		
Website modification regularity	Once a year	15	37.5%	.373	-.647
	Once in every few years	19	47.5%		
	There were no significant modifications to website design	4	10.0%		
Main objective of website	Sale of spa services	21	52.5%	.221	-2.063
	Destination promotion	17	42.5%		

Source of data: Analysis of data collected by the survey

When asked who is person tasked with updating their website, the answers of all respondents indicated that the website is maintained by employees of the organization. Website updates are, in the majority of cases, administered once a year, as shown in Table 3. Roughly 50% of respondents make some changes to their web site once a week, 15% do so once a month, while 5.0% updates their website once in every few months.

When asked how often significant changes in the appearance of their website are made, most respondents stated that such redesigns are done once every few years. 37.5% of respondents make some significant changes once a year, while 47.5% of respondents made no significant changes to their website since its creation. When asked about the primary objective of their website, 52.5% of respondents replied that the objective

was selling spa products, and 42.5% that they wished to promote their spa as a tourist destination.

On the basis of the above findings, we can conclude that tourism organizations and specialized hospitals in Serbia spas have grasped the importance of promotion by means of websites and accept the main hypothesis. However, the surveyed organizations differ in terms of promotion objectives. This conclusion is also logical, because while the primary objective of promoting a special hospital is the sale of spa products, tourism organizations, in addition to selling spa products, also strive to promote the spa destination itself.

PRACTICAL IMPLICATIONS, LIMITATIONS AND FUTURE RESEARCH

This survey presents information on the use of websites by tourism organizations and specialized hospitals for the purpose of promoting spa tourism products and spa destinations. In keeping with the tendency of potential tourists to find the first information on a destination by searching the Internet, the practical implication of this study is to attempt to draw the attention of destination management to the opportunities provided by the optimal combination of communication to formulate an adequate promotional mix that would be communicated to potential tourists, as well as to the necessity of promotion by means of websites and employing a strategic approach when organizing this method of promotion.

The biggest limitation of this study is the inability to survey a large number of specialized hospitals and tourism organizations that are willing to participate in the survey. However, the obtained data paint a realistic picture of the use of websites in the promotion of spa tourism products and destinations.

Further studies should be directed to researching the structure and technical characteristics of developed websites, their relationship with other media, digital promotion, as well as traditional means of communication. In line with the development of web technologies from Web 1.0 to Web 3.0, it is necessary to carry out research on the use of social networks, Wikis, blogs and vlogs in the promotion of Serbian spa resorts in order to establish the stage of Web technology application. This would provide an answer to the question whether the holders of advertising activities in Serbian spas organize promotional activities using a multitude of options that are available to them thanks to the use and development of the Internet (or not).

CONCLUSION

Exploring the use of means of communication by business entities on the supply side (be it tourism organizations or specialized hospitals), we came to the conclusion that they promote their products using digital means by setting up websites on the Internet. Tourism organizations grasped the strength, power and opportunities provided by the Internet to its users much sooner, which is why most of them set up websites showing products in their offer as long as ten years ago. Their websites are updated more often and undergo significant changes. Tourism organizations are also more aware than employees in specialized hospitals that a website developer should be an external associate or a person with marketing knowledge. The creators of advertising activities for spa destinations ought to devise their promotion in terms of strategy and take advantage of all the opportunities available to them thanks to Web technologies. Further progress also involves moving on to a more modern platform, by utilizing social networks, blogs, wikis in the promotion of spa destinations.

REFERENCE

1. Aramendia-Muneta, M. E. (2012). *Strategic Marketing and Tourism Services*. Emerald Group Publishing Limited, United Kingdom.
2. Ćurčić, N. (2006). Prezentacija turističke ponude Srbije na Internetu. *Bulletin of the Serbian Geographical Society* 2 (2), 277-286.
3. Chung J. Y., & Buhalis, D. (2008). Web 2.0: A study of online travel community. Proceedings from the *International Conference Information and Communication Technologies in Tourism 2008*. Innsbruck, Austria.
4. Milićević, S., Podovac, M., & Sekulić, D. (2013). The Role and Importance of Information Technologies for Serbian Tourism Development. *13th International Conference Research and Development in Mechanical Industry, RaDMI 2013*, Kopaonik, Serbia.
5. Pavlović, D. & Spasić, V. (2008). Efekti primene savremene informacione tehnologije u poslovanju malih turističkih agencija. *Singidunum Journal of Applied Sciences* 5(1), 148-156.
6. Stankov, U., Ćurčić, N., & Dragičević, V. (2010). Assessment of Forms and Extent of Tourism Web Promotion in Serbia. *Journal of the Geographical Institute Jovan Cvijic, SASA*, 60 (1), 57-68.

7. Stankov, U., Dragičević, V., Pavlović, T. & Kovačević, M. (2012). Konceptualni okvir odnosa Web marketinga i turističkog proizvoda. *Proceedings of the Department of Geography, Tourism and Hospitality*, 4/2012, 350-359.
8. Trajković, S., Milosavljević, B., Milosavljević, S. (2015). Politika povećanja bezbednosti preduzeća na Internetu, *Ekonomski pogledi*, 17 (4), 83-103.
9. Zečević, B. (2007), *Marketing turističkih destinacija: uloga informacione tehnologije*, Jugo knjiga komerc, Beograd.

Рад је примљен: 20.06.2016.

Рад је прихваћен за штампање: 28.06.2016.

АНАЛИЗА ТРЕНУТНОГ СТАЊА БАНКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ

ANALYSIS OF CURRENT STATE OF THE BANKING SECTOR IN SERBIA

Бранимир Калаш¹
Јелена Андрашић
Милош Пјанић

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет Суботица, Србија

Сажетак: Банке представљају финансијске институције које заузимају важно место у финансијском механизму сваке економије. Банкарски сектор представља део макроекономског система из чега произилази њихова чврста повезаност која се манифестује кроз чињеницу, да висок степен привредног развоја подразумева снажан банкарски сектор, али и његову повратну улогу у финансирању и услуживању привредних субјеката. Циљ рада јесте приказивање стања у банкарском сектору Србије и указивање на значај пословања банака као једних од кључних учесника у тржишним условима пословања. Предмет рада огледа се кроз анализу главних показатеља пословања банкарског сектора, како би се утврдило колико је банкарски сектор Србије ефикасан.

Кључне речи: банке, сектор структура, ефикасност.

Abstract: Banks are financial institutions that have an important place in the financial mechanism of any economy. The banking sector represents part of the macroeconomic system which indicates their strong connection that is manifested in the fact that a high level of economic development implies a strong banking sector and the feedback role in financing and servicing business entities. The aim of paper is to show the situation in the Serbian banking sector and pointing out the importance of bank operations as one of the key participants in the market conditions. The subject of the paper is reflected in the analysis of the main indicators of the banking sector, in order to determine how the Serbian banking sector is effective.

Keywords: banks, sector, structure, efficiency.

1. УВОД

Банке као финансијске институције се свакодневно налазе између комплексних процеса производње и промета са улогом прикупљања акумулације и штедње, с једне стране и пласирањем прикупљених средстава корисницима којима су та средства неопходна, с друге стране. На тај начин, банке постају регулатор новчаних токова као крвотока националне привреде. Разумевање трансмисионих канала који постоје између финансијског реалног сектора је од пресудног значаја када се процењује финансијска стабилност (BIS, 2011). Саме банке заузимају значајно место у

¹ branimir.kalas@ef.uns.ac.rs

финансијском механизму сваке економије. Ndebbio (2004) и Usman и остали (2010) наводе да економски развој земље у великој мери зависи од финансијског посредовања банкарских организација. Од њих у великој мери зависи финансијска снага привреде, а управо је снага банака опредељена интензитетом националне економије у свакој земљи. Банкарски сектор је само део макроекономског система, из чега произилази њихова чврста корелација, при чему се та повезаност манифестује у контексту да висок степен привредног развоја подразумева развијен и снажан банкарски систем. Управо зато, банкарски сектор је од капиталног значаја за опште стање привреде и игра значајну економску улогу у погледу пружања услуга финансијског посредовања, као и убрзања процеса претварања депозита у инвестиције продуктивног карактера (Алихоџић, 2015). Исто тако, Fries и Таси, (2002) истичу да банке морају ефикасно мобилисати и паметно алоцирати средства како би унапредили и олакшали процес штедње и инвестиција у циљу промовисања дугогодишњег раста.

2. ТРАНЗИЦИЈА И РЕФОРМА БАНКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ

Финансијски систем Србије је релативно мали и изузетно банкоцентричан (IMF, 2010, стр. 11). Ту је присутна и сличност са банкарским секторима централне и источне Европе, где такође банке заузимају значајно место у финансијским токовима (Бабић и остали, 2015, стр. 11). Банкарски сектор представља један од водећих сектора где је извршена транзиција у склопу српске економије. Процес транзиције банака започео је 2001. године, при чему је у том тренутку било близу 90 банака на домаћем тржишту. У наредне две године, број банака је преполовљен и крајем 2003. године био сведен на 40.

У циљу консолидације Хацић (2009) наводи предузете мере у циљу консолидације и оздрављења банкарског сектора:

1. **селекција банака** – први тест за банке је био капитални цензус (5 мил \$ новчаног дела капитала, кој је у првом тренутку задовољавало свега 20 банака). Банкама је дат рок да до средине 2001. године достигну тај ниво, што је резултирало губљењем лиценци оних банака, које нису успеле да проблем капиталног цензуса превазиђу порастом новчаног дела капитала;
2. **принудно мерцовање банака** – оне банке које нису биле способне да обезбеде капитални цензус и нису могле да га

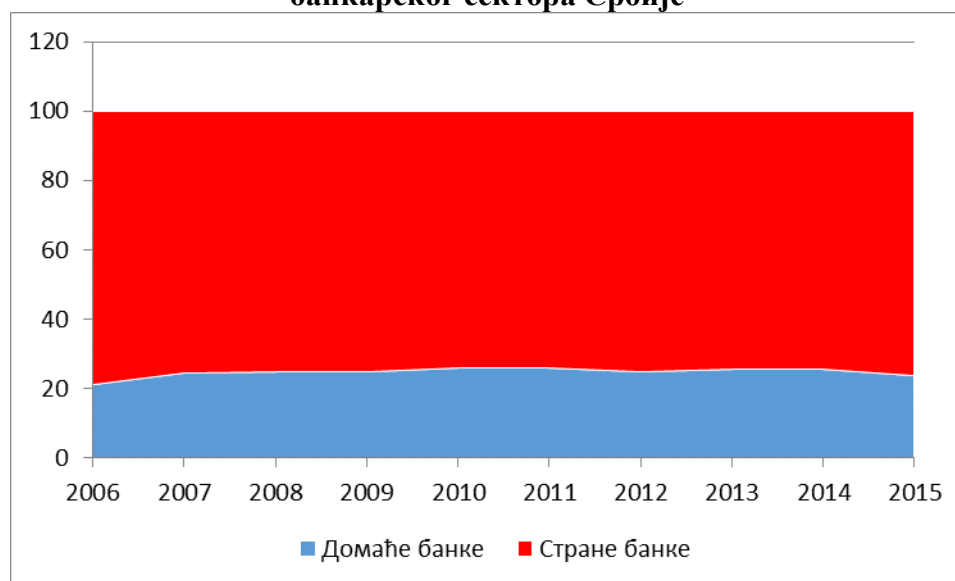
- достигну, определиле су се за припајање другој банци (таквих је било 19 банака);
3. **санација великих банака** – за банке које су важне за цео финансијски систем (њих 6), а које су инсолвентне отворен је санациони поступак. Након одређеног временског периода, на почетку 2002. године, на основу бенефит/трошак 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 банкарском тржишту, током 2001. године већи број иностраних банака су од стране НБЈ добиле лиценцу за гринфилд инвестиције и започеле рад. Управо су неповољни општи услови пословања и високи неекономски ризик били кључни фактори вишегодишњег одсуства страног банкарског капитала;
 5. **јачање контролне функције централне банке** – управо је одлучност централне банкарске власти у спровођењу међународно прихваћених стандарда за банкарско пословање и чврсте финансијске дисциплине од изузетног значаја за консолидацију банака;
 6. **решавање питања депоноване девизне штедње** – за враћање поверења у банкарски систем, услов је био решавање питања депоноване, а нереализоване девизне штедње грађана. Иако са великим закашњењем и додатним продужавањем рокова за враћање, ово решавање је започето са емитовањем обвезница;
 7. **прелазак платног промета у банке** – као и за неке од претходно наведених мера, прелазак платног промета почетком 2003. године, предузет је са великом одлучношћу, али уз повремена лутања и непотпуно припремљено;
 8. **прелазак на међународне рачуноводствене стандарде** – од 1. јануара 2004. године прешло се у потпуности на рачуноводствене исказе усклађене са међународним рачуноводственим стандардима. Ова мера је предузета у циљу стандардизације банкарског пословања и усаглашавања са међународно прихваћеним нормама, на основу усвајања нових прописа о рачуноводству и ревизији.

Реформа банкарских система испоставила се као важан сегмент унутар укупних економских реформи. Иако постоје велике разлике у самом начину реализације програма реструктурирања банкарских сектора, дужини трајања и трошковима овог процеса, у

привредама централне и источне Европе, постоји неколико заједничких елемената (Остојић, 2002):

- спремност влада да признају дубину проблема и активно приступе њиховом решавању;
- кроз преузимање обавеза банака од стране државе обезбеђивањем фискалних извора за решавање нагомиланих проблема у банкарском сектору,
- снажан утицај централних банака у транзиционим привредама путем њихове супервизорске улоге над банкарским сектором, а како би се обезбедила у почетном периоду стабилна понуда новца и кредита;
- отварање банкарских тржишта за нове стране банке кроз процес приватизације банака Југоисточне Европе чиме се утиче на јачање конкуренције у банкарском сектору.

График 1.: Учешће домаћих и страних банака у активи банкарског сектора Србије

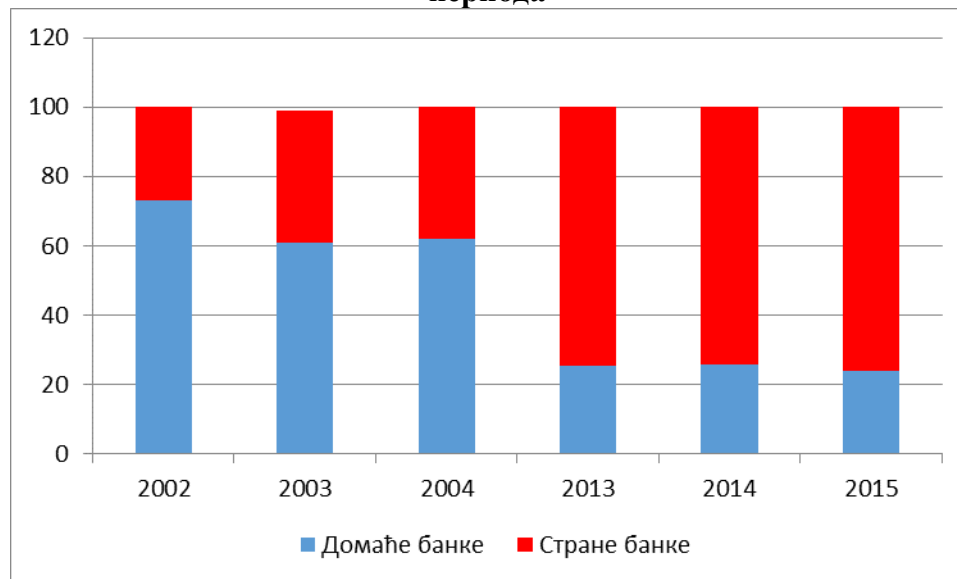


Извор: НБС

На графику 1. представљено је присуство домаћих и страних банака у два различита временска периода од 2002-2004. и 2013-2015. године. Као што је и видљиво, пре почетка транзиционог процеса у Србији, домаће банке заузимале су значајно место у нашем банкарском сектору, где је њихово учешће било изнад 70% у капиталу и укупној активи. Међутим, процес интернационализације домицилног банкарства је посебно постао интензиван у периоду

2004 – 2007. године, када је дошло до драматичног смањења учешћа домаћих банака (државних и приватних) у односу на стране банке, ако се узму у обзир број банака, капитал и актива банака.

График 2.: Компаративни приказ домаћих и страних банака у банкарском сектору Србије у два трогодишња временска периода



Извор: НБС

Узимајући у обзир последње три године, просечно учешће страних банака износи око 75%, што индикативно указује да је банкарски сектор Србије у већинском власништву страног капитала. У 2015. години, њихово учешће расте и износи 76.1% у укупној активи и 77.5% капитала банкарског сектора Србије.

Од укупног броја банака, 23 банке се налази у страном власништву, а 7 у власништву домаћих лица – шест у власништву државе као већинског или највећег појединачног акционара и једна банка у власништву приватних лица. Банке у власништву страних лица потичу од банкарских групација из 11 држава, односно, Италије, Аустрије, Грчке, Француске и свих осталих земаља. Посматрајући активу и капитал банкарског сектора, банке у државном власништву државе и домаћих приватних лица учествују са 23.9%, односно 22.5%, док с друге стране учешће страних банака је изразито доминантно и прелази 75%.

Табела 1.: Приказ домаћих и страних банака у 2015. години

Показатељи	Број банака	Актива		Капитал	
		Износ	%	Износ	%
Банке у власништву домаћих лица	7	729	23.9	139	22.5
Државне	6	550	18.0	87	14.1
Приватне	1	179	5.9	52	8.4
Банке у власништву страних лица	23	2.319	76.1	480	77.5
Италија	2	796	26.1	176	28.4
Аустрија	3	453	14.9	93	15.0
Грчка	4	395	13.0	90	14.5
Француска	3	316	10.4	49	7.9
Остали	11	359	11.8	72	11.6
Укупно	30	3.048	100	619	100

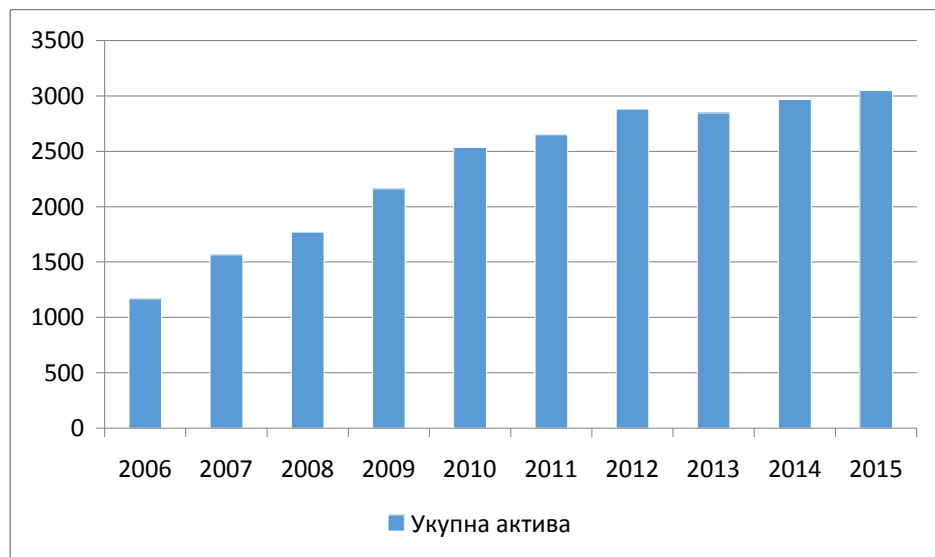
Извор: НБС

3. АНАЛИЗА ПОКАЗАТЕЉА БАНКАРСКОГ СЕКТОРА СРБИЈЕ

На крају 2015. године банкарски сектор Србије обухватао је 30 банака са организационом мрежом од 1.730 пословне јединице у којима је било запослено 24.257 лица, што је мање за 57 пословних јединица и 849 запослених у односу на крај 2014. године (http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/55/55_4/kvartalni_izvestaj_IV_15.pdf)

График бр. 3 приказује кретање укупне aktive банкарског сектора Србије за временски период 2006 – 2015. године у милијардама динара. Нето актива целокупног сектора банака расте из године у годину, да би достигла свој максимум од 2880 милијарди динара на крају 2012. године. Након тога, укупна актива има опадајући тренд да би на крају 2013. године била мања за 34 милијарде динара у односу на крај претходне године. Укупна актива банкарског сектора на крају четвртог тромесечја 2015. године износила је 3084 милијарди динара и порасла је за 1897 милијарди динара од почетка посматраног периода.

График 3.: Тренд кретања укупне aktive банкарског сектора Србије



Извор: НБС

График 4.: Структура укупне aktive банкарског сектора Србије у 2015. години

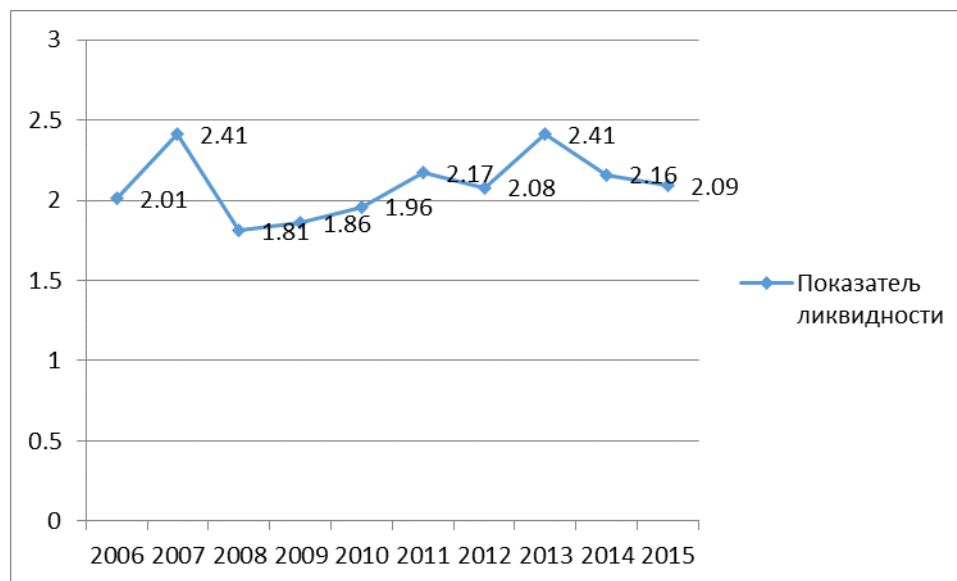


Извор: НБС

На основу графика 4 приметно је доминантно учешће кредита одобрених комитентима и банкама, као и другим финансијским организацијама од 60%, при чему више од половине одобрено

комитентима. Готовина и средства код ЦБ учествују са 17% што је за 0.6% мање у односу на 2014. годину, док су финансијска средства расположива за продају на нивоу од 15% укупне активе банкарског сектора.

График 5.: Показатељи ликвидности банкарског сектора Србије



Извор: НБС

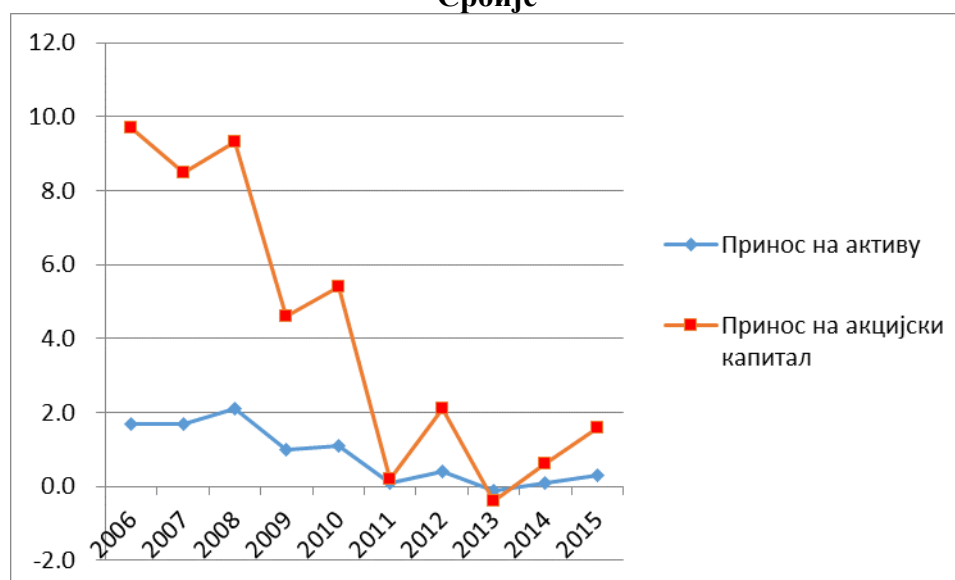
Данас већина банака обезбеђује ликвидност путем краткорочног задуживања на финансијским тржиштима (Поповчић-Аврић и остали, 2013). Ликвидност представља способност банке као дужника да измири обавезе о року доспећа (Вуњак, 2006, стр. 345).

На графику бр. 5 представљено је кретање показатеља ликвидности на нивоу читавог банкарског сектора за временски период од 2006 – 2015. године. Приметно је да индикатор бележи пад у периоду од 2006 – 2008. године, када достиже своју најнижу вредности од 1.81%. Овакво кретање је последица знатног повлачења девизне штедње становништва што се одразило и на девизну ликвидност. Банкарски сектор Србије је од иностраних извора средстава зависио мање него други банкарски сектори у Европи. Међутим, упркос овој чињеници нарушавање глобалне ликвидности и нагле промене на глобалним новчаним тржиштима одразиле су се и на ликвидности домаћих банака. Нагло повлачење штедње је заустављено крајем 2008. године индикатори ликвидности, иако су опали, они су и даље изнад референтне вредности од 1 тј. прописаног минимума. До побољшања

ликвидности долази у току 2009. године, о чему говори и обновљени интезитет улагања банака у хартије од вредности централне банке и државе.

Од тог трена па до 2011. године банкарски сектор карактерише растући тренд овог показатеља. Највећу вредност у посматраном периоду показатељ ликвидности достигао је 2013. године, од 2.41%. Што се тиче прошле године вредност просечног месечног показатеља ликвидности је била 2.09 % што је за 0.7% ниже него 2014. године, али и знатно више од прописане вредности овог показатеља.

График 6.: Показатељи профитабилности банкарског сектора Србије



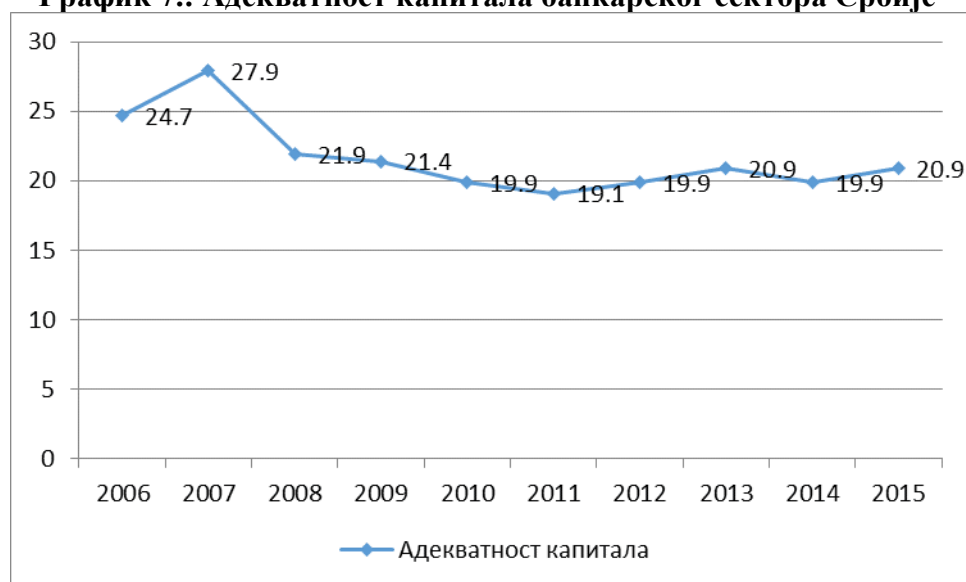
Извор: НБС

Ако се посматра профитабилност банака на основу горе наведених индикатора, јасно је да су наше банке знатно унапредице профитабилност у периоду транзиције. Индикатори ROA и ROE вишеструко су повећани за само неколико година у односу на почетак периода. Највећа вредност ROA је постигнута 2008. године, иако је тада светска финансијска криза уздрмала наш банкарски систем. Међутим, треба имати у виду да је услед кризе у другом кварталу 2009. године ROA био на 0,96%, када је забележен пад за више од 1%. Принос на акцијски капитал (ROE) је такође у почетном периоду транзиције забележио експоненцијални раст уз највећу вредност 2006.године, да би наредне године дошло до благог пада услед докапитализације банака.

Након тога, РОЕ бележи раст на основу кредитне експанзије, али је то повећање, нарочито у 2010. и 2011. мање у односу на 2008. годину, што је последица светске економске кризе. Драматичан пад вредности оба индикатора је производ смањења профита који су банке оствариле у 2009. години.

С обзиром да ни акцијски капитал ни актива банака нису драматично расли у 2009. у односу на 2008. годину, логичан је закључак да је дошло до пада нето зарађивачке способности банака. У 2014. и 2015. години, индикатори бележе позитивне стопе раста од 0.3% и 1.6% што је за 1.4% и 8.1% мање у односу на почетак посматраног периода.

График 7.: Адекватност капитала банкарског сектора Србије



Извор: НБС

Наредни график приказује кретање показатеља адекватности капитала у периоду од 2006-2015. Према Одлуци о адекватности капитала и прописаном минимуму од 12%, можемо приметити да је у посматраном периоду банкарски сектор Србије адекватно капитализован. Дати индикатор је знатно изнад домаћег минимума и два и по пута изнад минимума прописаног у ЕУ (http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/90/90_2/finansijka_stabilnost_2014.pdf). Највећу вредност од 27.9% достиже у 2007. години, док је четири године касније био на најнижем нивоу од 19.1%.

На крају 2015. године, показатељ адекватности капитала износио је 20.9% на нивоу читавог банкарског сектора, што упућује на чињеницу да су банке довољно стабилне са аспекта анализираних индикатора.

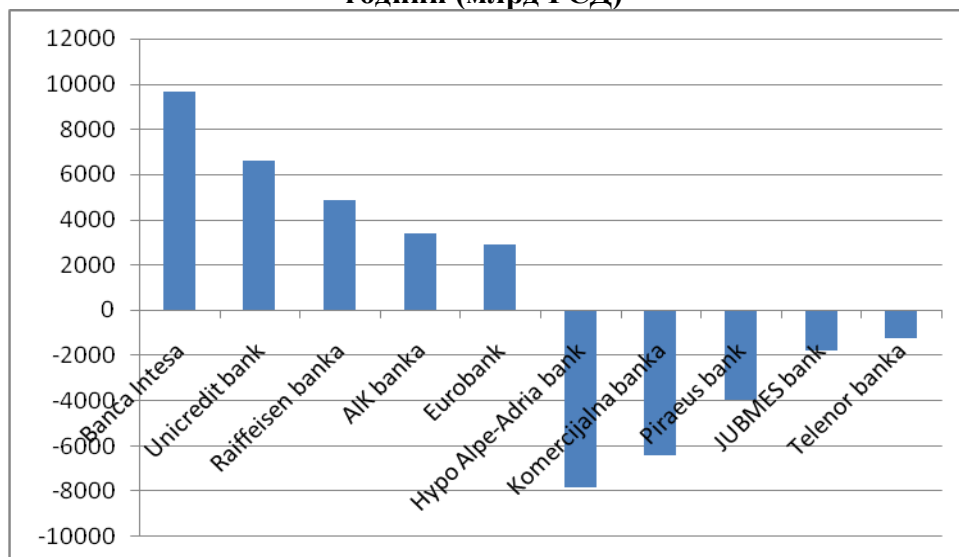
Табела 2.: Ранг листа десет највећих банака према критеријуму билансне активе (млрд РСД и %)

Банке	2014			2015		
	Износ	Учешће	Ранг	Износ	Учешће	Ранг
Banca Intesa	473	15.9	1	480	16.0	1
Комерцијална банка	406	13.7	2	392	12.9	2
Unicredit Bank	265	8.9	3	308	10.1	3
Raiffeisen банка	224	7.5	4	234	7.7	4
Societe Generale банка	222	7.5	5	231	7.6	5
АИК банка	173	5.8	6	179	5.9	6
Eurobank	146	4.9	7	141	4.6	7
Поштанска штедионица	113	3.8	10	130	4.3	8
Војвођанска банка	123	4.1	8	120	3.9	9
Erste bank	98	3.3	12	117	3.9	10

Извор: НБС

Према критеријуму висине билансне суме, редослед десет највећих банака на крају 2015. године био је скоро непромењен у односу на крај 2014. године. Поштанска штедионица и Војвођанска банка замениле су места, док се Erste банка први пут нашла у првих десет банака. Banca Intesa је и даље највећа банка у Србији према датом критеријуму са тржишним учешћем од 16%. Следе је Комерцијална банка и Unicredit банка са двоцифреним уделом од 12.9% и 10.1%, док је учешће осталих банака испод 10%.

График 8.: Преглед банака према резултату пословања у 2015. години (млрд РСД)



Извор: НБС

На графику 8. приказано је пет банака које су оствариле највећи добитак у току 2015. године и пет банака које су забележиле највећи губитак. Банка која је остварила највећи добитак јесте Банка Intesa, у износу од 9.683 милиона динара. На другом и трећем месту су Unicredit банка и Raiffeisen банка са оствареним добитком од 6.586 тј. 4.845 милиона динара. динара. Исто тако, и АИК банка и Eurobank спадају у првих пет банака са највећим добитком чија је добит на нешто нижем нивоу у односу на горе наведене банке. С друге стране, банка која је претпрела највећи губитак у 2015. години јесте Нуро-Алпе Адриа банка са 7.799 милиона динара. Следе је Комерцијална банка са 6.414 милијарди динара, Piraeus банка са 3.953 и ЈУБМЕС банка са 1.790 милијарди динара. Оно што је индикативно јесте да се Комерцијална банка први пут нашла међу банкама са највећим губитком, с обзиром да је у последњих неколико година била у врху и веома успешна са становишта оствареног резултата на нивоу банкарског сектора Србије. Ова банка је забележила пад од 234.8% у свом пословању у односу на 2014. годину, када је остварила добитак од 4.758 милијарди динара.

ЗАКЉУЧАК

У савременим условима пословања, банке су у обавези да се понашају одговорно и улазе у послове где ризичне тачке нису толико изражене. То подразумева да банке морају поштовати основне принципе у банкарског пословању, почев од ликвидности и профитабилности, али првенствено и сигурности. Тако ће се створити услови да банке могу пословати на ефикасан начин, што ће омогућити и доступност новчаних средстава и приступ финансирања привредним субјектима. Појавом светске економске кризе, развој банкарског сектора Србије био је у великој мери успорен, што се може видети кроз нижи ниво профитабилности банака и повећање проблематичних кредита на нивоу сектора. Једна од карактеристика банкарског сектора јесте велики број банака, при чему није дошло до жељеног нивоа конкурентности у Србији. С друге стране, иако су показатељи профитабилности доста мањи у односу на преткризни период, банкарски сектор је довољно стабилан и ликвидан. Такође, адекватна капитализованост банака у Србији представља један од стубова стабилности и сигурности целог сектора. Само здрав банкарски сектор постављен на реалним основама и поштовању фундаменталних начела банкарског пословања може да понуди решење за проблеме и потешкоће са којима са суочава у свом егзистирању.

ЛИТЕРАТУРА

1. Алихоџић, А. (2015). Међусобна условљеност перформанси банкарског и реалног сектора Републике Србије, *Банкарство*, Vol. 2, UDK 336.71:338.1(497.11), стр. 46-71.
2. Бабић, А., Зилцовић, Е., Лончар, Д. (2015). Testing for Competition in Serbian Banking Industry: The Panzar-Rosse Approach, *Industry*, Vol. 43, No. 3, стр. 7-26.
3. BIS (2011). *The transmission channels between the financial and real sector: A critical survey of the literature*, February, Basel Committee on Banking Supervision, Working Paper No. 18.
4. Вуњак, Н., Ковачевић, Љ. (2006). *Банкарство*, Економски факултет Суботица
5. Fries, S., Taci, A. (2002). Banking reform and development in transition economies, *European Bank for Reconstruction and Development*, Working paper No. 71.
6. Хацић, М. (2009). *Банкарство*, Универзитет Сингидунум Београд

7. IMF (2010). Republic of Serbia: Financial Sector Assessment Program Update – Financial System Stability Assessment, *Country Report* No. 10/147, May, International Monetary Fund, Washington, D.C.
8. НБС (2006-2015). *Квартални извештаји*, доступно на: http://www.nbs.rs/internet/cirilica/55/55_4/index.html
9. НБС (2014). *Извештај о финансијској стабилности*, доступно на: http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/90/90_2/finansijska_stabilnost_2014.pdf
10. Ndebbio, J.E.U (2004). The Impact of Financial Deepening on Growth: A Study of Selected Sub-Saharan African Countries, *NDIC Quarterly*, 1(2).
11. Остојић, С. (2002). Модели реструктурирања банкарских система у привредама у транзицији, *Привредна изградња*, XLV 3-4, стр. 201-224.
12. Поповчић-Аврић, С., Миздраковић, В., Ћенић, М. (2013). Analysis of Financial Structure of the Serbian Banking Sector: Impact of the Financial Crisis, *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 2, стр. 81-92.
13. Usman, M., Wang, Z., Mahmood, F., Shahid, H. (2010). Scale Efficiency in Banking Sector of Pakistan, *International Journal of Business and Management*, Vol. 5, No.4, April, стр. 104-116.

Рад је примљен: 29.05.2016.

Рад је прихваћен за штампање: 18.06.2016.

АНАЛИЗА ЈАВНОГ ДУГА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ У ПЕРИОДУ ОД 2011-31.10.2015. СА ПРОЈЕКЦИЈАМА ЗА БУДУЋИ ПЕРИОД

ANALYSIS OF PUBLIC DEBT OF REPUBLIC SERBIA FROM 2011 TO 2014 WITH PROJECTIONS FOR FUTURE PERIOD

Александра Ракита¹
Србија

Сажетак: Проблем задужености Републике Србије у последњих неколико година је попримио озбиљне размере, што је добрим делом одраз и неодговорног приступа и прекомерног узимања кредита које датира још од времена некадашње СФРЈ. Проблем овог рада представља актуелно стање задужености у Републици Србији, тачније анализа јавног дуга. Циљ истраживања је да се кроз анализу актуелног стања покушају дати пројекције будућих тренова, као и предлози решења актуелне ситуације. Први део рада представља преглед структуре јавног дуга Републике Србије. У другом делу рада је посебна пажња посвећена Стратегији управљања јавним дугом, у којој је пројектовано очекивано стање јавног дуга Републике Србије до 2017. године. На самом крају су дата закључна разматрања и очекивања монетарних власти.

Кључне речи: јавни дуг, Стратегија управљања јавним дугом, задуженост

Abstract: The problem of indebtedness of Republic Serbia has received serious proportions in the last few years, which is mostly a reflection of the irresponsible attitude and the excessive borrowing of funds, which dates from the time of former Yugoslavia. The problem of this paper presents the current state of indebtedness of the Republic of Serbia and the analyse of public debt. The aim of the research is to analyze the current situation and to try to give projections of future instant, as well as suggestions for solution of the current situation. The first part is a review of the structure of public debt of the Republic Serbia. In the second part, the special attention is paid to public debt management strategy and the expected level of public debt of Republic Serbia until 2017. Concluding considerations and expectations of monetary authorities are given at the end.

Key words: public debt, Public debt management strategy, indebtedness

1. УВОДНА РАЗМАТРАЊА

Јавни дуг представља кумулативно задуживање државе и других јавно-правних лица код екстерног фактора. Његову структуру сачињавају тзв. видљиве и невидљиве компоненте. У видљиве компоненте убрајамо: домаће јавне зајмове, иностране јавне зајмове и остале зајмове, док невидљиве компоненте чине: губици предузећа у јавном власништву, неисплаћене обавезе фондова за социјално осигурање и неисплаћене обавезе јавних фондова. (Аџић С. (2007)

¹ aleksandra.rakita91@gmail.com

Привредни систем и економска политика, Економски факултет Суботица, Суботица, стр. 140)

У складу са законом о јавном дугу који је објављен у Службеном гласнику Републике Србије, под појмом јавни дуг подразумева се:

- дуг Републике по основу уговора који закључи Република,
- дуг Републике по основу хартија од вредности (државних хартија од вредности),
- дуг Републике по основу уговора, односно споразума којим су репрограмиране обавезе које је Република преузела по раније закљученим уговорима,
- дуг Републике који настаје по основу датих гаранција Републике,
- дуг локалних власти и правних лица за које је Република дала гаранцију. (Закон о јавном дугу, *Службени гласник Републике Србије*, бр. 61/2005, 107/2009 и 78/2011, члан 2)

2. СТАЊЕ И СТРУКТУРА ЈАВНОГ ДУГА РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

У циљу прецизне анализе актуелног јавног дуга Републике Србије, неопходно је извршити кратак осврт на стање и структуру јавног дуга у периоду од 2000. године па надаље, што ја учињено кроз следећи табеларни и графички приказ.

Неопходно је напоменути да се под унутрашњим јавним дугом подразумевају директне и индиректне обавезе Републике Србије према домаћим инвеститорима и зајмодавцима, док спољни јавни дуг обухвата директне и индиректне обавезе према иностраним инвеститорима и кредиторима. На основу горе приказане табеле и графикана, јасно уочавамо да је удео јавног дуга у БДП-у Републике Србије у 2000. години био екстремно висок и износио је 201,2% БДП-а, што свакако значи да је био неодржив. Тако висок јавни дуг је пре свега био узрокован високим спољним дугом, што значи да је Србија била презадужена код иностраних поверилаца. Добар део спољног дуга може се приписати дуговањима која датирају из времена бивше Југославије, при чему је свака бивша држава чланица морала да на себе преузме део овог дуга. Потом, у периоду од 2001-2008 долази до постепеног смањења износа јавног дуга, као и његовог удела у бруто домаћем производу. До пада јавног дуга дошло је због блажег привредног просперитета који је обележио тај период. Међутим, негативна кретања на светском финансијском тржишту узрокована глобалном финансијском кризом, која се десила

крајем 2007. и почетком 2008. године, убрзо су захватила и нашу земљу. То се, између осталог, одразило и порастом јавног дуга, који бележи константан пораст у периоду од 2009. до 31.10.2015., а уједно расте и његов удео у бруто домаћем производу.

Табела 1.: Стање и структура Јавног дуга Републике Србије у периоду од 31.12.2000. – 31.10.2015. (у милионима евра)

Године	Директне обавезе		Индиректне обавезе		Јавни дуг
	Унутрашњи дуг	Спољни дуг	Унутрашњи дуг	Спољни дуг	
2000.	4.108	10.059	0	0	14.167
2001.	3.871	9.561	0	2	13.434
2002.	4.152	7.230	0	147	11.529
2003.	4.240	6.564	0	220	11.023
2004.	4.064	5.267	0	344	9.676
2005.	4.255	5.364	0	663	10.283
2006.	3.837	4.746	0	769	9.352
2007.	3.413	4.616	0	846	8.875
2008.	3.162	4.691	0	929	8.781
2009.	4.050	4.409	135	1.257	9.851
2010.	4.572	5.873	340	1.372	12.157
2011.	5.441	7.239	536	1.574	14.789
2012.	6.496	8.621	723	1.878	17.717
2013.	7.055	10.245	857	1.985	20.141
2014.	8.225	11.992	687	1.858	22.762
31.10.2015.	8.812	13.078	643	1.793	24.326

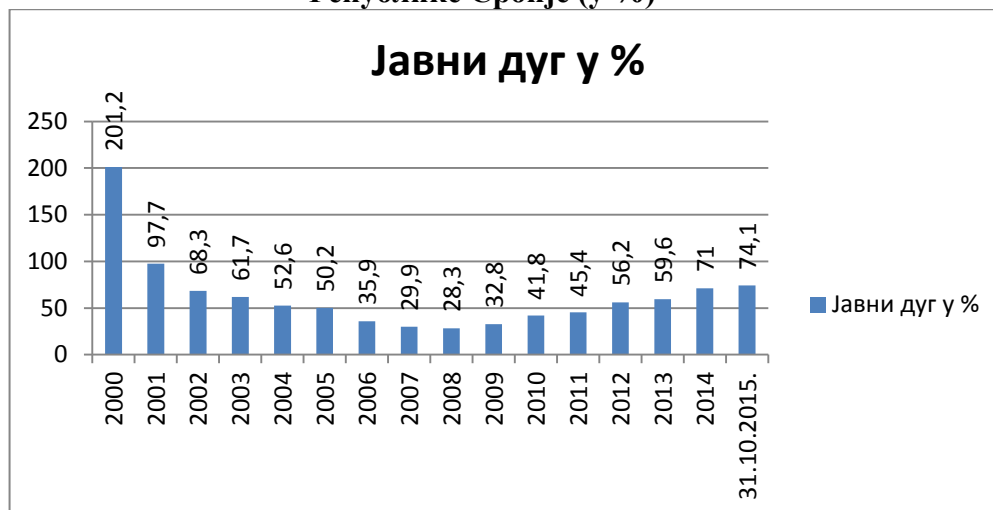
Извор: www.javnidug.gov.rs (Преузето са:

<http://www.javnidug.gov.rs/upload/Stanje%20i%20struktura%20za%20mesecni%20izveštaj%20o%20stanju/Stanje%20i%20struktura%20-%20SRB%20LATINICA.pdf>,
26.11.2015.)

Фискална правила су дефинисана Законом о буџетском систему, члан 27.е. Она гласе да: 1. јавни дуг неће прећи ниво од 45% БДП-а (не рачунајући обавезе које ће настати процесом реституције) и 2. циљани годишњи фискални дефицит у средњем року ће износити 1% БДП-а. Нажалост, ниједно од ових правила није испоштовано. Од 2011. (практично одмах по усвајању фискалних правила), јавни дуг је прешао законски дозвољену границу и наставио је да расте. Слично се догодило и са фискалним дефицитом који је током свих протеклих година био значајно већи него што је планирано. (www.libek.org.rs (Преузето са:

[https://libek.org.rs/sr/istrazivanja/2015/02/05/nepostovanje-fiskalnih-pravila, 26.11.2015.\)\)](https://libek.org.rs/sr/istrazivanja/2015/02/05/nepostovanje-fiskalnih-pravila,26.11.2015.)))

Графикон 1.: Учесће јавног дуга у бруто домаћем производу Републике Србије (у %)



Извор: : www.javnidug.gov.rs (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Stanje%20i%20struktura%20za%20mesecni%20izvestaj%20o%20stanju/Stanje%20i%20struktura%20-%20SRB%20LATINICA.pdf>, 26.11.2015.)

Ради увида у факторе који су највише допринели високом нивоу јавног дуга на дан 31.10.2015., сврсисходно је дати детаљан преглед структуре јавног дуга са приказом најзначајнијих кредитора, што је и учињено у наредном табеларном прегледу.

Табела 2.: Стање и структура јавног дуга Републике Србије на дан 31.10.2015.

	У хиљадама		У милионима
	EUR	USD	РСД
А. Директне обавезе	21.889.679	24.043.620	2.643.411
Међународна банка за обнову и развој	1.795.919	1.972.638	216.876
Међународна асоцијација за развој	459.600	504.824	55.502
Европска инвестициона банка	747.789	821.371	90.303
Европска банка за обнову и развој	42.909	47.131	5.182
Развојна банка Савета Европе	71.945	79.024	8.688

Кредити страних банака	2.465.112	2.707.678	297.688
Еврообвезнице Републике Србије	4.779.680	5.250.000	577.197
Немачка развојна банка	122.169	134.191	14.753
Париски и Лондонски клуб поверилаца	1.667.113	1.831.157	201.322
Обавезе према ЕУ	135.100	148.394	16.315
Међународни монетарни фонд	492.588	541.059	59.458
Кредити пословних банака	297.600	326.884	35.938
Б. Индиректне обавезе	2.436.537	2.676.292	294.238
Европска банка за обнову и развој	373.231	409.957	45.072
Европска инвестициона банка	877.629	963.987	105.983
Немачка развојна банка	43.730	48.033	5.281
Обавезе према ЕУ	44.759	49.164	5.405
Еурофима	66.219	72.735	7.997
Међународна асоцијација за развој	15.996	17.570	1.932
ЛСА	3.845	4.224	464
Кредити страних влада	50.471	55.437	6.095
Кредити пословних банака	317.543	348.789	38.347
В. Негарнтовани дуг локалних јединица власти	408.770	448.992	49.363
УКУПАН ЈАВНИ ДУГ	24.734.986	27.168.904	2.987.012

Извор: www.javnidug.gov.rs (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Stanje%20i%20struktura%20za%20mesecni%20izvestaj%20o%20stanju/Stanje%20i%20struktura%20-%20SRB%20LATINICA.pdf>, 26.11.2015.)

Као што се може уочити, удео спољног дуга у укупном јавном дугу Републике Србије знатно је виши у односу на унутрашњи дуг, што значи да је порасла задуженост према иностраним кредиторима. Међу најзначајнијим иностраним кредиторима, тј. међу иностраним кредиторима који имају највећа потраживања према Републици Србији, налазе се стране банке, Међународна банка за обнову и развој, Париски и Лондонски клуб поверилаца, а највећа дуговања су забележена по основу издатих еврообвезница.

3. СТРАТЕГИЈА УПРАВЉАЊА ЈАВНИМ ДУГОМ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

Примарни циљ задуживања Републике Србије и управљања јавним дугом је да се осигурају потребна средства за финансирање

буџетских издатака са минималним трошковима финансирања на средњи и дуги рок и прихватљивим нивоом ризика. На основу тога, Стратегија управљања јавним дугом Републике Србије треба да дефинише следеће опште циљеве и принципе:

- Потребно је осигурати финансирање фискалног дефицита Србије;
- Потребно је дефинисати прихватљив ниво ризика;
- Потребно је да се подржи развој тржишта државних хартија од вредности;
- Потребно је омогућити транспарентност и предвидивост процеса задуживања. (www.javnidug.gov.rs (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 27.11.2015.))

На основу планираног макроекономског оквира, јавни дуг Републике Србије, без негарантованог дуга локалних власти, би до краја 2017. године требао да износи 76,9% БДП-а. Основни фактори који треба да утичу на стабилизацију рација јавни дуг/БДП су: раст БДП-а, примарни дефицит, курс динара према страним валутама и висина камата, а анализа њиховог утицаја на овај рацио је дата у следећој табели:

Табела 3.: Утицај основних макроекономских варијабли на пројектовани јавни дуг Републике Србије за период од 2014-2017

	2014.	2015.	2016.	2017.
Дуг централне државе/БДП	68,5	76,1	77,5	76,9
Промена у односу на претходну годину	8,9	7,6	1,4	-0,6
Утицај примарног дефицита	5,0	2,2	0,8	-0,2
Камата	2,9	3,3	3,6	3,8
Раст номиналног БДП-а	-0,1	-1,5	-4,1	-4,5
Остали фактори који утичу на рацио	1,1	3,5	1,1	0,4

Извор: www.javnidug.gov.rs (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 27.11.2015.))

Поредећи пројектоване податке са расположивим подацима о јавном дугу за 2014. годину, можемо приметити извесна одступања у негативном смеру, тј. да је рацио јавни дуг/БДП био већи од пројектованог. То може бити индикатор или веће задужености у односу на планирану, или оствареног мањег БДП-а у односу на пројектовани. Ради давања исправнијих закључака за 2015. годину, неопходно је сачекати крај године и званичне извештаје о јавном дугу.

Главни ризици за остварење Стратегије, поред напред изнетих, су:

- стабилност макроекономске ситуације (реални раст БДП-а, наплата пореза, ниво незапослености и сл.),
- развој светске економије и главних спољнотрговинских партнера Републике Србије,
- потребе за додатним задуживањем како би се регулисали дугови из претходног периода,
- нижи порески и непорески приходи од планираних и већи расходи од планираних током буџетске године,
- значајан пад вредности динара у односу на евро,
- већи степен задужења локалних власти од планираног,
- активирање датих гаранција. (www.javnidug.gov.rs (Преузето са:

<http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 27.11.2015.)

Мере које је неопходно предузети ради смањења јавног дуга су следеће:

1. ризик рефинансирања се може смањити продужавањем просечне рочности дуга који се емитује у хартијама од вредности,
2. девизни ризик се може смањити кроз смањесе учешћа дуга деноминованог у страном валути уз уважавање трошкова динаријације динара,
3. тржишни ризик се може умањити кроз емитовање индексираних обвезница,
4. ризик ликвидности се може смањити кроз перманентно одржавање нивоа готовине на рачуну Републике Србије на нивоу који омогућава несметано финансирање обавеза у минималном временском периоду од 4 месеца,
5. кредитни и оперативни ризици се могу умањити кроз трансакције са финансијским дериватима које могу бити спровођене само са институцијама који имају висок кредитни рејтинг,

6. ризици везани за дистрибуцију трошкова сервисирања се могу умањити кроз избегавање концентрације обавеза по јавном дугу на месечном нивоу. ([www.javnidug.gov.rs](http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf) (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 28.11.2015.))

Имајући у виду чињеницу да је један од главних економских и политичких циљева Републике Србије да постане чланица ЕУ, као један од предуслова намеће се усклађивање домаће методологије са европским стандардима. Према националној методологији, у стање јавног дуга улазе директне обавезе централног нивоa власти, као и све индиректне обавезе, односно гарантовани дуг у корист јавних предузећа, локалних власти и других правних лица чији је оснивач Република Србија. С друге стране, према критеријумима из Мастрихта, у стање јавног дуга треба укључити дуг по основу директних и индиректних обавеза за које се, од стране централног нивоa власти, не врше плаћања. Структура пројектованог дуга, у складу са критеријумима из Мастрихта, дата је у следећем табеларном прегледу:

Табела 4.: Пројекција јавног дуга према критеријумима из Мастрихта за период од 2014-2017. године

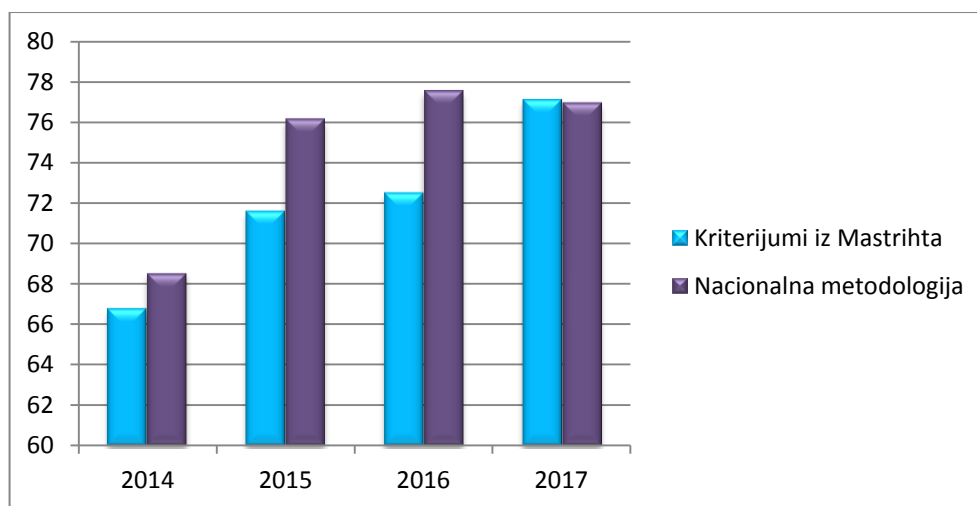
	2014	2015	2016	2017
Јавни дуг Републике Србије (у млрд. дин.)	2.592,7	2.841,4	3.041,6	3.196,0
Јавни дуг Републике Србије/БДП (у %)	66,8	71,6	72,5	77,1

Извор: www.javnidug.gov.rs (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 28.11.2015.))

Поредећи пројектовани однос јавног дуга и БДП-а према националној методологији и према критеријумима из Мастрихта, уочавамо да су присутна извесна одступања. Наиме, према националној методологији се прво предвиђа значајнији пораст овог рација у 2015. у односу на 2014. годину, да би потом његов раст био блажи у 2016. у односу на претходну годину и коначно опао у 2017. у односу на 2016. годину, што је и крајњи циљ стратегије (смањење јавног дуга). Када су у питању критеријуми из Мастрихта, примећујемо да је пројектовано да удео јавног дуга Републике Србије у њеном БДП-у из године у годину расте. С обзиром на тренутно стање националне економије, а нарочито узимајући у обзир

актуелно стање јавног дуга, може се закључити да је реалнија пројекција стања јавног дуга према критеријумима из Мастрихта.

Графикон 2.: Рацио јавни дуг/БДП према националној методологији и према критеријумима из Мастрихта



Извор: www.javnidug.gov.rs (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 28.11.2015.)

Основни стратешки циљеви којима треба да се тежи у наредном временском периоду су следећи:

- ✓ учешће дуга деноминованог у динарима треба да износи 20-25% укупног јавног дуга на средњи рок;
- ✓ потребно је тежити да учешће дуга деноминованог у еврима у јавном дугу износи најмање 60% дуга у ино-валути укључујући будућа задуживања и трансакције;
- ✓ неопходно је смањење учешћа дуга са варијабилном каматном стопом на испод 20% у средњорочном интервалу;
- ✓ просечно време промене каматне стопе треба да буде одржавано на нивоу од минимум 4,5 година;
- ✓ пожељно би било да просечна пондерисана каматна стопа на унутрашњи јавни дуг не прелази 10% на краткорочна и средњорочна задужења;
- ✓ учешће краткорочног дуга (чије је доспеће до годину дана) треба да износи 15% од укупног јавног дуга;
- ✓ просечно време доспећа унутрашњег дуга треба да буде на нивоу од најмање 4 године на средњи рок;

- ✓ просечно време доспећа спољног дуга треба да се одржава на нивоу од 6 година, уз могућа одступања од пола године, на средњи рок. (www.javnidug.gov.rs (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 28.11.2015.))

4. РЕШЕЊА ЗА ПРЕКОМЕРНУ ЗАДУЖЕНОСТ

И поред оптимистичних оцeана о стању јавног дуга Републике Србије до 2017. године, актуелни подаци о његовом сталном расту говоре да таква очекивања нису реална. Наредни редови ће бити посвећени мишљењима еминентних економиста о проблему јавног дуга.

Своје мишљење о актуелној ситуацији у вези са јавним дугом Републике Србије изнео је стални представник ММФ-а у Србији, Дехенг Ким, на овогодишњем Копаоник бизнис форуму, с посебним освртом на најновији аранжман склопљен са ММФ-ом. Програм је базиран на три основна стуба: оздрављење јавних финансија, унапређење стабилности и флексибилности финансијског сектора и спровођење свеобухватних структурних реформи. Он је оценио да пораст јавног дуга чини нестабилним финансијски сектор и истакао је да је очување његове стабилности од највећег значаја за државу. Дехенг је указао и на висок степен ненаплативих кредита банака у Србији, што слаби банкарски сектор. Обнављање стабилности финансијског сектора и спровођење структурних реформи су од највеће важности за српску економију и један од три стуба аранжмана са ММФ-ом који је одобрен 23.02.2015. Дехенг је истакао да су за очување финансијског сектора потребна финансијска средства, али ће трошкови тога бити високи и оценио је да фискална консолидација може да отвори нови простор за раст економије. Говорећи о ненаплативим кредитима банака у Србији, упозорио је да је њихов проценат висок и то слаби банкарски систем, а то значи и смањивање тражње за новим кредитима. Када је реч о фискалној консолидацији, Дехенг ју је Влада започела прошле године изменама Закона о раду, о просторном планирању и изградњи, о приватизацији, као и да су те промене биле тешке али и неизбежне.

(www.b92.net (Преузето са: http://www.b92.net/biz/vesti/srbija.php?yyyy=2015&mm=03&dd=04&nav_id=964543, 29.11.2015.))

Економиста Стојан Стаменковић напомиње да склопљен аранжман са ММФ-ом неће допринети бољитку у стању јавног дуга Републике Србије, тј. да ће довести до смањења јавног дуга на краatak рок, али да средњорочно, а нарочито посматрано у дужем временском хоризонту, неће дати никакве резултате. Главни разлог за то је чињеница да ће, без обзира на ефекат мера штедње, ниво јавног дуга остати опасно висок. ММФ упозорава на високе ризике профила јавног дуга који могу бити активирани догађајима из окружења, а реч је о високој осетљивости структуре јавног дуга на промене курса националне у односу на доминантне валуте деноминације српских обвезница (евро и амерички долар). Други важан извор ризика рефинансирања јавног дуга јесте висока зависност од иностраних извора финансирања. (www.tanjug.rs (Преузето са: <http://www.tanjug.rs/novosti/168569/mat--aranzman-sa-mmf-nece-resiti-problem-zaduzenosti.htm>, 29.11.2015.))

Неке од мера које би могле да доведу до решења актуелних проблема би могле бити усмерене на продужење рока доспећа инструмената државног дуга. Главно ограничење продужења рока у будућности ће бити висока рочна премија, која јесте последица високог степена макроекономске неизвесности. Стабилно емитовање краткорочних хартија је један од услова за успешан пласман хартија са дужим роком доспећа. Домаће тржиште јавног дуга оптерећено је ризиком инфлације и ризиком рефинансирања. Пошто је значајан део тражње за домаћим јавним дугом деноминован у локалној валути, пожељно је размотрити предности и недостатке динарске индексираних обвезница и/или обвезница са променљивом каматном стопом. Ова обвезница би, уз нужне модификације, могла бити алтернатива еврообвезници. Главна модификација у односу на садашње особине ове обвезнице би била њена индексација. Могућа решења за избор индекса су индекс курсева динара и евра, индекс цена на мало, или посебни, за ове потребе конструисани, индекс. Такође, оцењено је да интегрисано секундарно тржиште јавног дуга у Србији готово и не постоји. Фундаментални узрочник одсуства ликвидног и транспарентног секундарног тржишта јесте одсуство диверзификованог скупа инвеститора. Први корак у креирању секундарног тржишта јесте развој диверзификованог скупа инвеститора и промена политике задуживања државе у смислу смањивања учешћа затворених (нејавних) извора финансирања. (www.policycafe.rs (Преузето са: <http://www.policycafe.rs/documents/financial/research-and-publications/government->

bonds/Zakljucci%20okruglog%20stola%20o%20drzavnim%20obveznica
ma.pdf, 29.11.2015.))

5. ЗАКЉУЧАК

На основу претходно изнетих анализа и оцена стручњака, сасвим је јасно да је ситуација у Републици Србији у вези са јавним дугом више него алармантна и да нашој земљи прети улазак у дужничку кризу. У прилог томе говоре и прорачуни Института за индустријске односе према којима се јавни дуг Републике Србије сваке секунде увећа за 92 евра, тако да се на дневном нивоу увећа за чак 7.965.000 евра. С обзиром на овакву ситуацију, намеће се питање који су то фактори који су довели до овако високог износа јавног дуга, као и да ли постоје начини да се његов раст заустави.

Пре свега, проблем задужености је дубоко укоренjen у домицилни економски систем, с обзиром да још увек нису отплаћена дуговања која је Република Србија преузела као део некадашње СФРЈ. Затим, финансијска криза из 2007. године је значајно уздрмала домаћу привреду која се тек крајем 2000. године почела постепено опорављати од последица грађанских ратова, санкција и осталих проблема са којима се Србија суочавала 90-тих година прошлог века. Покушаји да се помогне разореној привреди кроз узимање кредита од иностраних кредитора нису дали очекиване резултате, тј. нису допринели значајнијем опоравку привреде, али су зато створили проблем прекомерне задужености.

С обзиром да узимање кредита од иностраних институција није решење и непобитности чињенице да нашој земљи прети дужничка криза, као и чињенице да смо мала економија која нема велики маневарски простор, прикладно би било спроводити мере штедње које би допринеле смањењу јавне потрошње, што би смањило потребу за додатним задуживањем. Међутим, мере штедње уједно значе и смањење плата и пензија, као и броја запослених у јавном сектору, што изазива негодовање оних слојева становништва који су највише погођени овим мерама. То нарушава и успорава рад јавних институција, што свакако негативно делује на домаћи привредни систем. Ипак, мере штедње су свакако нужне, без обзира на негативне последице које оне вуку са собом, али оне саме су недовољне. Потребно је ојачати домаћу привреду, тј. увести подстицајне мере за привредни раст, а добра прилика за то је и прилив страних директних инвестиција. Република Србија би требала да створи такво окружење које ће привући стране инвеститоре, а неки од начина да се то оствари су: пружање

одређених пореских олакшица, убрзање процедуре добијања грађевинске дозволе и процеса легализације грађевинских објеката, смањење стопе криминала и корупције, као и изградња здравог макроекономског окружења, ради јачања поверења инвеститора у наш економски систем.

ЛИТЕРАТУРА:

1. Ацић С. (2007) *Привредни систем и економска политика*, Економски факултет Суботица, Суботица
2. Закон о јавном дугу, *Службени гласник Републике Србије*, бр. 61/2005, 107/2009 и 78/2011, члан 2
3. www.b92.net (Преузето са: http://www.b92.net/biz/vesti/srbija.php?yyyy=2015&mm=03&dd=04&nav_id=964543, 29.11.2015.)
4. www.javnidug.gov.rs (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Stanje%20i%20struktura%20za%20mesecni%20izvestaj%20o%20stanju/Stanje%20i%20struktura%20-%20SRB%20LATINICA.pdf>, 26.11.2015.)
5. www.javnidug.gov.rs (Преузето са: <http://www.javnidug.gov.rs/upload/Strategija/Strategija%20cir/2015-2017/Strategija%20upravljanja%20javnim%20dugom%202015%20-2017.pdf>, 28.11.2015.)
6. www.libek.org.rs (Преузето са: <https://libek.org.rs/sr/istrazivanje/2015/02/05/nepostovanje-fiskalnih-pravila>, 26.11.2015.)
7. www.policycafe.rs (Преузето са: <http://www.policycafe.rs/documents/financial/research-and-publications/government-bonds/Zakljucci%20okruglog%20stola%20o%20drzavnim%20obveznicama.pdf>, 29.11.2015.)
8. www.tanjug.rs (Преузето са: <http://www.tanjug.rs/novosti/168569/mat--aranzman-sa-mmfneces-resiti-problem-zaduzenosti.htm>, 29.11.2015.)

Рад је примљен: 09.12.2015.

Рад је прихваћен за штампање: 26.02.2016.

ИМПЛИКАЦИЈЕ ТЕРЕТА ИНДИРЕКТНИХ ПОРЕЗА НА ПРИМАРНУ ПРОИЗВОДЊУ И КРАЈЊУ ПОТРОШЊУ

IMPLICATIONS OF INDIRECT TAX BURDEN ON PRIMARY PRODUCTION AND FINAL CONSUMPTION

Славен Савић¹

Медиапром д.о.о, Нови Сад, Србија

Сажетак: Индиректни порези представљају један од већих намета како предузећима, тако и потрошачима. Будући да се одређена добра опорезују путем два или, чак, сва три индиректна пореза, проблем је утолико значајнији. Овај рад има за циљ да презентује анализу утицаја индиректних пореза како на произвођаче, тако и потрошаче, са теоријског и практичног аспекта.

Кључне речи: порез на додату вредност, акцизе, царине, производња

Summary: Indirect taxes are one of the major charges both companies and consumers. Since certain goods are taxed with two or even all three of indirect taxes, the problem is even more significant. This paper aims to present an analysis of the impact of indirect taxes on both the producers and consumers, from the theoretical and practical aspects.

Key words: value-added tax, excise duties, customs duties, production

УВОД

Индиректни порези, као категорија пореза, обухватају порезе на потрошњу и царине. У оквиру пореза на потрошњу, као две основне врсте се издвајају општи порез на потрошњу, који најчешће представља порез на додату вредност, док, у оквиру посебних пореза на потрошњу, најважније место заузимају акцизе. Акцизе, у највећем броју земаља, обухватају акцизе на дуван и дуванске прерађевине, акцизе на нафту и нафтне деривате и акцизе на алкохол, док се од осталих врста акциза могу споменути акцизе на кафу и моторна возила (њихову употребу). Царине, опет, представљају посебан порез, који има вишеструку улогу.

Сваки од ових пореза утиче како на произвођаче, тако и на потрошаче. Утицај на произвођаче се огледа када су у питању набавке сировина за производњу. Уколико се ове сировине не могу набавити у земљи, морају се увозити, а тада подлежу опорезивању од стране више пореза. Иста ствар је и са потрошачима. Уколико се купују производи из увоза, који уз то спадају у групу акцизних производа (нпр. цигарете), тада се опорезују од стране сва три индиректна пореза.

¹ slaven.savic.83@gmail.com

1. НЕГАТИВАН УТИЦАЈ НЕРАВНОМЕРНОГ ФАЗНОГ ОПОРЕЗИВАЊА СИРОВИНА И РЕПРОМАТЕРИЈАЛА У НЕПОСРЕДНОЈ ПРОИЗВОДЊИ

Процес производње је веома комплексна категорија без обзира у којој привредној грани се одвија. Та комплексност се огледа у веома високом нивоу сложености свих производних операција, без обзира о каквом се производу ради. Због тога је веома важно поштовати неке законитости које су општеприхваћене у свим производним делатностима.

Пре почетка неког производног циклуса (уз услов да се тачно зна шта се и за кога производи) потребно је припремити и усвојити целовит план производње и њених трошкова. У основним контурама, избегавајући дубљу аналитичку разраду, даће се, на конкретном примеру, сегментни приказ набавке сировина и репроматеријала, као и трошкова производње по категоријама њиховог настанка. Паралелно са пројекцијом будућих трошкова производње веома је важно за добро планско пројектовање утврдити, колико је то могуће прецизније, и остале новчане издатке који се морају платити приликом набавке репродукционог материјала или извршених услуга. Они обухватају ПДВ, акцизе и царине. При томе је потребно нагласити да се сва три облика примењују на увозне сировине и репроматеријале, док се прва два примењују и на домаће производе. У основи, то нису мали издаци, јер се ради о захватањима која често достижу 20 и више процената на цену коштања, посебно увозних репроматеријала, што представља озбиљан терет свакој производњи. Код тих захвања многе државе се двојако понашају. Висока захватања бране „паролом“ да штите домаће произвођаче, а код увоза специфичних репроматеријала, којих нема у домаћој производњи, овај проблем још више добија на значају. У многим земљама са релативно неразвијеном привредом, код већине произвођача, чији производи имају извозни карактер, набавка репроматеријала у великој мери зависи од ино добављача. У том случају царинско и остало терећење приликом увоза сировина чини итекако значајан одлив квалитетних обртних средстава. Ништа боља ситуација за непосредне произвођаче није и када је у питању набавка сировина и репроматеријала на домаћем тржишту. Пореска и друга оптерећења на набавну вредност сировина су углавном висока и морају се платити или добављачима или држави у релативно кратком року, без обзира на чињеницу да често производни циклуси трају много дуже, као и финална реализација готових производа.

У условима привређивања који владају у Републици Србији већина компанија у произвођачкој и прерађивачкој сфери има опрему за производњу која је најчешће из увоза. Одржавање такве опреме преко резервних делова и услуга ино експерата је такође, пре почетка било какве производње, значајан издатак који се високо опорезује при увозу и представља додатни терет произвођачким компанијама.

Поред наведених трошковних категорија, као и пореских издатака који се не могу стартно заобићи или одложити за неко време, за сваку озбиљну производњу мора се прецизно испланирати и непосредан број извршилаца у самом производном процесу, као и административног и помоћног особља које је неопходно за његово несметано одвијање. Ово морају бити прецизне планске категорије због будућих трошкова које по том основу има свака производња. Ту спадају лична примања запослених, порези и доприноси из личних примања, топли оброци, могућа боловања и сви други непоменути издаци кроз лична примања и законска захватања државе по том основу.

Пре почетка било којег производног циклуса, техничке службе морају припремити погонску спремност до најситнијих детаља. То је, наравно, и незаобилазна стартна трошкова категорија, која у себи садржи и плаћање одговарајућих пореза и осталих дажбина како на увозне, тако и домаће резервне делове.

Након квалитетне планске детекције свих неопходних сировина и репроматеријала, као и других елемената који су неопходни за несметано одвијање будуће производње, следи један од најтежих планских задатака, а то је обезбеђење квалитетних и што јефтинијих обртних средстава за њено финансирање. Планско-аналитичка служба, заједно са финансијском службом и менаџментом, доноси изводљиву планску верзију неопходних обртних новчаних средстава. Извор тих средстава најчешће је двојак и може бити:

- сопствена обртна новчана средства и
- новчана средства из краткорочних кредитних линија добијених од банака и(ли) фондова које обезбеђује држава за подстицај производње.

У последње време, у Републици Србији, као одговор на све скупља кредитна средства од пословних банака, многе производне компаније склапају са другим компанијама које немају сопствене производне капацитете, а располажу значајнијим обртним капиталом, „Уговоре о заједничкој производњи“. У тим уговорима се веома прецизно и веома коректно дефинишу сви детаљи будуће

производње и њених трошкова. Оба субјекта дефинишу како начин, тако и услове за пласирање новчаних средстава, натуралну и вредносну количину будуће производње, крајњу цену производа и пројектовану добит. И, коначно, најважније место у таквом уговору заузима расподела заједничке добити. Према сазнању аутора овог рада, најчешћи проценти расподеле заједничке добити у оваквим пословима крећу се од 50:50 до 70:30 у корист произвођачке компаније. Ту се обавезно дефинише динамика враћања новчаних средстава компанији која их је обезбедила, тако да се из будуће продаје приоритетно врши измирење-поврат средстава до висине стварно утрошених средстава у производњи. Средства добијена по основу остварене добити деле се, у натуралном или новчаном облику, по припадајућим процентима, на самом крају производно-продајног циклуса. По мишљењу аутора овог рада, ово је добар и флексибилан начин обезбеђивања новчаних средстава, за разлику од компликоване и споре процедуре која се мора проћи када се тражи кредитна линија од пословних банака. Ово је посебно важно за стартно финансирање ако производња зависи од увозних сировина и репроматеријала. Ино добављачи, бар када су компаније из Србије у питању, најчешће траже или обезбеђење тврдих банкарских гаранција, или плаћање без иједног дана одлагања. Када се тај проблем реши, морају се имати врло оперативна средства за плаћање царинских и осталих пореских оптерећења у поступку царинења, у моменту када се сировине и репроматеријали појаве на државној граници. Због таквих околности, капитално је важно за будућу производњу да се сировине и репроматеријали јефтиније и брже обезбеђују, због брзог плаћања, као и да се сви трошкови терећења при царинењу плате тренутно, чиме се избегава дуже задржавање увезених сировина и репроматеријала по царинским складиштима, што неминовно провоцира нове трошкове.

Када су усаглашени сви плански и финансијски елементи будуће производње, покреће се први плански циклус, а то је прикупљање понуда за набавку сировина и репроматеријала, било да су у питању домаћи или ино добављачи. Од новчаног потенцијала и његове оперативности у доброј мери зависе преговори са добављачима, јединичне цене сировина и репроматеријала, као и рокови њихове испоруке. Уколико постоје оперативна и брза средства за плаћање добављачима, било у земљи или иностранству, засигурно се могу добити значајни ценовни бонуси, што у крајњем чини пристојну уштеду у будућој производној цени. Потписивање купопродајних уговора са добављачима може се сматрати стартом будуће производње. На конкретном примеру у табели која следи даје

се аутентичан преглед и спецификација трошкова свих основних и помоћних сировина у производњи једног препарата (средства за заштиту биља), као и сви други припадајући трошкови који улазе у цену коштања производа. У истој табели егзактно су приказана сва захватања по основу пореза на додату вредност која терете како увозне, тако и домаће сировине и репроматеријале. Ту се јасно може видети колика су захватања која се морају платити пре саме производње. Та практично непроизводна средства имају високу специфичну тежину, без обзира како су обезбеђена. То значи да су она стартно висока, да су условно непроизводна, да се прва одливају и, најчешће, последња враћају. За садашњи пословни капацитет привреде Републике Србије, као и њених производних субјеката, то су заиста велика финансијска оптерећења у одређеним фазама производње.

Веома је тешко наћи праведно решење којим би држава олакшала привредним субјектима високо стартно ангажовање новчаних средстава за плаћање пореза на додату вредност приликом набавке сировина и репроматеријала, а да се истовремено не направи дебаланс у убирању буџетских средстава. Можда је решење у краћим роковима враћања улазног ПДВ-а за све учеснике у промету.

Табела 1.: Преглед вредности сировина и репроматеријала за производњу средства за заштиту биља „Лорет 300“

Редни број	Назив	Вредност без ПДВ-а у динарима	ПДВ	Укупно са ПДВ-ом
1	<i>Clpyuralid</i>	9.571.734,00	1.914.346,80	11.486.080,80
2	Трошкови царињења	48.868,17	9.773,63	58.641,80
3	<i>Monoetanolamin</i>	155.904,12	31.180,82	187.084,94
4	<i>Propilenglikol</i>	37.083,80	7.416,76	44.500,56
5	Пластичне боце	132.928,80	26.585,76	159.514,56
6	Затварачи за боце	39.382,00	7.876,40	47.258,40
7	Картонске кутије	31.707,00	6.341,40	38.048,40
8	Стреч фолија	1.025,25	205,05	1.230,30
9	Дифон трака	1.690,50	338,10	2.028,60
10	Етикете и упутства	43.380,00	8.676,00	52.056,00
11	Услуга дораде	674.041,50	134.808,30	808.849,80
	Укупно	10.737.745,14	2.147.549,03	12.885.294,17

Извор: Пословне књиге „Хербос фитофармација“ д.о.о, Нови Сад

Из презентираних података да се уочити да је учешће ПДВ-а у односу на вредност набављених сировина и помоћног материјала релативно значајно. Будући да се увезене сировине, као и највећи део помоћног материјала, опорезују општом стопом, која у Србији

износи 20%, то, као што је више пута споменуто, представља значајан иницијални трошак.

Паралелно са набавком неопходних сировина, репроматеријала и других помоћних материјала, планске службе приступају изради производних калкулација, укључујући у њих све припадајуће трошкове који неопходно настају у процесу производње. Предуслови за сваку добру производну калкулацију су што прецизнији подаци о будућим трошковима производње. Када се добије јединична цена производа задатак добрих аналитичара из планске службе је да утврде евентуална „искакања“ и, уколико се уоче, приступа се њиховој ревизији. Наравно, овде је реч само о директним трошковима производње, док се остали новчани одливи (ПДВ, акцизе, царине, трошкови анализа квалитета улазних сировина и сл.) планирају и подразумевају као обавезни и неминовни издаци. Како то у пракси изгледа, може се видети у наредном табеларном приказу у којем су дати аналитички подаци о трошковима набавке сировина и репроматеријала из увоза, као и сви припадајући издаци у поступку царинења и расцаринења увезеног репроматеријала. Наравно, дат је и аналитички приказ припадајућег ПДВ-а који неминовно прати набављени репроматеријал. Тек након уплате обрачунатог царинског ПДВ-а и ПДВ-а на остале услуге у поступку царинења могуће је изузети набављене сировине и репроматеријале из царинског надзора-складишта. Колико су то високи новчани одливи лако је закључити из исказаних износа (само ПДВ на увезену сировину износи око 36 000 \$).

Табела 2.: Калкулација увоза

Р.бр	Улазна фактура	Износ у \$	Износ у дин.	Улазни ПДВ 20%
1	Фактура 12002 Набавна вредност робе у \$ - динарима са 20% царинског ПДВ-а	179.180,64	14.828.738,91	
1a	Фактура 25038-1304-4422(1% царина)		148.287,39	
	УКУПНО		14.977.026,30	2.496.171,05
2	Фактура 18762-Услуге шпедиције		27.449,66	4.574,94
3	Фактура 13-00063-Услуге лабораторије		3.200,00	533,33
4	Фактура 250200202798 Манипулација у царинском магазину-Царински надзор		1.926,34	-
5	Фактура 250200203099 Манипулација у царинском магазину-Царински надзор		1.400,00	233,33

6	Фактура 137946-Продужење царинског надзора		2.000,00	-
7	Фактура 250200300168-Манипулација у царинском магацину-Царински надзор		1.625,60	270,93
8	Фактура 250200300303-Манипулација у царинском магацину-искладиштење		2.255,52	375,92
9	Фактура 20840-Трошкови превоза од царинског магацина до фабрике		4.000,00	666,67
10	Лабораторијско испитивање сировина		16.000,00	2.666,67
	УКУПНО ТРОКОШКОВИ УВОЗА СА ПРИПАДАЈУЋИМ ПДВ-ом		15.036.883,42	2.506.147,24

Извор: Пословне књиге „Хербос фитофармација“ д.о.о, Нови Сад

Напомена: девизни курс 1\$=82,7586 дин

Спајањем уговорених и увезених сировина и репроматеријала са уговореним и набављеним сировинама домаће производње, приступа се изради коначне планске калкулације будуће производње. Ту су практично аналитички исказани, до најситнијих детаља, сви трошкови који настају у процесу производње. Није добро за будући производ да његова цена коштања озбиљније одступа од пројектоване калкулативне цене. При томе се мисли на одступања која су већа за 2 до 3% од планиране цене коштања из калкулације.

У Табели 3 дат је врло егзактан преглед коначне калкулације производа „Лорет 300“, са свим припадајућим трошковима који ће у њега бити уграђени.

Када се готов производ појави са производне траке, он мора бити квалитетан у складу са утврђеним стандардима за ту врсту производа, који су дефинисани било законима, било другим актима. Потребно је да начин паковања и дизајн производа буде најмање препознатљиви (уколико се ради о производу који је познат од раније), или естетски тако постављен да привуче пажњу будућих купаца. У жестокој конкуренцији која влада на отвореним тржиштима попут тржишта Републике Србије, велико је умеће остати на том тржишту и успешно пласирати своје производе. За добар пласман готових производа одлучујућу улогу има неколико фактора:

- квалитет производа и његово паковање,
- цена производа у односу на конкурентне производе,

- рокови наплате од купаца уколико се ради о продаји са одложеним плаћањем (кредитирање купаца, агро рокови, рокови које прописују велики трговински ланци и сл.) и
- уступање дела зараде давањем дисконта на убрзано плаћање.

Табела 3.: Коначна калкулација производње

Редни број	Шифра	Назив материјала	Јединица мере	Количина	Цена	Износ
1	102	<i>Clopiralid</i>	Кг	1800	8.353,82	15.036.883,42
2	108	<i>Monoetanola min</i>	Кг	570	307,28	175.149,60
3	109	<i>Propilenglikol</i>	Кг	165	307,28	50.701,20
4	103	Палете	Ком	12	500,00	6.000,00
5	104	Стреч фолија ПЕ ручна	Кг	5,5	265,00	1.457,50
6	105	Етикете-Лорет	Ком	6000	3,50	21.000,00
7	106	Упутство-Лорет	Ком	5500	1,93	10.615,00
8	107	Кутија 1/1(370*280*245)	Ком	465	53,73	24.984,45
9	97	Пластична боца-бела 90 г	Ком	5556	24,50	136.122,00
10	98	Затварач зелени	Ком	5566	7,50	41.745,00
11	2	Услужни трошкови формулације и паковања	Лит.	5480	112,21	614.910,80
		УКУПНО				16.119.568,97

Извор: Пословне књиге „Хербос фитофармација“ д.о.о, Нови Сад

Када се узму у обзир наведени фактори од којих зависи свака квалитетна продаја готових производа, јасно се може уочити колико је важно да је производ квалитетан и ценовно атрактиван. Ако се томе додају и уштеде које су евентуално добијене у процесу производње, стварају се предуслови да се могу „отрпети“ дужи рокови наплате од купаца, што је на тржишту Републике Србије готово најважнија категорија за опредељивање купаца.

Служба продаје, поред налажења купаца и реализације саме продаје, мора бити у сталној координацији са финансијском службом, како би заједнички ускладили прилив средстава од продаје и стечене обавезе и рокове плаћања за набављене сировине и

репроматеријале. Ту се подразумевају и евентуално узете кредитне линије, као и рокови враћања по њима. Укрштањем тих информација морају се пажљиво испланирати и ставити у корелацију и рокови наплате и плаћање добављачима. Када се сагледају и анализирају тако добијени подаци, јасно се може видети колико је капитално важно и у каквој предности су они произвођачи код којих је учешће властитих обртних средстава веће у односу на кредитна средства. То омогућава далеко повољнији маневарски простор служби продаје у преговорима са потенцијалним купцима и избегава се улазак у најгори могући сценарио у продаји, а то је давање високих рабата купцима за брзо плаћање, због недостатка обртног капитала за текуће потребе и плаћање приспелих обавеза. Када се на све то додају значајна средства која су утрошена на плаћање индиректних пореза пре почетка саме производње, онда постаје веома јасно и видљиво где су црвене линије испод којих не би требала ићи свака производња у оквиру циклуса „набавка-припрема-производња-продаја-наплата“.

У табели и графикону који следе даје се приказ оптерећења индиректним порезима на примеру производње производа који се анализира.

Табела 4.: Преглед висине ПДВ-а на поједине елементе који улазе у калкулацију вредности производње препарата „Лорет 300“

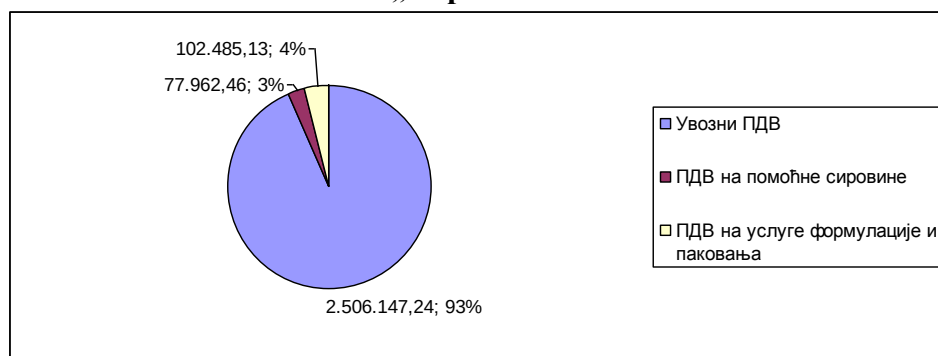
Назив	ПДВ
Увозни ПДВ на основне сировине	2.506.147,24
ПДВ на помоћне сировине	77.962,46
ПДВ на услуге формулације и паковања	102.485,133
УКУПНО	2.686.594,83

Извор: Пословне књиге „Хербос фитофармација“ д.о.о, Нови Сад

У наведеном графикону се јасно може видети колико високо учешће ПДВ-а на увозне сировине може бити када се кључна сировина за производњу мора набавити на иностраном тржишту.

Као што се из презентиране анализе може видети, утицај индиректних пореза на произвођаче анализираног производа је вишеструк. Посебно пореско оптерећење се појављује уколико се сировине за производњу не могу набавити у земљи. Тада се кумулира порески терет, јер се на исте плаћа више индиректних пореза, од којих за неке не постоји могућност давања права на порески кредит. За оне порезе код којих постоји та могућност, обично су рокови поврата дуги, а то блокира обртни капитал.

Графикон 1.: Процентуално и вредносно учешће ПДВ-а на поједине врсте сировина и услуга у производњи препарата „Лорет 300“



Извор: Пословне књиге „Хербос фитофармација“ д.о.о, Нови Сад и израчунавања аутора

2. МОДАЛИТЕТИ ОПОРЕЗИВАЊА КРАЈЊИХ ПОТРОШАЧА У СРБИЈИ И ЗЕМЉАМА ОЕЦД-А У 2014. ГОДИНИ

Утицај индиректних пореза на потрошаче је многострук. Наиме, овде се не ради само о чисто фискалном аспекту анализе, већ то дотиче и социјалну сферу. Порези на потрошњу, посебно ПДВ, у великој мери погађају доходак потрошача. Будући да порез на додату вредност представља општи порез на потрошњу, он, за разлику од неких облика директних пореза (у случају крајњих потрошача је то порез на лични доходак), не води рачуна о имовинском стању појединца. Иако је ПДВ умногоме правичнији од ранијег облика пореза на потрошњу, тј. бруто свефазног пореза (енг. *Gross sales tax-GST*), постоје случајеви да земље у развоју, због недостатка фискалних прихода, прибегавају примени више стопе на одређене категорије робе широке потрошње (пример Србије, која и дечју одећу опорезује по вишој стопи). По мишљењу аутора овог рада, много правичнија (мада административно захтевнија) је пракса заступљена у ЕУ, која примењује диференциране стопе на исту категорију робе широке потрошње, па се до одређеног конфекцијског броја примењује нижа, или, у неким земљама, тзв. паркинг стопа, док се на веће бројеве примењује виша стопа. Акцизе, истина, опорезују луксузне производе, али чињеница је да су неки акцизни производи свеприсутни у данашњој свакодневној потрошачкој корпи. У земљама у развоју посебан проблем представљају царине. Наиме, често је економска политика у овим земљама тако постављена да се штите одређене привредне гране, па се прибегава примени царина на производе из увоза (који је

неминован, јер најчешће домаћа производња не задовољава потребе становништва).

Табела 5.: Преглед висине просечне годишње бруто плате и висине стопа индиректних пореза у земљама ОЕЦД-а у 2014. години

Земља	Просечна годишња бруто плата у \$	ПДВ/Кумулативни порез на промет	Стопе акциза	Царине
Аустралија	51148	10(КПП)	-	0-17,5
Аустрија	45988	20	-	3,5-15(прос. 3,5)
Белгија	48093	12;21	-	3,5-15(прос. 3,5)
Канада	48164	5(КПП)	-	0-20
Чешка	21185	15;21	-	0-20
Данска	49589	25	-	5-14
Естонија	21020	20	-	5(прос.)
Финска	40742	24	-	0-35
Француска	40828	5,5;19,6	-	5-17
Немачка	43872	7;19	-	5-17
Грчка	26436	9;23	-	5-7(на моторна возила и више)
Мађарска	21399	27	10-35(луксузна добра)	0-60(прос. 8)
Ирска	53286	23	-	5-20(прос. 3,5)
Израел	29635	5-90(ПП); 18(ПДВ)	-	0,8-80
Италија	34744	22	-	5-20(прос. 3,5)
Јапан	35672	5(ПП)	-	-
Луксембург	61511	3;15	-	5-14
Мексико	12850	10-16	-	-
Холандија	51003	6;21	-	5-20(прос. 3,5)
Норвешка	51718	12-25	10-60(моторна возила)	0-8
Пољска	23649	7;23	-	0-15(прос. 4,2)
Португалија	23977	23	-	0-15(прос. 4,2)
Словачка	22151	10;20	-	0-15(прос. 4,2)
Словенија	33068	8,5;22	-	0-20(прос. 4,2)
Шпанија	36013	21	-	0-20(прос. 4,2)
Шведска	40994	25	-	2-14(прос. 4,2)
Швајцарска	57082	2,4;8	3(порез на загађење-емисију угљен-диоксида)	3,2(прос.)
Велика Британија	41659	20	-	0-15(прос. 4,2)

Извор: <http://www.uscib.org/valueadded-taxes-vat-ud-1676/>,
https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=AV_AN_WAGE#

Напомена: КПП-кумулативни порез на потрошњу, ПП-порез на промет; за одређене земље подаци о стопама акциза нису доступни

Ако се узме у обзир да је, на примеру Србије, према подацима из 2014. године, општа ПДВ стопа 20% (нижа 10%), да се царине крећу и до 30% (просечна стопа је 9,4%), док се акцизе крећу у распону од 5 до 70%, ствари постају очигледне. Уз то, треба имати у виду и кретање зарада. Према подацима РЗС-а, просечна нето зарада у Републици Србији у децембру 2014. године износила је 49 970 динара. Узимајући у обзир наведене проценте индиректних пореза и висину нето зараде, ситуација постаје више него очигледна. У наставку се даје преглед висине пореских стопа индиректних пореза и висине зарада у земљама ОЕЦД-а.

На основу презентираних табела може се закључити следеће: Од 28 анализираних земаља, 21 земља је из ЕУ. У осталим земљама, кумулативни порез на промет примењује се у 2, земље, у 2 се примењују специфичне врсте пореза на промет.

У погледу хармонизације индиректних пореза у ЕУ, ситуација је више него специфична. Наиме, иако је сама бит постојања ЕУ олакшавање кретања (или, боље речено, тежња ка што слободнијем кретању) производних фактора, ни до дан-данас није извршена потпуна хармонизација индиректних пореза. То се огледа како у шаренилу пореских стопа ПДВ-а, тако и шаренилу регулативе царина. Нпр. Мађарској је дозвољено да држи општу ПДВ стопу на нивоу од 27%, иако Директива 2006/112/ЕЦ предвиђа максималну општу стопу од 25%. Луксембург, опет, држи нижу стопу на нивоу од 3%, што, према истим прописима, потпада под супер снижену стопу. У погледу регулативе пореских стопа ПДВ-а, распон ниже стопе предвиђен поменутом Директивом се креће од 5 до 15%, док се распон опште стопе креће од 15 до 25%.

Када су у питању земље ОЕЦД-а које нису чланице ЕУ, очекивано, најнижу стопу ПДВ-а има Швајцарска, док највишу држи Норвешка. Од тих 7 земаља, само 3 земље имају ПДВ као једини порез на промет. Ово „једини“ се подвлачи јер се у Израелу паралелно са ПДВ-ом примењује још један облик пореза на промет, који има широк распон стопа, које се крећу и до 90%.

Хармонизација царина у ЕУ ни изблиза није извршена. Не само што су различити распони стопа царина, него су и различите просечне стопе. Овде се може извршити детаљна анализа царина са најмање 3 аспекта, који ће бити обрађени у наставку.

1) У погледу висине просечне пореске стопе, да се уочити да највећи број земаља (7 земаља) примењује просечну пореску стопу од 4,2%, док, одмах иза њих, следе земље које примењују просечну пореску стопу од 3,5% (5 земаља). Такође, за одређени број земаља

уопште не постоји податак о просечној пореској стопи (8 земаља), док само једна земља примењује просечну стопу од 8%.

2) Када је реч о горњој граници пореских стопа, највећи број земаља (7 земаља) примењује горњу границу од 20%, док одмах за њима следе земље са горњом границом од 15%. Оно што је специфично за ових 13 земаља је то да највећи број њих (6 земаља) потпада под групу од 7 земаља са просечном стопом од 4,2%, док 5 земаља потпада под групу земаља са просечном стопом од 3,5%.

3) Чак 8 земаља има доњу границу од 0%, док доњу границу од 5% држи 6 земаља. У оквиру ових 14 земаља, половина земаља има горњу границу од 20%. За њима следе земље са горњом границом од 15% (4 земље), док остале 3 земље примењују друге горње границе пореских стопа (од њих, 2 земље примењују горњу границу од 17%, док једна земља држи горњу границу на нивоу од 14%). Занимљиво је и то да за укупно 9 од ових 14 земаља постоји податак о просечној пореској стопи. Од тих 9 земаља, највећи број њих (6 земаља) потпада под групу земаља са просечном висином пореске стопе од 4,2%.

4) По 2 земље држе горњу границу од 14, односно 17%. Треба напоменути и то да у оквиру прве групе једна земља држи просечну пореску стопу на нивоу од 4,2%.

Од осталих земаља, највећи распон стопа царина има Израел, где се царине крећу и до 80%. Очекивано, најнижу стопу држи Швајцарска.

Треба напоменути једну занимљиву ствар. Наиме, као и у случају ПДВ-а, царине у Мађарској су највише од свих анализираних земаља ЕУ, како у погледу распона стопа, тако и у погледу просечне стопе. Са првог аспекта, оне иду и до 60% (с том што је доња граница 0%), док са другог просечна стопа царина у Мађарској износи 8%.

Иако аутор овог рада не располаже довољно детаљним подацима о висини акциза у посматраним земљама, може се рећи следеће. И акцизе у Мађарској играју значајну улогу у погледу прикупљања пореских прихода, које иду и до 35%. Од осталих земаља, очекивано, највише стопе држи Норвешка, а најниже Швајцарска.

На крају, треба дати анализу и међузависности индиректних пореза и годишњих бруто зарада.

Уочава се да земље са најнижим порезима (Луксембург, Ирска, Швајцарска) имају највише зараде, док мање развијене земље, од којих неке држе високе пореске стопе (Израел, Мађарска), спадају у групу земаља са релативно ниским зарадама. Изузетак у првој

групи је Норвешка, али то је последица социјалне политике. Иако држи високу општу стопу ПДВ-а и акциза, социјална политика је та која чини да регресивно дејство ПДВ-а, као и неповољно дејство акциза (истина, овде се ради само о акцизама на моторна возила, тј. њихову употребу), не долази толико до изражаја. У погледу групе земаља ОЕЦД-а које су ван ЕУ, Канада и Јапан су негде на „златној средини“, док, у оквиру земаља ЕУ, развијене земље, и поред виших пореских стопа (пример Данске, Шведске, Финске) имају релативно високе зараде. Истина, Данска и Шведска воде сличну социјалну политику попут Норвешке.

Табела 6.: Преглед процентуалног учешћа појединих категорија пореских прихода и одређених врста индиректних пореза у одабраним земљама

Назив	Ирска	Швајцарска	Израел	Луксембург	Мађарска
% прихода од пореза на доходак/добит у односу на укупне пореске приходе	40,42	46,12	31,19	34,76	16,83
% прихода од доприноса за социјално осигурање у односу на укупне пореске приходе	17,33	25,15	16,57	28,66	33,73
% прихода од пореза на платни списак и радну снагу у односу на укупне пореске приходе	0,61	0,00	3,82	0,00	1,46
% прихода од пореза на имовину у односу на укупне пореске приходе	7,58	6,68	8,72	7,84	3,39
% прихода од пореза на потрошњу у односу на укупне пореске приходе	33,52	22,05	39,70	28,52	43,83
% ПДВ прихода у односу на укупне пореске приходе	20,74	12,96	25,93	19,39	24,76
% прихода од других општих пореза на потрошњу у односу на укупне пореске приходе	-	-	5,27	-	(није анализирано)
% прихода од акциза у односу на укупне пореске приходе	9,30	4,65	5,05	8,37	8,28
% прихода од увозних царина у односу на укупне пореске приходе	-	0,61	0,82	0,003	0,09
% прихода од осталих пореза у односу на укупне пореске приходе	0,04	0,00	0,00	0,12	0,50
% прихода од царина прикупљених за ЕУ	0,50	-	-	0,10	0,26

Извор: <https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=REV> и израчунавања аутора

Оно што представља занимљиво питање је чиме земље са ниским индиректним порезима обезбеђују висок ниво годишњих

бруто зарада. Ово је утолико занимљивије што исте земље (Луксембург, Ирска, Швајцарска) представљају земље са третманом пореског раја. Ако је тако, то даље значи да оне не опорезују или веома ниско опорезују предузећа која имају подружнице на њиховој територији, али је седиште тих предузећа у другој држави (тзв. *off shore* компаније). Даље, због чега земље са ниским зарадама попут Израела и Мађарске држе високе стопе индиректних пореза-другим речима, како становништво може поднети висок порески терет упркос ниским зарадама. У циљу покушаја елаборације наведених питања даће се следећа табела.

Узимајући у обзир податке о просечним годишњим бруто примањима физичких лица, као и податке о висини пореских стопа индиректних пореза, да се уочити следеће. Земље са ниским стопама индиректних пореза, које, уз то, спадају у земље „пореског раја“ се у много већој мери ослањају на директне порезе које прикупљају од домаћих резидената, него земље са високим стопама индиректних пореза. Истина, у Израелу је учешће директних пореза на другом месту, одмах иза пореза на потрошњу. Међутим, код пореза на потрошњу у Израелу је потребно напоменути следеће. Поредећи податке о учешћу прихода од ПДВ-а у укупним пореским приходима са учешћем осталих општих пореза на потрошњу у укупним пореским приходима (при чему су стопе ових других далеко више и достижу и до 90%), може се уочити да је учешће осталих општих пореза далеко скромније. Приходи од акциза су такође врло скромни, док је учешће царина скоро безначајно. Много већа непознаница је Мађарска. Наиме, и поред врло ниских примања (која су чак нижа него у Израелу), високо је учешће прихода по основу доприноса за социјално осигурање. То, даље, значи да становништво трпи веома висок порески терет: прво се од бруто зарада одбијају сви доприноси (аутор рада не располаже подацима о њиховој висини), а затим се намеће висок терет индиректних пореза. Истина, акцизе се примењују махом на луксузне производе, али непобитна је чињеница да данас одређени акцизни производи (нпр. кафа и цигарете) улазе у свакодневну потрошачку корпу. Исто тако, не може се очекивати да једна привреда покрије све домаће потребе, па је неопходно и увозити одређене артикле. Истина, увоз из других земаља чланица ЕУ се не опорезује, али се зато опорезује увоз из трећих земаља, а ту се одмах намеће, поред ПДВ-а и, евентуално, акциза, и терет царина које нису мале.

Ради илустрације негативног утицаја царина на пореско оптерећење буџета појединца, даће се следећи пример. Нека се претпостави да Мађарска увози одређене прехранбене производе из

трећих земаља (земаља нечланица ЕУ), јер домаћа производња није довољна да покрије потребе становништва. То аутоматски значи да ће становништво, чак и у случају неопходних намирница, плаћати висок порески терет (ПДВ+царине), због чега ће остати врло мало новца за куповину других важних добара.

На крају ове расправе, даће се један осврт из литературе о могућности правичнијег опорезивања акцизних производа. Берд и Гендрон сматрају да само алкохол, дуван, моторна возила и гориво доносе довољно прихода да би били опорезовани акцизама. Како се ради о релативно малом броју производа, као битно питање се поставља еластичност тражње за истима. Већа еластичност претпоставља већу тражњу, а тиме и веће приходе. Ова добра, без обзира да ли су домаће или стране производње, би требала бити опорезована на специфичној бази, на нивоима који су тако постављени да, у исто време, доносе одређене приходе и избегну или ублаже екстерналије узроковане њиховом потрошњом. То би, даље, претпостављало примену „комбиноване“ стопе ПДВ-а и акциза, при чему би се, код усаглашавања висине ове стопе, прилагођавала (повећавала или снижавала) стопа акциза. Најлогичнији третман био би да се акцизе ограниче на свега неколико производа, који би даље били подложни опорезивању ПДВ-ом, укључујући акцизе и царине у ПДВ базу. Овде се као основни проблем појављује опорезивање оних добара која имају вишеструку примену, попут моторних возила, која могу бити коришћена и у приватне и у пословне сврхе. (Прилагођено према: Bird, Gendron, 2007, pp. 135-137)

ЗАКЉУЧАК

Фискална захватања, којима свака земља обезбеђује потребне буџетске приходе за несметано финансирање њених јавних издатака, без обзира колико квалитетно била уређена законским и подзаконским актима, никада не могу до краја бити потпуно праведна за све опорезоване субјекте. Због тога надлежна министарства финансија имају велику одговорност да пажљиво и уравнотежено планирају и дају на усвајање буџет за целу буџетску годину, уважавајући реалне привредне потенцијале на нивоу целе земље. Једнако је важно да се избалансирано планира и буџетска потрошња на свим нивоима. Снажна привреда, са великим бројем пореских обвезника, даје шансу планерима буџетских прихода да могу у одређеном тренутку чак и смањивати пореске стопе како селективно, тако и на свим нивоима. Обрнуто, у привредама земаља у развоју и транзицији, без обзира на нижи ниво развијености,

најчешће су пореска захватања таква да представљају озбиљан терет за већину пореских обвезника.

Посебно осетљиво поглавље у пореским захватањима наступа када се, због низа објективних или субјективних фактора, доносе одлуке о једном или више буџетских ребаланса. То је најчешће врло „бруталан“ удар на све пореске обвезнике, без посебне селекције. По правилу, значајно се подижу све пореске стопе, држава касни са измирењем својих обавеза, како према корисницима буџета, тако и у финансирању започетих јавних радова. У таквим тренуцима сва пореска захватања имају третман готово насилног узимања и тад се потпуно губи смисао хумане или развојне компоненте буџетског захватања.

У датим анализама, како у делу који се бави производњом, тако и у делу који обрађује потрошњу, веома јасно се може видети, кроз исказане табеларне прегледе, колико су озбиљна пореска захватања у свим фазама њиховог настанка. Ту се, пре свега, мисли на висок ниво захватања при увозу сировина и репроматеријала у сфери производње, као и високо терећење увезених готових производа путем царина, ПДВ-а и, евентуално, акциза, што директно погађа крајњу потрошњу. По правилу, сва та пореска захватања морају бити плаћена у моменту настанка обавезе, што представља висок ниво оптерећења обртних средстава сваког привредног субјекта који је принуђен да их плаћа. Када се зна да је поврат средстава по основу тако плаћених пореских обавеза кроз порески кредит евидентно дуг, онда тако одливена обртна средства практично буду на дужи период блокирана и неупотребљива. Можда се решење таквог проблема може наћи на следећи начин. Државна администрација (ресорна министарства) би морала да, на неки начин, заштити бар оне привредне субјекте чија је производња извозно оријентисана, а зависи од увозних сировина и репроматеријала, тиме што би дала могућност да трошкови царинења, укључујући и сва пореска и друга давања, буду плаћени сукцесивно, а не у тренутку настајања.

Када је крајња потрошња у питању, ту се најчешће не може наћи било какав маневарски простор код формирања коначне цене производа за тржиште. У њима су садржани готово сви облици опорезивања које једна држава може да уведе. Уколико је привреда једне земље развијенија, пореско оптерећење крајњих потрошача је ниже и обрнуто.

Теоријски гледано, одабрани порески модел опорезивања потрошње ПДВ-ом, као и његово законодавно уређење у Републици Србији, дају свим пореским обвезницима веома пристојан порески

„оквир“, са јасним правилима понашања, како код обрачуна, тако и код уплате својих пореских обавеза. Овај порески модел, који се у Србији примењује од 2005. године (уведен 2004. године), до сада је имао мањи број озбиљнијих измена, као и већи број „козметичких“ дотеривања. Његово релативно кратко време примене даје за право и обавезује све теоретичаре и људе са практичним искуством, да упорно и стрпљиво раде на његовом дотеривању и изналажењу најбољих законодавних и других решења. Тиме би фискалну политику учинили ефикасном, а пореске терете свим пореским обвезницима подношљивим. По мишљењу аутора овог рада сваки квалитетно конципиран буџет једне земље мора уважавати не само класичну фискалну, већ, што је још важније, и развојну компоненту. Наравно, пошто је илузорно очекивати да сваки порески облик, а нарочито порез(и) на потрошњу (и индиректни порези уопште), испуни ове захтеве, потребно је креирати што оптималнији порески систем. Тада ће опорезивање постићи своју сврху и престати бити неподношљив терет како пореским обвезницима, тако и пореским дестинатарима и дужницима.

ЛИТЕРАТУРА

1. Bird, R. M., & Gendron, P.P. (2007). *The VAT in developing and transitional countries*. New York: Cambridge University Press.
2. OECD. (2015). *Revenue Statistics 2015*. OECD Publishing: Paris
3. <http://www.uscib.org/valueadded-taxes-vat-ud-1676/>
(Пристапљено: 10.2.2016.)
4. https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=AV_AN_WAGE#
(Пристапљено: 10.2.2016.)
5. <https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=REV>
(Пристапљено: 10.2.2016.)

Рад је примљен: 16.05.2016.

Рад је прихваћен за штампање: 11.06.2016.

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,** **Alignement: Centred, максимално 3 реда)**

**TITLE IN ENGLISH (Capital Letters, Bold, Font 10, Alignement Centred,
Maximum 3 rows)**

(If text is in English – Title in English should be typed in Capital Letters, Bold, Font 14, and Alignement: Centred, max. three rows; *no text in Serbian needed*)

Име аутора¹ (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 Name² (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 twelve 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*)

¹ e-mail адреса

² 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).³

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).⁴

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.

³ фусноте (Font 10, без уравниања) 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

⁴ 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