

ACTA ECONOMICA

УДК 33, ISSN 1512-858X, e-ISSN 2232-738X

АСТА ECONOMICA

Научни часопис за економију
Издаје двапут годишње

ИЗДАВАЧ:

Економски факултет Универзитета у Бањој Луци
БиХ, РС, 78000 Бања Лука
Мајке Југовића 4
E-mail: kontakt@efbl.org

ЗА ИЗДАВАЧА:

Проф. др Новак Кондић, декан Економског факултета
Универзитета у Бањој Луци

РЕДАКЦИОНИ ОДБОР:

Проф. др Драган Микеревић, Економски факултет Бања Лука
Проф. др Јасмин Комић, Економски факултет Бања Лука
Проф. др Ката Шкарић Јовановић, Економски факултет Београд
Проф. др сц. Љубо Јурчић, Економски факултет Загреб
Проф. др Мирко Пуљић, Економски факултет, Сарајево
Проф. др Анђелко Лојпур, Економски факултет, Подгорица
Проф. др Франц Колетник, Економски факултет Марибор
Проф. др Брано Маркић, Економски факултет, Мостар
George W. Kester, „Lee University”, Martel Professor of Finance

ГЛАВНИ И ОДГОВОРНИ УРЕДНИК:

Проф. др Драган Микеревић

СЕКРЕТАР РЕДАКЦИОНОГ ОДБОРА:

Мр Сениша Ракита

ЛЕКТОР:

Мр Татјана Марић

ПРЕЛОМ ТЕКСТА:

Милан Дамјановић, дипл. инж. ел.

ШТАМПА:

Атлантик ББ, Бања Лука

ТИРАЖ: 400

ACTA ECONOMICA

Година XIII, број 22

Бања Лука, фебруар 2015.

Рецензенти

Др Здравко Тодоровић, редовни професор, Економски факултет Бања Лука;
Др Станко Станић, редовни професор, Економски факултет Бања Лука;
Др Никола Шпирић, редовни професор, Економски факултет Бања Лука;
Др Никола Вукмировић, редовни професор, Економски факултет Бања Лука;
Др Драгутин Шипка, редовни професор, Економски факултет Бања Лука;
Др Рајко Томаш, редовни професор, Економски факултет Бања Лука;
Др Перица Мацура, редовни професор, Економски факултет Бања Лука;
Др Новак Кондић, редовни професор, Економски факултет Бања Лука;
Др Снежана Раковачки-Тубић, ванредни професор, Економски факултет Бања Лука;
Др Горан Радивојац, доцент, Економски факултет Бања Лука;
Др Дејан Микеревић, доцент, Економски факултет Бања Лука;
Др Боровоје Крушковић, доцент, Економски факултет Бања Лука;
Др Милорад Иванишевић, редовни професор, Економски факултет Београд;
Др Благоје Пауновић, редовни професор, Економски факултет Београд;
Др Бошко Живковић, редовни професор, Економски факултет Београд;
Др Бранко Ракита, редовни професор, Економски факултет Београд;
Др Милан Лакићевић, ванредни професор, Економски факултет Подгорица;
Др Радомир Божић, редовни професор, Економски факултет Источно Сарајево;
Др Бранко Крсмановић, редовни професор, Факултет пословне економије Бијељина;
Др Благоје Новићевић, редовни професор, Економски факултет Ниш;
Др Слободан Малинић, редовни професор, Економски факултет Крагујевац;
Др Јанез Прашникар, редовни професор, Економски факултет Љубљана;
Др Силвије Орсаг, редовни професор, Економски факултет Загреб;
Др Јован Родић, редовни професор у пензији, Београд.

Садржај

Претходна саопштења

- Анђелко С. Лојџур, Ања А. Лојџур*
Реиндустријализација - између закашњелог буђења и нове парадигме привредног раста
Reindustrialization - Between the Late Awakening and a New Paradigm of Economic Growth 9
- Силвије Орсаї*
Нека питања финансирања реиндустријализације
Some Questions of Funding Reindustrialization 31
- Милорад Иванишевић*
Међузависност додате економске вредности, нето садашње вредности
и тржишне вредности предузећа
Interdependence of Economic Value Added, Net Present Value and Market Value of a Company 53
- Каја Шкарић Јовановић*
Примена опрезности у финансијском извештавању – навика или потреба?
Application of prudence in financial reporting – a habit or necessity?..... 63
- Драјан Микеревић*
Услови и ограничења реиндустријализације као стратегије изласка из кризе
Conditions and limitations of reindustrialization as a strategy for getting out of the crisis 83
- Саша Пејковић, Јелена Тривић, Брана Лајиновић*
Кластеризација - нова парадигма или још један теоријски модел
Clustering - A New Paradigm or Another Theoretical Model 113
- Брано Маркић, Сања Бијакшић, Арнела Беванда*
Индустријализација и раст бруто друштвеног производа
The Industrialization and Growth of Gross Domestic Product 151

Прегледни чланци

- Радомило В. Тодосијевић, Ђоко Н. Малешевић*
Реиндустријализација – претпоставке и оријентир
Reindustrialization – Assumptions and Landmarks 169
- Миро И. Џакула, Бојан Ј. Данон*
Пословни амбијент у Босни и Херцеговини – анализа текућег стања
и препоруке за унапријеђење
Business Environment in Bosnia and Herzegovina – Analysis of the Current Situation and
Recommendations for Improvement..... 191
- Џорџ Кесџер, Горан Радивојац*
Финансијске посљедице пословног раста
The Financial Consequences of Business Growth 213

<i>Ана М. Лалевих Филипових</i>	
Савремени приступ пословном извјештавању у функцији задовољења информационих потреба стејхолдера-осврт на Црну Гору The modern approach to business reporting in the function of satisfying the information needs of stakeholders-review of Montenegro	229
<i>Јелена Пољашевић</i>	
Утицај структуре имовине на структуру капитала The Impact of the Asset Structure on the Capital Structure.....	247
<i>Бранко Ракића, Милош Шипраћих</i>	
Значај и улога дестинацијског маркетинга у привлачењу страних директних инвестиција The importance and role of destination marketing in attracting foreign direct investments	263
<i>Тихомир Лајиновић, Драјана Прерадовић</i>	
Могућности унапређења продаје примјеном RFID технологије Opportunity for Sales Promotion Using the RFID Technology.....	285
<i>Жељко Н. Сивјановић, Марко Б. Крмановић</i>	
Заштита и безбједност информационих система у савременом пословању Protection and Safety of Information Systems in Modern Business	301

ПРЕТХОДНА САОПШТЕЊА

Анђелко С. Лојџур¹

Ања А. Лојџур²

Реиндустријализација - између закашњелог буђења и нове парадигме привредног раста

Reindustrialization - Between the Late Awakening and a New Paradigm of Economic Growth

*Оче, докле ће трајати ово сиромаштво?
Још четрдесет дана.
А онда?
Онда ћемо се навићи!
Јерменска изрека*

Резиме

Велики и снажан талас оипимизма који је почетиом 90-их година 20. вијека захваио дивше социјалистичке земље у иоледу коначној исхода транзиције је већ крајем прве декаде 21.вијека смијенио још снажнији талас иесимизма. Уједно, иојавом глобалне економске кризе иоиврдило се да социјалистичка иоредјељења немају шанси, да је капитализам иодложен иерманентној кризи, али да је уийна њеова иролазност. Пићање које се додато са убрзавањем системске кризе на глобалном нивоу намеиуло јесте: моу ли дивше социјалистичке, мање развијене земље бићи равноправни сарадници у ироцесу ширења мултинационалне иривредне концепције, или ће завршии на иериферији, иио би значило даље раслојавање у нивоу

¹ Економски факултет Подгорица, Универзитет Црне Горе, andjelko@ac.me

² Централна банка Црне Горе

бојаиштва, болну експлоатацију оскудних привредних ресурса и све веће застојање у индустријализацији.

Полазећи од тога да проблем разумијевања динамике индустријског капитализма није ништа изгубио на свом значају ни до данашњих дана, аутори у овом раду имају за циљ да истраже одговоре на питање: да ли је и како могуће преокренути будући концепт развоја у земљама у транзицији у правцу веће свјетске једнакости у бојаштву, укључујући и питање реиндустријализације.

Кључне ријечи: транзиција, реиндустријализација, конкурентност, нова економија.

Summary

A large and powerful wave of optimism that the early nineties swept former socialist countries in terms of the final outcome of the transition is the end of the first decade of the 21st century removed even more powerful wave of pessimism. At the same time, the advent of the global economic crisis has confirmed that the socialist orientation have no chance, that capitalism is subject to permanent crisis, but it is doubtful its transience. The question used in addition to accelerating the systemic crisis in the global proficiency level is imposed, whether the former socialist, less developed countries become equal collaborators in the process of expanding multinational economic concepts, or will end up on the periphery, which would mean further stratification of the level of wealth, painful exploitation of scarce economic resources and the increasing backwardness in industrialization.

Given that the problem of understanding the dynamics of industrial capitalism has not lost its importance even to the present day, the author in this paper aims to look for an answer to the question, whether and how to be reversed because the concept of development in the countries in transition towards more a world of equality in wealth, including the issue of re-industrialization.

Key words: transition, reindustrialization, competitiveness, new economy.

1. Процес транзиције између „доктрине” добрих намјера и стварности

Економске и укупне друштвене промјене које су се дешавале од почетка 90-их година прошлог вијека су забрињавајуће, чак трауматске, али важно је освијестити се. Уједно, кризни догађаји с краја 2008. године који трају у континуитету до данашњих дана још једном су на дневни ред глобалних развојних приоритета ставили питање „јасне” и „сигурне” перспективе

будућности човјечанства, подједнако оног капиталистичког, и овог другог свијета кога још увијек због недовршеног процеса транзиције бивших социјалистичких земаља препознајемо као транзициони. При томе, када је о могућностима за превазилажење поменуте кризе ријеч, болна је спознаја да академска економска теорија ни овај пут није била од велике користи владама бивших социјалистичких земаља. Она то, додуше, није била ни у случају капиталистичких земаља које су се такође суочиле са проблемима оличеним у глобалној економској кризи, при чему им „јучерашње” институције и искуства из претходних криза нису била од велике користи. Очито, за многе је овакав ток ствари био неочекиван, с тим што рјешења још нису ни близу на видику. Показало се да наше добре намјере било да су „протежирале” један или други економски систем, морају да уступе мјесто другој опцији, а то је трезвени оптимизам, или као што то каже Н. Чомски: „*ионекад наше њлеменише намјере не моју да буду остварене у стварном свијету*”. (Чомски, 2007).

Дефинитивно, и још јаче него што је то био случај у вријеме велике економске кризе с краја 20-их година прошлог вијека за коју се тада тврдило да је посљедња по принципу “*made in USA*”, уздрмана је вјера у непрекидни раст капиталистичке привреде. И не само то, већ још више у једнакост у погледу економског напретка, а посебно на спречавање штетних посљедица по човјекову средину и квалитет живота у цјелини. Стога на глобалној сцени имамо све дубљи јаз између „класа”³. Мада од тога немамо велике користи, може се закључити да посљедња криза, која је разоткрила многе срамоте финансијског капитализма, има, исто као и она из 1929. морални аспект. Потврдило се да је кључно обиљежје глабаних финансија њихова екстремна концентрисаност око касте која присваја знатан дио свјетског богатства (Радовић, 2014).

Нобеловац, П. Самуелсон је у свом историјском дјелу још крајем 60-их година прошлог вијека казао да данас и даље живимо у свијету на који ни један пророк није рачунао (Самуелсон, 1969). Ако је дотични генијалац мислио на економисте и „друга” Маркса, слажемо се, али мирне савјести поминутој групацији можемо дописати и „Свевишњег”, из најмање два разлога: први, да је ондашње „данас” на путу да тек доживи свој врхунац, те други, да су земље које одликује недовршена транзиција, а којих није мали број, најбоља потврда наведеног става. Данас не само да нисмо погодили мету,

³ Организација за економску сарадњу и развој је недавно саопштила да су разлике у примањима између богатих и сиромашних највише у посљедњих 30 година, што је довело до пада економског раста. Тако, нпр. 10% просперитетних земаља чланица зарађује 9,5 пута више него 10% оних са најнижим примањима. Или, како је објавио „Економист” да 0,1% најимућнијих грађана поседује новац и иметак који одговара ономе што поседује чак 90% становника САД.

него смо промашили и све остало: умјерени социјалисти су се одрекли „лажног социјализма”, присталице теорије о конвергенцији социјалистичког и капиталистичког система су заћутали сломом и једног и другог, а како криза не јењава, тако су припадници економског радикализма на Западу све мање бројни и сигурни у своја вјеровања, прије свега у „свемоћну” руку тржишта.

Процес индустријализације је у социјалистичким земљама на самом почетку поиман као снажно средство у борби за престиж против капитализма. Данас, чини се да су једна социјалистичка утопија и старе догме само замијењене новом утопијом и новим догмама. Диктат државе је замијењен диктатом „*новых иредузетника*” (новокомпонованих богаташа). „*Ослонац на сојсџивене снаје*”, „*велики инвестџициони замаћ*”, „*дрз и динамичан и инџензиван иривредни развој*” ... упорно су понављали носиоци домаћих политичких одлука и стратеги овдашњег дуго заговараног концепта економског развоја током социјалистичке изградње (Ђукић, 1997). „*Појуйџ дейџетџа које све џласније џонавља да се се не џлаши мрака, храбрили су себе и гео џјословенске џојулације у криџичним временима објекџивноџ истџоријскоџ слома реалноџ социјализма...*”, истиче даље исти аутор. Додајмо претходном и флоскуле из новијег, транзиционог доба, типа: „побољшање стандарда грађана”, „социјална правда”, „социјализам шведских боја”, затим „оживљавање”, „динамизација производње”, те полазећи од тога да исте или сличне поруке слушамо скоро већ пуне три транзиционе деценије, намеће се закључак: или нам је озбиљно нагризена здрава памет, или још доста тога можемо издржати.

Надаље, оно што тражење излаза из текуће кризе додатно отежава су дубоке идеолошке подјеле, што је на глобалном нивоу резултирало огромном концентрацијом капитала чију полазну идеолошку премису чини екстремни квази-неолиберализам, интересног типа⁴. На тој основи новоуспостављена логика међународног поретка не оставља ни трунка наде да очекујемо било какво чудо у погледу јачања позиције мање развијених и малих земаља у међународној подјели рада, посебно не на туђи рачун, оних развијених. Истовремено, дужничка економија узима свој данак, успорава садашње реформе и доводи у питање сваки покушај будућих „реформи”, тако да у форми све тежег „дужничког бремена” слабе и онако крхке полуге једва успостављене макроекономске равнотеже у земљама у транзицији.

„Отпочињањем” процеса транзиције бивше социјалистичке и углавном мање развијене државе су се истовремено нашле под тешким и неизвјесним ударима процеса глобализације која се већ била наметнула као доминантна

⁴ Баронеса А. Џексон, чланица Дома лордова британског парламента је прије неки дан изјавила: „*Сиромашини су џладни јер не умију да кувају*”; „*Јаз између двије Бриџаније*”, Политика, 15. децембар, 2014.

одредница и кључна полуга савременог капитализма. Утемељена на политикама неомонетаризма и неолиберализма, при томе искључиво тржишно фокусирана, глобализација какву данас познајемо заступа „идеологију тржишног фундаментализма прочишћеног од било каквих социјалних, демократских и хуманитарних вриједности, и као таква представља експлоататорску спекулативну форму развијеног капитализма (Сундаћ, 2005). Другачије промишљање на тему развоја и отпора глобализацији било би могуће само уколико мање развијене земље у скорије вријеме смање заостатак у погледу достигнутог степена развоја у односу на оне развијене⁵. Међутим, ни то није реално, историјска искуства су на страни оних који вјерују да је немогуће задати иоле озбиљнији ударац „свјетском кайиџализму”. Уосталом, изгледа да то и није интерес новоуспостављених националних буржоазија, стасалих у процесу транзиције, тако да смо до даљњег осуђени на успоравање раста.

2. Транзициони пут као изнуђена авантура

У функцији тражења одговора да ли је могуће и како преокренути будући концепт развоја у земљама у транзицији у правцу веће свјетске једнакости у богатству, укључујући и питање реиндустријализације, у наредном дијелу рада ћемо изложити један број глобалних индикатора који ће поближе освијетлити полазну позицију те групе у односу на развијене земље.

Према стратешки осмишљеној и у кључним документима формализованој визији европске социјалне тржишне економије за 21. вијек, економија ЕУ треба да буде: интелигентна, одржива и интегративна⁶. Надаље, у стратешким документима се истиче да постоји широки консензус да се ради на имплементацији ова три приоритета до 2020. године. И поред тога, представљајући годишњи извјештај о конкурентности чланица ЕУ, казано је да:

⁵ Напредак Уругваја, чији просјечан раст је према извјештају ММФ од 2004. године до данас износио 5,6% годишње, није прошао незапажен (Швајцарске свега 1,2%). Тако је лондонски институт „Сapitals Economics“ близак неолиберализму и британском премијеру Д. Камерону упутио упозорење да се Уругвају „црно пише“ уколико настави са истом политиком као до сада, а то би значило да Уругвај не намјерава да заузда фискалну политику, што обећава да ће наредних година додатно повећа социјална давања за образовање и здравство, да ће мултинационалне компаније морати да повећају плате, побољшају услове рада и сл. Чак се иде и даље, па „Филип Морис“ тражи од Уругваја да им плати одштегу у износу од 25 милиона долара коју су наводно поднијели због прописа који су указивали на штетност од пушења (З. Шуваковић: „Лондонски Сити против уругвајског социјализма“, Политика, 21. децембар 2014).

⁶ „Europe 2020 Strategy” у закључцима Европског савјета наводи се да „усвајамо стратегију Европа 2020, као нову стратегију којом се подстиче отварање нових радних мјеста и паметан, одржив и инклузиван раст. Стратегија представља оквир Уније са циљем искоришћавања свих инструмената, као и унапређења координираног дјеловања.

„Европа излази из кризе и да су видљиви знаци опоравка. Ипак, иако смо направили прогрес, ми још нисмо достигли ниво који смо предвидјели и који ми требамо да би креирали зайосленост⁷”. Тако, нпр. у наведеном извјештају је констатовано да је учешће производње у стварању бруто додатне вриједности опало са 15,8%, у 2008. години, на 15,1 %, у 2013. години, иако је био циљ да тај ниво у 2020. години достигне 20%. У истом периоду око 3,5 милиона запослених је изгубило посао у производњи, док је од свих чланица једино Њемачка остварила раст запослености у тој области.

Надаље, у већ споменутом извјештају истакнуто је да унапређена производња побољшава конкуритивност европске индустрије, или она је означена као кључни покретач отварања нових радних мјеста и економског раста. То подразумева сва рјешења која воде повећању продуктивности (брзина производње, оперативна прецизност и потрошња сировина и енергије), и/или смањење отпада и загађења производне индустрије како у традиционалним, тако и у новим секторима индустрије. Као примјери наведени су: одрживе производне технологије, интелигентна производња уз помоћ информационо-комуникационих технологија и производња високих перформанси⁸. У истом извјештају су у функцији пријекно потребног повећања конкурентности у земљама чланицама ЕУ, као кључне наведене следеће препоруке:

1. Прво, више инвестиција је потребно у свим секторима економије;
2. Друго, раст захтијева улагања, а улагања требају капитал⁹;
3. Трећа порука јесте да ми (ЕУ) требамо истаћи важности иновација за раст¹⁰;
4. Четврта порука јесте да Европа заостаје у конкурентности и због високих цијена енергије;
5. Пета порука је императив за европске фирме: морају имати бољи приступ тржиштима и бити потпуно интегрисане у глобални ланац вриједности¹¹; и
6. Шеста порука је императив да земље чланице ЕУ унаприједи квалитет јавне администрације јер је неефикасност јавне администрације

⁷ Види шире; Competitiveness Report Press Briefing, 11. септембар, 2014.

⁸ Тако, нпр. вриједност индустријских аутоматизованих рјешења је процијењена на око 155 милијарди долара у 2011.години, од чега на Европу отпада 35%, а предвиђања су да ће вриједност овог тржишта у 2015. години износити око 190 милијарди долара.

⁹ Процјена је да је „приступ финансијама“ питање број један, посебно у земљама са израженом кризом као што су Ирска, Грчка и Шпанија, тако да ЕУ за период 2014-2016 треба додатних 225 милијарди евра.

¹⁰ Посебно се инсистира на уклањању баријера иновацијама у малим и средњим предузећима.

¹¹ Мисли на разне административне баријере; при томе се наводи да свега 7,9% микро предузећа која запошљавају мање од 10 запослених, извозе у друге европске земље, а једино 4,4% ван ЕУ.

и правног система идентификована као кључна препрека побољшању конкурентности ЕУ.

Наставак продубљивања јаза између развијених и мање развијених земаља, на који смо већ указали, показује да ће динамика развоја појединих националних економија све више зависити од способности да своју конкурентност подигну на виши ниво, тако да се само стиче утисак да глобална, мрежна економија свима пружа подједнаку шансу. Успјешност неке националне економије или њених појединих привредних субјеката у савременом свијету, који карактерише неслућена промјена природе економије, све се чешће исказује агрегатним показатељем дефинисаним као ниво националне конкурентности.¹² Преглед достигнутог нивоа глобалне конкурентности групе водећих земаља на бази вишегодишњих извјештаја за период 2008/09-2014/15. година даје се у табели 1; док су у табели 2 поред рангирања по појединим групама земаља (регијама), укључени и фактори од значаја за ниво конкурентности.

Табела 1.

Рані водећих земаља према индексу глобалне конкурентности у посљедњих шест извјештајних периода

Држава / Ранг	Ранг 2014/15.	Ранг 2013/14.	Ранг 2012/13.	Ранг 2011/12.	Ранг 2010/11.	Ранг 2009/10.	Ранг 2008/09.
Швајцарска	1	1	1	1	1	1	2
Сингапур	2	2	2	2	3	3	5
Шведска	10	6	4	3	2	4	4
Финска	4	3	3	4	7	6	6
САД	3	5	7	5	4	2	1
Њемачка	5	4	6	6	5	7	7
Холандија	8	8	5	7	8	10	8
Данска	13	15	12	8	9	5	3
Јапан	6	9	10	9	6	8	9
В.Британија	9	10	8	10	12	13	12
Хонг Конг	7	7	9	11	11	11	11
Канада	15	14	14	12	10	9	10
Тајван	14	12	13	13	13	12	17

Извор: Global Competitiveness Report; The World Economic Форум; више година.

¹² Свјетски економски форум (ВЕФ) проучава конкурентност земаља пуне три деценије, а националну конкурентност дефинише као скуп индикатора, институција и фактора који одређују ниво продуктивности једне државе и успостављају одржив текући и средњорочни ниво економског просперитета. Такозвани индекс глобалне конкурентности (ГЦИ) бави се истраживањем и утврђивањем просјека више различитих компоненти, од којих свака одражава један посебан аспект сложене димензије конкурентности.

Табела 2.

Рані водећих земаља¹³ и региона на глобалној лествици конкурентности по појединим факторима

Ранг	Глобални ранг – 10 водећих	Европа 10 - ранг	Азија -Пацифик 10	Високо образовање и тренинг	Инфраструктура	Иновације	Земље БРИЦС
Држава	Швајцарска (1)	Швајцарска(1)	Сингапур (2)	Финска (1)	Хонг Конг (1)	Финска (1)	Кина (28)
	Сингапур (2)	Финска (4)	Јапан (6)	Сингапур (2)	Сингапур (2)	Швајцарска (2)	Русија (53)
	САД (3)	Њемачка (5)	Хонг Конг (7)	Холандија (3)	УАЕ (3)	Израел (3)	Јужна Африка (56)
	Финска (4)	Холандија (8)	Тајван (14)	Швајцарска (4)	Холандија (4)	Јапан (4)	Бразил (57)
	Њемачка (5)	В. Британија (9)	Н. Зеланд (17)	Белгија (5)	Швајцарска (5)	САД (5)	Индија (71)
	Јапан (6)	Шведска (10)	Малезија (20)	УАЕ (6)	Јапан (6)	Њемачка (6)	
	Хонг Конг(7)	Норвешка (11)	Аустралија (22)	САД (7)	Њемачка (7)	Шведска (7)	
	Холандија (8)	Данска (13)	Кореја (26)	Норвешка (8)	Француска (8)	Норвешка (8)	
	В.Британија (9)	Белгија (18)	Кина (28)	Н. Зеланд (9)	Шпанија (9)	Сингапур (9)	
	Шведска (10)	Луксембург (19)	Тајланд (31)	Данска (10)	В.Британија (10)	Тајван (10)	

Извор.: The Global competitiveness Report 2014-2015; WEF

¹³ Извјештајем у 2007. години обухваћене су 131 држава: у 2008. 134; у 2009. 133; у 2010. 139; у 2011. 141; у 2010. 144; у 2013. 148; у 2014. 144 држава.

Ради потпунијег увида у стање у погледу оствареног напретка, дајемо поређење достигнутог нивоа глобалне конкурентности за један број земаља у транзицији, из окружења, за период 2007-2014.г.; табела 3.

Табела 3.

Рані земаља¹⁴ у окружењу њрема индексу глобалне конкурентности у њериоду 2007-2014. године

Држава / регион	Албанија	БиХ	Хрватска	Грчка	Мађарска	Македонија	Црна Гора	Румунија	Србија	Словачка	Словенија
2007.	109	106	57	65	47	94	82	74	91	41	39
2008.	108	107	61	67	62	89	65	68	85	46	42
2009.	96	109	72	71	58	84	62	64	93	47	37
2010.	88	102	77	83	52	79	49	67	96	60	45
2011.	78	100	76	90	48	79	60	77	95	69	57
2012.	89	88	81	96	60	80	72	78	95	71	56
2013.	95	87	75	91	63	73	67	76	101	78	62
2014.	97	-	77	81	60	63	67	59	94	75	70

Извор: WEF; *The Global Competitiveness Index*; наведени њериод.

На бази података из табела 1; 2 и 3, а у складу са назначеним циљем рада, може се закључити следеће:

- Извјештајем за 2014/15. обухваћене су 144 земље. Према посљедњем Извјештају, показало се да је Швајцарска већ шесту годину за редом на првом мјесту (прије тога је била друга), Сингапур четврти пут за редом на другом мјесту; САД су на трећем мјесту чиме су напредовале за два мјеста, Финска је четврта и сл.
- Естонија (29), водећа међу земљама у транзицији, напредовала је за три мјеста у односу на прошлу годину, затим слиједи група земаља које су напредовале на ранг-листи у односу на прошлу годину и то: Чешка – 37, напредовала за девет мјеста, Литванија – 41, напредовала за седам мјеста, Летонија – 42, напредовала за десет мјеста, Бугарска – 54, напредовала за три мјеста и сл;
- Међу земљама из окружења у 2014.години, табела 3; најбоље рангирана је Румунија на 59. мјесту чиме је напредовала за 16 мјеста, Мађарска на 60. мјесту, Македонија на је 63, напредовала за седам мјеста, Сло-

¹⁴ Извјештајем у 2007. години су обухваћене 131 држава, у 2008. години – 134, у 2009. години – 133; у 2010. години – 139; у 2011. години- 141; у 2010. години – 144; у 2013. години – 148; у 2014. години – 144 држава.

венија која је са 62. пала на 70. позицију, Црна Гора је задржала исту позицију – 67; Хрватска је са 75. пала на 77. мјесто и сл.

- Међу земљама из тзв. групе БРИКС-а, најбоље је рангирана Кина (28), затим Русија (53); Јужна Африка (56); Бразил (57), те Индија као 71.
- Надаље, уочљив је висок ниво позитивне корелације између кључних фактора који подстичу конкурентност, као што су високо образовање, инфраструктура, иновације и достигнутог ниво глобалне конкурентности. Тако, нпр. Сингапур је на глобалном нивоу другорангирани, с тим да је и по питању високог образовања други, инфраструктури такође други, а иновацијама девети; Швајцарска је прворангирана према нивоу конкурентности, док је према фактору високо образовање - четврта, инфраструктури - пета, а према иновацијама - друга и сл. (Табела 2).

На крају, ако се погледају двоиподеценијска остварења групе земаља у транзицији које су посебно биле предмет истраживања у овом раду, евидентно је њихово заостајање у континуитету за развијенима. Што је још важније, упореде ли се иста са очекивањима, уочљиво је да већина држава у транзицији има сличне проблеме; карактерише их, прво, непостојање јасне стратегије развоја, затим, висок дефицит платног биланса, висока спољна задуженост, неуравнотежен буџет, наслијеђена привредна структура, неразвијена индустрија, висока незапосленост, још увијек спор и недовољан напредак у институционалним реформама, неповољна демографска кретања и сл. Или, још конкретније, говорећи о томе да Хрватска наставља да даље губи индустријску супстанцу и традицију, Ж. Приморац истиче да је лоше стање у индустријском сектору посљедица дејства више фактора.

Дио њих је, свакако узрокован свјетском економском и финансијском кризом, али је сигурно да дио одговорности за негативан индустријски развој пада на економску политику земље. Управљање економским сектором, односно укупна економска политика је неадекватна, нестручна и неконзистентна. (Приморац, 2013).

И надаље, исти аутор наводи да та политика није била развојно оријентисана, с тим да као отежавајуће препреке истиче: претјерану бирократију, високе пореске пресије, неадекватно управљање простором, недовољно и скупо финансирање, занемаривање иновацијског процеса, високу корупцију и сл.

Слична запажања износи и проф. Д. Ђуричин, иначе, добар познавалац транзиционих прилика, гдје на примјеру Србије наводи да је њен главни проблем тзв. *output gap*; односно ниво привредне активности који је испод објективно могућег нивоа.

Привреда Србије је импотентна и раштимована. Такође, амбијент (регулатива+институције+преовлађујуће стратегије привредних субјеката) у коме се спроводи економска политика није адекватан. То се посебно односи на институције као што су комисија за хартије од вриједности, финансијска берза и централна банка, али и на менталитет привредних субјеката у тзв. „буразерској приватизацији”. (Ђуричин, б.г.).

Будући да смо се у претходним дијеловима више бавили резултатима а мање узроцима заостајања, у табели 4 даје се преглед једног броја земаља у транзицији према тзв. лакоћи пословања (engl. *ease of doing business*). Поређења ради, у табели су прво наведени подаци за Сингапур као прворангирану земљу, затим Естонију као чланицу ЕУ и најбоље рангирану земљу у транзицији. Поред тога, од значаја за овај рад сматрамо за потребно дати и један детаљнији преглед најпроблематичнијих фактора за одвијање бизниса, што је по појединим земаљама у транзицији дато у табели 4.

Табела 4.

Рані земаља у транзицији према лакоћи дављења бизнисом

Држава/ индикатор	Глобални ранг	Отпочињање бизниса	Добијање грађевинске дозволе	Прикључење струје	Регистрација власништва	Добијање кредита	Заштита мањинских акционара	Плаћане пореза	Прекогранична трговина	Закључивање уговора	Рјешавање инсолвентности
Сингапур	1	6	2	11	24	17	3	5	1	1	19
Естонија	17	26	20	56	13	23	56	28	6	32	37
Македонија	30	3	89	88	74	36	21	7	85	87	35
Црна гора	36	56	138	63	87	4	43	98	52	136	33
Бугарска	38	49	101	125	57	23	14	89	57	75	38
Румунија	48	38	140	171	63	7	40	52	65	51	46
Словенија	51	15	90	31	90	116	14	42	53	122	42
Мађарска	54	57	103	162	52	17	110	88	72	20	64
Грчка	61	52	88	80	116	71	62	59	48	155	52
Хрватска	65	88	178	59	92	61	62	36	86	54	56
Албанија	68	41	157	152	118	36	7	131	95	102	44
Србија	91	66	186	84	72	52	32	165	96	96	48
БиХ	107	147	182	163	88	36	83	151	104	95	34

Извор: Ranking of economies; Doing Business; World Bank Group; 2014.

Табела 5.

Рані најпроблематичнијих фактора за давање бизнисом уземљама у транзицији¹⁵

Држава / фактори	Албанија	Бугарска	Хрватска	Грчка	Мађарска	Македонија	Црна Гора	Румунија	Србија	Словенија	Русија
Корупција	1	1	3	6	3	8	2	4	3	5	1
Неадекватна инфраструктура	8	6	10	9	10	5	5	3	9	12	9
Пореска регулатива	9	9	4	3	4	10	11	6	7	6	4
Неефикасна администрација	3	2	1	2	5	4	4	5	1	2	5
Висина пореза	4	11	5	5	6	9	8	2	6	3	2
Политичка стабилност	10	4	2	4	1	6	13	9	4	8	13
Криминал и крађа	7	14	9	13	12	13	9	12	8	14	12
Инфлација	12	12	16	16	16	16	12	8	13	13	6
Рестриktivна радна регулатива	11	8	7	7	14	11	10	7	10	4	11
Неадекватно образована радна снага	6	5	13	11	7	3	7	13	14	10	7
Лоша радна етика	5	10	8	12	8	2	3	14	12	7	8
Недовољно иновативни капацитети	14	13	11	8	9	7	6	15	12	11	10
Политичка нестабилност	15	7	12	10	11	15	16	10	15	9	15
Пристап финансијама	2	3	6	1	2	1	1	1	2	1	3
Лоша политика јавног здравља	16	16	14	13	15	12	14	16	16	15	16
Девизна политика	12	15	15	15	13	14	15	11	11	16	14

Извор: WEF; Global competitiveness Index Report; 2014-15.

¹⁵ The most problematic factors for doing business; WEF; 2014-2015.

На бази увида у индикаторе о тзв. „лакоћи њословања”, презентиране у табелама 4 и 5, може се закључити сљедеће:

- Рангирањем је обухваћено укупно 189 земаља; у табели смо узели Сингапур као глобално најбоље рангирану економију, те Естонију као најбоље рангирану земљу у транзицији. При томе, уочљиво је заостајање анализираних земаља у транзицији по свим индикаторима „лакоће пословања”, и то не само у односу на развијене земље, него и у односу на земље у транзицији које су највише напредовале, као нпр. Естонија.
- Када је у питању група тзв. најпроблематичнијих фактора који отежавају пословање, на примјеру групе анализираних земаља у табели 5, најнеповољније оцјене су по питању приступа финансијама; а затим се редају фактори: неефикасна администрација, корупција, висина пореза и пореска регулатива, политичка стабилност, неадекватна инфраструктура и сл.

Имајући у виду све претходно наведено, недвосмисленим се намеће закључак да је, посматрано на економској равни, Исток поодавно изгубио утакмицу са Западом, те да протеклом времена расте јаз у погледу нивоа економске развијености, односно богатства. У том смислу, логичном се чини спознаја да би се за већину земаља у транзицији могло казати да формално нису у социјализму, али су још увијек ментално једном ногом у њему. Да је на сцени својеврстан „карго култ”, говоре у прилог и сљедећи закључци:¹⁶

- а) Шпекулисање и похлепа су у основи текуће глобалне економске кризе.
- б) Њену полазну тачку, боље рећи идеолошки темељ на коме је изграђен читав тај погубни процес, чини кључни кредо неолиберализма, оличен у екстремној концентрацији капитала.
- ц) Неконтролисана либерализација, у спречи са приватизацијом у земљама у транзицији, резултирала је стварањем елемената „економије засноване на тражњи” (engl. *rent seeking economy*) и другим негативним посљедицама на начин што је у значајном броју случајева омогућила присвајање најбоље имовине по ниским цијенама.
- д) Умјесто корпоративизма примјерног тржишној економији, имамо „пај-ташки” корпоративизам.

¹⁶ Карго култ (eng. *cargo cult*) се развио у културама које се налазе на острвима Пацифичког океана током 19. стољећа, након додир са колонијалистима и морепловцима из Западне Европе и Америке. Представља врсту религијске праксе која се јавља у преиндустријским културама и племенима након што су ступили у додир са културом са високим нивоом технолошког развоја. Жариште карго култа је стицање материјалног богатства од напредне културе кроз магију, религијске ритуале и праксе, при чему чланови култа вјерују да је богатство које је стечено дар од неког божанства или од њихових предака (Википедија); вид. шире; Н. Бакић: „*Карго култ или социјалистички њир је њошов*“; Јутарњи вјесник, Загреб, 31.12.2014.

- е) Питање „одрживог развоја” своју вулгаризацију доживљава у форми пуког преживљавања и расипништва оскудних домаћих ресурса.
- ф) Такозвани „јахачи државних јасала” позивају се на кејнзијански приступ који било да су у питању нерентабилна предузећа, или државне институције, с тим нема никакве везе.
- х) Синтагма „нови свјетски поредак” је излизана и више ни у политичком, а камоли економском погледу не „држи воду”, осим што доносиоцима одлука служи као добар изговор.

3. Реиндустријализација националних економија као процес „враћања унапријед”

Кључно питање постављено већ у уводу једног од посљедњих извјештаја Европске банке за обнову и развој, које иначе не уноси нимало оптимизма, гласи¹⁷: „Могу ли земље у транзицији (регион) икада сустићи животни стандард већине развијених тржишних привреда?” Да се овдје ради о питањима за која је очито да немамо унапријед спремљене добре одговоре, потврђује и следећа констатација. „Европска друштва која напуштају „научни социјализам” налазе се пред драмом пред каквом су се отприлике налазила у време опредјељивања за овај друштвени облик. Она не могу да се врате на своју претсоцијалистичку прошлост, нити могу да преузму туђу садашњост.” (Бабић, 1996; 31).

Пођимо од тога да се питање реиндустријализације бивших социјалистичких земаља не може посматрати одвојено од питања будућности капитализма. Боље рећи, питање се може поставити и овако: да ли има довољно доказа да је капитализам сачувао пријеко потребну виталност и способност прилагођавања новим приликама? Брине оцјена да „прагматична политика која је пратила кризу 2008. године је недвојбено омогућила да се избјегне најгоре, али није донијела трајан одговор на структурне проблеме који су довели до те кризе, посебно не на вапијући недостатак финансијске транспарентности и пораст неједнакости.” (Pikeetty; 2014).

Питање реиндустријализације је у самом врху отворених проблема у већини земаља у транзицији. При томе, несумњиво је да нагласак на економски раст представља кључни приоритет и у том смислу се земље у транзицији нимало не разликују од других привреда. Тако, нпр. Ж. Приморац, када је у питању Хрватска, истиче да је реиндустријализација „веома битна за будући, дугорочни развој земље, али и за савладавање садашње економске кризе”. При томе, он не пропушта да истакне:

¹⁷ Извјештај за 2013. годину је насловљен као: „*Stuck in Transition*“, што већ само по себи говори о спором напретку земаља тзв. транзиционог свијета.

... да су се крајем прошлог, а посебно почетком овог стољећа десиле крупне промјене на плану индустријског развоја у његовом концептуалном погледу на начин што се традиционалне индустрије потискују и замјењују новим технологијама, које су базиране на новим материјалима, паметним софтверима, производној роботизи великих могућности, тродимензионалним 3Д принтерима и другим технолошким достигнућима. (Приморац, 2013).

Будући да је глобализација као доминантно наметнула погрешно увјерење да је капитал једини и незамјењиви производни фактор, то објективно заоштрава сукоб између појединих стејкхолдера, а у крајњем жртве су људи и читаве, мање развијене економије. У том смислу, мишљења смо да је корекција постојећег „система” нужна, да времена за корекцију још има, те да је један од праваца и процес реиндустријализације. Уједно, када су у питању неразвијене земље, подједнако у економској теорији и пракси су се издиференцирала два основна развојна концепта (Лојпур и Драшковић, 2013). Први, према коме се бржи развој може постићи максималним коришћењем производних потенцијала којима једна земља располаже као што су: обиље јефтине радне снаге, издашни природни ресурси, могуће одређене монополске позиције и сл. За разлику од тога, према другом концепту неразвијене земље морају да се окрену примјени (нај)савременијих технологија и научних достигнућа како би се приближиле развијеним земљама. Овај, други концепт се у пракси показао као реалан и дјелотворнији. Као реалан потврдио се, између осталих, у пракси Јапана и групе новоиндустријализованих земаља источне Азије (тзв. мали азијски тигрови), при чему се њихов брз успон објашњава уважавањем и досљедном примјеном принципа тзв. „нове економије”.

„Реалисти”, који су у већини у земљама у транзицији, сматрају да је страдање индустрије у већини тих земаља завршена ствар¹⁸. Ствар је још тежа тиме што земље домаћини, које су већ осиромашене, немају средстава за оживљавање индустрије, па спас треба тражити у страним улагањима. Дакле, морају се изложити ћудима глобализације, али и ослободити лажног социјалистичког егалитарно-популистичког вођења економије, што би на крају требало да резултира помаком на менталном плану, укључујући и социјалну реформу друштва у цјелини, у коме неће бити само побједници, тј. капиталисти, него гдје ће неко морати да „одигра” улогу пролетаријата. У смислу претходно наведеног, у наредном дијелу рада ћемо укратко презентовати кључне премисе на којима би могао да отпочне процес реиндустријализације.

¹⁸ Види шире у: Б. Бабић, Ко ме је дуг зао друг, Политика, Београд, 3.април, 2013.

Нова улога државе. Пођимо до тога да је све више поборника на стано-вишту да, ако је завршен развој под доминацијом државе, онда је, бар под-једнако, завршен и развој без снажније (нове) државе. Нова улога државе би се у том смислу у најкраћем могла описати као њено напуштање функције (улоге) као водећег предузетника и прелаз ка функцији исправљања тржишних аномалија и неуспјеха. У том смислу наша полазна теза гласи да „држава гријеши”, али да тржиште гријеши више него држава. Ипак, оба става, и „противтржишни” и „противдржавни” имају нешто заједничко, а то је да треба зауздати и преузети контролу над „полудјелим” финансиј-ским капитализмом и темељно модернизовати систем пореза и трансфера који су у средишту модерне „социјалне државе”. Колико до јуче, боље рећи до краја 2008. године, нисмо били сасвим сигурни да ли је економија за-снована на „слободном тржишту и приватном власништву ефикаснија и да води оптималној расподјели богатства; данас можемо устврдити да то није. Претходно када је у питању позиција државе у цјелокупној друштвеној зби-љи коју заговарамо, односно владе, то подразумемијева промјену и прихва-тање новог модела (eng. *mindset*), односно „начина размишљања”¹⁹, што је приказано у табели 6.

Табела 6.

„Нови” начин размишљања за дјеловање владе

Улога/начин размишљања	Начин размишљања		
	Оријентисан на либерализацију	Оријентисан на модернизацију	Оријентисан на економију која се базира на знању
Састоји се	Разграђивања	Изграђивања	Стварања добитничких шанси
Креира	Слободу Покретљивост Једнаке шансе	Модерне институције Владавину права Добро базично пословно окружење	Визију Добитнички менталитет Здраво домаће окружење за бизнис
Главни фокус је на	Стабилности Мотивацији	Сустизању продуктивности	Остваривању конкурентности у глобалним условима
Домен	Привреда	Привреда Друштво	Друштво
Улога владе	Да се што мање мијеша Да престане да буде оператор	Да постане регулатор	Да постане изазивач Да постане интегратор

Довршење процеса „деиндустријализације”. Земље у транзицији на које смо фокусирали наше истраживање су по свим битним обиљежјима мале економије тако да истовремено морају бити отворене према глобалном окружењу, али при томе не могу битније утицати на међународне то-

¹⁹ Види шире: *Building Knowledge Economy, Advanced Strategies for Development*, 2007, str.50.

кове капитала и укупна кретања на глобалном тржишту. Оне су, углавном, достигле одређен ниво стабилности, али су се нашле у фази када привредни раст више није могућ на бази инструмената макроекономске политике. У крајњем, то значи прелазак из прве фазе реформи (макроекономска стабилност, укидање протекционизма, смањење учешћа државе и сл.), у тзв. другу фазу реформи, гдје ће повећање конкурентности бити могуће на основу оздрављења и јачања улоге приватног сектора (нпр. мала и средња предузећа), затим реформе образовања, здравства, судства и сл. (Радошевић, 2003). У том смислу, уобличавањем правне инфраструктуре и економских институција може се сматрати довршеним када у некој форми „креативне деструкције” буде окончан процес деиндустријализације, а то значи гашење великих пословних система, бивших социјалистичких гиганата који као нужан продукт наслијеђеног стања пуне социјалистичке запослености, индустријске структуре и сл., и даље опстају углавном захваљујући доминантно неекономским разлозима. Засигурно да је ово наше залагање у смислу гашења тржишно непродуктивне производње, губиташа и нерентабилних предузећа, укључујући и неке јавне институције, горка пилула, али је крајње вријеме да је прогутамо. Дакле, реиндустријализација која би значила динамику економског раста неће бити могућа уколико се настави континуитет у развојној политици. Умјесто тога, нужно је подстаћи нову предузетничку инфраструктуру, која ће нпр. у почетној фази у форми иновационо-предузетничких кластера ефектуирати предности економије засноване на знању, и исту оснажити све до одређених форми повезивања на регионалном нивоу.

Нове индустријске политике. Афирмацију предузетништва у форми нових индустријских политика, не наслијеђених него оних за које се покаже да имају смисла, као темељне друштвене активности треба поставити у фокус промијењене свијести о будућем напретку, интегритету и цјелокупном друштвеном динамизму. Овим је, исто тако, потребно осмислити ваљану индустријску политику на дуги рок, што не искључује и одређени вид пријекто потребне заштите домаће индустрије и поступно отварање према свијету, укључујући и отклањање бројних пословних баријера (вид. табелу 4. и 5). Аргумент за овакво залагање налазимо у сазнању да и развијене индустријске земље интервенишу увијек кад је то у интересу заштите домаће индустрије, а своја тржишта током деценијског развоја су оствариле само у оној мјери у којој су повећавале ниво сопствене конкурентске способности.

Напуштање мита о страним инвестицијама. М.Тacher је већ давно упозорила да је „*проблем социјализма шио он, кад-таг остане без њућеј новца*”. Не вриједи плакати над судбином, али за почетак би било довољно да постанемо свјесни да „заштитници” неће ријешити наше проблеме.

Нереално је очекивати да ће потребна средства за реформе, односно реиндустријализацију обезбједити развијене земље, неко други и сл. Дакле закључак је да се „финансирање” развоја у највећој мјери мора ослањати на домаћу штедњу.²⁰

Наш став је близак ставу Б. Бабића (Бабић, 1996), да државе, прије свега, треба да створе услове за уносно улагање домаћег капитала, с тим да није питање, како се то често чује: колико га има, да је то недовољно и сл., већ је проблем првенствено у томе како се њиме располаже, што би уједно био и најснажнији подстицај страним улагањима. Т. Piketty, поред тога што потенцира да су још увијек големе разлике између богатих и сиромашних земаља у погледу богатства, истиче да нема знакова да је надокнађивање заостатка у првом реду резултат инвестирања богатих земаља у сиромашне. Управо напротив, према досадашњим искуствима, чини се да инвестирање сиромашних код куће, кад је то могуће, води бољем исходу.

Другим ријечима: најсиромашнији сустижу најбогатије онолико колико успијевају постићи исту разину технолошког знања, квалифицираности и образовања, а не тако да постану њихово власништво. (Piketty, 2014). У прилог томе, наведени аутор је још одређенији када каже да ни једна од азијских земаља које су искусиле пут релативног сустизања најразвијенијих земаља, било да су то Јапан, Кореја или Тајван јуче, или Кина данас, нису профитирале од замашних страних инвестиција.

Превођење апсолутних и компаративних у конкурентске предности. За потпуније разумијевање проблема третираног у овом раду, посебно смо трамо важним разумијевање разлике између компаративне и конкурентске предности и њихову повезаност с конкурентношћу националне економије. Наиме, досадашњи успјех у неразвијеним земљама углавном се заснивао на некој комбинацији издашних природних и других домаћих ресурса, владине помоћи, јефтине радне снаге или неке друге наслијеђене предности, које најчешће означавамо апсолутном и/или компаративном предношћу. Међутим, пословање у данашњим условима показује да временом те предности нису више довољне за постизање и очување високог стандарда грађана. Уједно, напори да се компаративне предности, које је иначе лако подржавати, претворе у конкурентске не успијевају, што се види и са ранг-листе гло-

²⁰ Чак и тамо гдје су постојали “братски” у наизглед идилични односи, са посебном историјском тежином, показало се да ствари не иду како је очекивано. Мислимо на примјер уједињења Источне и Савезне Њемачке гдје су разлике и након 24 године између ова два дијела још увијек видљиве и велике. Тако, нпр. привредна снага бивше Источне Њемачке је тек на 71% западног просјека; примања запослених су негдје око 80%; данас ни једна од 100 највећих њемачких компанија нема сједиште у источном дијелу земље, од 1990. године се из источног у западни дио Њемачке иселило око 2 милиона људи у потрази за бољим послом и сл.

балне конкурентности (WEF), гдје су многе природним ресурсима богате земље рангиране при самом дну. Још конкретнија разрада ове тезе у функцији покретања процеса реиндустријализације би на националном нивоу подразумијевала идентификацију: а) сектора са компаративним предностима, који би имали примарни задатак да анулирају *output gap*, обезбиједити фискалну стабилност и сл. и б) сектора са конкурентским предностима који би представљали носиоце будућег економског развоја на бази примјене савремених технологија (Ђуричин; н.г.1-17).

Смањење неједнакости. Конвергенција, односно смањење неједнакости у богатству, јесте могућа једино поступним успостављањем и прихватањем нове развојне парадигме у земљама у транзицији, у чијој основици се налази тзв. „економија знања”. Пођимо од тога да је сасвим јасно је да су знање и иновације имали кључну улогу у процесу развоја цивилизације. Главна је снага конвергенције процес ширења знања и улагања у професионално образовање.

Процес ширења знања и вјештина средишњи је механизам који истодобно омогућује општи раст продуктивности и смањење неједнакости. Слабије развијене економије надокнађују заостатак у продуктивности и повећавају национални доходак управо усвајањем начина производње и вјештина које се могу успоредити с онима у развијеним земљама. (Piketty, 2014).

Слично томе, када је ријеч о њиховом успону, Б. Бабић потенцира да је њихов успјех био заснован на недогматском признању да се тржиштима мора управљати како би се обезбиједила подршка предузетништву. (Бабић, 1997).

Процес технолошке конвергенције. Напредовање у смјеру технолошке рационалности, аутоматски би довело до побједе људског капитала над финансијским капиталом и некретнинама, до побједе способних менаџера над дионичарима дубоких џепова, побједе компетенција над поријеклом. (Piketty, 2014). С убрзаном глобализацијом и технолошком револуцијом у неколико посљедњих деценија знање је постало кључни фактор конкурентности и на тој основи се данас преобликују нови модели привредног раста. Концепт који овдје преферирамо подразумијева прихватање принципа економије знања, односно на знању и иновацијама засноване политике развоја. Окосницу ове стратегије чине четири основна стуба²¹: а) радна снага, б) модерна и адекватна информациона инфраструктура, ц) ефикасан систем иновација и д) развијен национални институционални оквир. Отпочињањем процеса технолошке конвергенције може се потицати и процес отварања граница за трговинску размјену, али овдје се ради о процесу ши-

²¹ Вид.шире: *Building Knowledge Economies*, 23-28.

рења и умножавања и размјене знања, тако да је пуки тржишни механизам у другом плану.

Успон „људског капитала”. Полазна хипотеза би се овдје могла исказати да је осмишљеним стратегијским приступом развоју људских потенцијала мале неразвијене земље могу остварити не националну препознатљивост у регионалним оквирима, него и значајно убрзати свој економски развој. У том смислу би нови модел економског раста требао да се базично темељи на употреби знања и на тој основи је могуће успоставити нову развојну парадигму гдје више неће толико бити од значаја максималне стопе раста друштвеног производа, присилна лојалност, подређеност и хегемонија, сирови функционални ауторитет и сл. Тек је интензивнијом употребом знања и потпунијим ефектуирањем интелектуалног капитала могуће је обуздати економију насиља коју су наметнуле велике свјетске корпорације, одупријети се похлепи менаџерске елите и при томе ефикасније користити класичне факторе производње и сл. Овим би и мање развијене земље, са тзв. периферије, биле у прилици да се ослободе контроле од стране свјетских центара економске и политичке моћи и тиме да престану да буду „одлагалиште” свеукупних свјетских економских и социјалних проблема (Sundać, 2005).

Реактивирање предузетничке економије. Показатељи које смо у овом раду презентовали по више основа, посебно у дијелу гдје смо се бавили ограничавајућим факторима „лакоће пословања”, јасно показују да ни по овом питању не стојимо најбоље. Исто тако, несумњиво је да идеја о реактивирању ове премисе у процесу реиндустријализацији није нова, али у стварности имамо ситуацију да је „предузетништво на језику, а класика у мислима (дјелу)”. Но, да је то могуће, позваћемо се на историјске чињенице и Шумпетера који истиче: „Преткапиталистички економски живот није давао маха за постигнућа која би превазилазила класне границе. Или, да се другачије изразим, која би била довољна да створи друштвене положаје који се могу упоредити с положајима тадашњих владајућих класа. Али то није омело општи успон”. Ову тезу могу довести у питање само они, при томе мислимо на доносиоце кључних одлука, који не вјерују или не виде да је успостављена нова хегемонија класа. Али, срећом, тај процес, по нам, није довршен. И друго: Гдје наћи те људе и јесмо ли закаснили? Нисмо!

Разарајући феудално друштво и реметећи интелектуални мир по племићким посједима и селима, а посебно стварајући друштвени простор за једну нову класу која је почивала на индивидуалним успјесима на економском пољу, капитализам је са своје старне привлачио у ту сферу људе јаке воље и људе јаког интелекта. (Шумпетер, 1962).

Ако се поново вратимо у данашњицу, брине спознаја да земље у транзицији јако лоше стоје према ТЕА индексу (*Indeks Total Entrepreneurial*

Activity – Индекс укључене предузетничке активности) што значи да се већина предузетника у пословне подухвате упуштала више из нужде него што су то биле подстицајне прилике и само окружење.

4. Закључак

Не спорећи важност почетних географских, историјских и других услова у којима су се затекле поједине земље у почетној фази транзиције, све је више разлога да узроке свога заостајање потраже у неразумијевању и касној спознаји да је дошло до промјене развојне парадигме.

Реиндустријализација, на начин који је саопштен у овом раду, никако не значи „одбрану” социјализма, још мање призивање „централно-планске привреде”, нити пак непотребну идеологизацију и упадање у замку нових идеолошких расправа. Напротив, показало се да у данашњем мултиполарном свијету не постоје утабане развојне парадигме; излаз из кризе могућ је само у форми новог поретка, који како ствари сада стоје, неће у себи имати пуно социјалистичког. Наиме, парадигматски концепт раста и развоја, или гледано у цјелини, напретка, из 21. вијека промијенио се у односу на онај из 90-их година прошлог вијека, привредни и свеукупни друштвени односи су потпуно отворени, што значи глобални и тешко предвидиви. Отуда нам је, умјесто реформи корак по корак, потребна логика „грудве снијега”, што би поред убрзања и довршења тзв. „реформи прве фазе”, значило истовремено покретање низа промјена. При томе, када је у питању нужност прихватања новог концепта развоја, оличеног у парадигми „нове економије” гдје се знање јавља као кључни покретачки фактор, искуства са Запада не треба, нити је могуће копирати. Асимилација („мудрост Истока, техника Запада”) је бољи пут, јер се тиме у форми нове развојне стратегије може сачувати и особеност, јер је само на тој основи могуће постићи пријекто потребан општедруштвени консензус око глобалних циљева развоја.

Литература

- Бабић, Б. (1996). *Прелаз у транзицији*. Београд: Прометеј.
- Влада Црне Горе (2013). *Студија: Стратегија развоја за Југоисточну Европу до краја 2020. године – ошварвање радних мјеста и проширењем у европској пер-спективи*.
- Ђукић, П. (1997). *Моћ и немоћ економске политике*. Београд: Атлантида РС.
- Ђурићин, Д. и др. (д.р). *Нацрт стратегије реиндустријализације Србије*.
- European Commission. (2014). *Reindustrialising Europe, Member States Competitiveness Report 2014, A Europe 2020 Initiative*.

- European Commision. (2013). *Inovation Union Competitiveness Report 2013, DG Research and Innovation.*
- Лојпур, А. и Драшковић, В. (2013). Неразвијене земље у условима глобализације – тражење ваљаног развојног обрасца. У *Осми међународни симпозијум о корпоративном управљању*. Бања Врућица.
- Piketty, T. (2014). *Kapital u 21. stoljeću*. Zagreb: Profil.
- Приморац, Ж. (2013). Хрватској је потребна нова индустријска политика. *Финанцини*; 2, 2-13.
- Radošević, D. (2003). *Nova razvojna paradigma – stvara li se novi model gospodarskog i socijalnog razvitka - post-washingtonski konsenzus*. Opatija: Savjetovanje ekonomista.
- Радовић, А. (2014, 30. новембар). Сумрак либерализма. *Политика*.
- Самуелсон, П. (1969). *Економија*. Београд.
- Sundać, D. i Viljem, R. (2005). *Dominacija kapitala=klopka čovječanstva*. Rijeka: IBCC. Competitiveness Reports Press Briefing; 11 September 2014.
- Чомски, Н. (2007). *Империјалне амбиције*. Нови Сад: Рубикон.
- Шумпетер, Ј. (1962). *Капитализам, социјализам и демократија*. Београд: Култура.
- WEF. (2014). *The Europe 2020 Competitiveness Report; Building a More Competitive Europe*.
- World Bank. (2007). *Building Knowledge Economies, Advanced Strategies for Development*. Washington.

Силвије Орсаи¹

Нека питања финансирања реиндустријализације

Some Questions of Funding Reindustrialization

Резиме

Предмет овог чланка су нека питања финансирања реиндустријализације. Чланак расправља о проблемима са облицима, методама и инструментима финансирања у малој транзицијској земљи, са доминантним сектором условног банкарства у финансијској индустрији. Чињенице показују недостатак инвестициона задовољења јавних фондова нове плавнице, исто као и инвестиција ризичног кинжала за довођење приватног власника плавнице. Слично је и са јавном фондом дугова. Такође, недостатак осталих финансијских инвестиција и слабе перформансе индустрије осигурања преуреке су моћним облицима нестандартних дугова, као што су синдицирани кредити или приватно емитоване обвезнице. На тај начин у чланку прекознаје развојна банка као једина финансијска инвестиција за довођење реиндустријализације.

Кључне ријечи: *реиндустријализација, финансирање плавницом, финансирање дуговима, финансијске инвестиције, банке.*

¹ Економски факултет Свеучилишта у Загребу, silvije.orsag@zg.t-com.hr

Summary

The subjects of this paper are some questions about reindustrialization financing. Paper discussed problems with forms, methods and instruments of financing in small transition country with dominant commercial banking sector in financial industry. The facts showed lack of underwriters for providing public offering of new equity, as well as venture capital institutions for providing private placement of equity. Similar is with public debt offerings. In additions, lack of other financial institutions and pure performances of insurance industry are barriers potentials forms of nonstandard debt, like syndicate credits and private issued bonds. In this way paper recognizes bank form development as only financial institution for providing reindustrialization.

Keywords: *reindustrialization, principal financing, debt financing, financial institutions, banks.*

1. Увод

Након Другог свјетског рата индустријализација је осигуравала југославенској привреди високе стопе раста. Због уопштено непостојања значајније индустријске производње, тај је процес давао резултате једноставним смањењем радне снаге на селу и повећањем продуктивности пољопривреде, без значајнијих наслијеђа индустријске културе и постојања одговарајуће образоване радне снаге. Насупрот процесима индустријализације у транзицијској ери, чланице те заједнице проводиле су процесе деиндустријализације, баш као већина европских држава и Сједињене Америчке Државе. Избијањем свјетске економске кризе, инициране сломом свјетског финансијског тржишта, индустријализација поново добива на важности, јер се је показало како су оне државе код којих индустрија има значајнији удио у укупној привреди, најотпорније на утицаје кризе.

Процес деиндустријализације у транзицијским земљама проводио се стихијски, без било каквих покушаја формулирања стратегије, уз значајне утицаје дуготрајне кризе наслијеђене из бивше државе, те процеса приватизације, са свим потешкоћама и недосљедностима које су пратиле тај процес. Управо се у тим транзицијским земљама потреба за поновном индустријализацијом намеће као могуће рјешење дуготрајних процеса застојања. Искуство из прошлости и општи трендови усмјерени на нову индустријализацију сковали су појам реиндустријализација. Реиндустријализација захтијева инвестиције у нове капацитете и обнављање постојећих индустријских капацитета, а тиме и финансирање тих инвестиција у условима недостатка домаће штедње, неразвијености финансијских тржишта

и доминантним положајем банака у односу на друге облике финансијских институција.

Реиндустријализацију треба схватити као антитезу деиндустријализације, настале као реакција на појаву нових привредних облика и нових технологија. Учинци индустријализације не могу се једноставно очекивати по узору на прошлост, због промијењених услова. У том смислу би реиндустријализација требала бити усмјерена на компаративне предности појединих транзицијских земаља и уклапање њихових производа у глобални свјетски производ, нарочито уз кориштење знања и нових технологија, као и форсирањем нових, перспективних и брзорастућих индустрија. За провођење реиндустријализације, схваћене као подлоге раста и, нарочито, развоја, потребна је и образована радна снага. Образовање такође тражи улагања и финансирање тих улагања.

Транзицијске земље регије наслиједиле су тзв. банкоцентричан финансијски систем из бивше државе. Након санације, реструктурирања и приватизације банака, банкарски сектор постао један од најпросперитетнијих, тако да су банке транзицијских земаља постале једна од најатрактивнијих инвестиција на тим подручјима (Orsag, et al.,2011). Можда се је тај процес најспорије одвијао у Босни и Херцеговини, али у вријеме у којем говоримо о реиндустријализацији, велике банке у Босни и Херцеговини углавном су сличне онима у другим транзицијским земљама (Orsag, et al.,2009). Како од финансијских институција у транзицијским земљама углавном постоје само банке, нарочито у Босни и Херцеговини, стварају се превелика очекивања у погледу њихове улоге у финансирању реиндустријализације, занемарујући банкарски конзерватизам који је у основи стабилности банкарског система. Шта више, државне подршке процесима реиндустријализације настоје се, такође, провести преко квазибанкарских институција.

2. Финансирање главницом

Главница, односно властити капитал, нужен је предуслов постојања, раста, развоја и одржавања пословања сваког предузећа. Његова величина, између осталог, представља гаранције кредиторима и другим „старијим”, односно „повлаштеним” финансијерима који осигуравају дугове и квази дугове предузећа. Финансирање главницом важно је и код финансирања пословних идеја. Ту је идеално да носилац идеје има одређену уштеђевину и некретнину у којој ће реализирати посао. Пословни план којим је конкретизовао идеју у прави пројекат служи му за провјеру предузетничких амбиција (Siropolis, 1995). Још ако се родио у предузетној околини, финансирање раста и развоја чини се извјесним. Некретнина може послужити за

задуживање, пријатељи за удруживање (орташтво), а они мање предузетни за власничко улагање ограничене одговорности (ограничени ортаци, ко-мандитори). Резултат свих тих легалних реорганизација може бити и неко акционарско друштво. (Orsag, et al.,1991)

Главница се може обликовати и повећавати интерно или екстерно (Orsag, 2015). Под интерним повећањем власничке главнице подразумејева се задржавање зарада, добити, односно профита, чак када се то повећање осигурава дистрибуцијом дивиденди у акцијама и/или планом реинвестирања дивиденди (Orsag, 2011), док се екстерно главница повећава новим уплатама власника: како постојећих, тако и нових. При томе се емисија главнице може провести јавно или приватно, а могу се користити и квази-главнички облици финансирања.

2.1. Интерно финансирање

Задржавање зарада је на врху Миерсове (Myers, et al.,1984) хијерархије финансијских избора. Задржавање зарада шаље инвеститорима сигнале о добрим изгледима, не изазива никакве трошкове емисије због чега и представља јефтинији облик повећања главнице друштва од емисије нових акција. Задржавање зарада не изискује ни додатне објаве утемељење добрих профитних изгледа, као што нити не узрокује могуће проблеме потцјењивања тако повећане главнице и разводњавање зарада од тако финансираних нових инвестиција предузећа. Због тога се задржавање зарада може прогласити темељним покретачем раста цијена акција друштва. Повећање главнице задржавањем зарада повећава финансијску снагу предузећа и његову снагу задуживања.

Задржане зараде, заједно с новцем ослобођеним механизмом амортизације, основа су интерног финансирања инвестицијских пројеката предузећа, односно самофинансирања предузећа. Задржане зараде и амортизација чине први буџет капитала предузећа, а кориштење створеног новца за такво финансирање мора осигурати принос само у висини постојећег трошка капитала предузећа (Orsag, et al.,2011). При томе амортизација представља неопорезиво формирану буџет капитала, за разлику од задржаних зарада које су расположиве након пореза. Због одређене међуовисности зарада и амортизације могуће је осигурати новац и прикривеним самофинансирањем осигураним повећањем неопорезивог извора финансирања на уштрб оног опорезивог (Orsag, 2011).

Интерно финансирање ипак не доводи нови свјежи новац и капитал у предузеће. У том смислу оно не повећава одговорност менаџмента као агената акционара друштва (Jensen, et al.,1976). Због чињенице да не изискује образложење ефикасности употребе тако створеног новца и капи-

тала, менаџмент га може држати као слободан новчани ток и узроковати значајне трошкове агената (Jensen, 1986). Ипак, кључни проблем интерно финансирања и пратећег увећања главнице лежи у његовој ограничености величином остварених зарада. Због тога искључиво ослањање на интерно повећање главнице може изазвати заостајање у развоју предузећа (Orsag, 2011). Како предузећа у Босни и Херцеговини, као и другим транзицијским земљама из регије послују прилично сиромашно, тешко је очекивати да ће се ослањањем искључиво на интерно финансирање осигурати провођење жељене реиндустријализације, посебно у смислу освајања нових технологија интензивних неопипљивом имовином.

2.2. Емисија главнице

Емисијом нових акција, повећава се власничка главница акционарског друштва екстерно. Она се може проводити јавном или приватном емисијом нових акција. Приватно се могу пласирати и други главнички инструменти, тако да приватни пласман није ограничен искључиво на акционарска друштва иако је код других облика организирања предузећа додатно отежан. Посебан је случај повећања главнице код излажења приватно-држаног акционарског друштва у јавност када се проводи прва, односно иницијална јавна понуда акција друштва.

2.2.1. Јавни пласман акција

Јавна акционарска друштва морају екстерно повећавати своју главницу јавним емисијама нових акција. Ријеч је о поступку који оптерећује екстерно повећање главнице с трошковима емисије којих нема код повећања главнице задржавањем зарада. Како трошкови емисије садрже значајну фиксну компоненту, емисија акција исплатива је тек за значајну своту повећања главнице. Насупрот томе, јавни пласман начелно ничим није ограничен тако да омогућава значајно повећање власничке главнице које би омогућило провођење реиндустријализације, а захтијева и значајно вријеме потребно за анимацију инвеститорске јавности (Orsag, 2011). Јавна емисија акција проводи се преко инвестиционог проспекта, одобреног од регулатора тржишта а који мора укључити и битне додатне садржаје које захтијева берза на којој је друштво уврштено.

Јавни пласман акција повећава одговорност менаџмента за намјераване инвестиције тржишном потврдом њихове опортуности најављене емисијским проспектом. Насупрот томе, проспекат не може разоткривањем информација у довољној мјери смањити присутну асиметричност информација између менаџмента и потенцијалних инвеститора. То поготово вриједи

за оне податке и информације које менаџмент мора скривати од јавности због утицаја конкуренције и других разлога. На тај начин облик финансирања предузећа представља одређени сигнал који инвеститори оцјењују повољним, односно неповољним. На подлози исходиштима теорије сигнализирања (Akerlof, 1970) коју је у финансијама међу првима употребио Ross (1977) новој емисији акција се често приписују негативи сигнали тако да је стављена на крај хијерархије финансијских избора.

За провођење јавних понуда потребна је индустрија вриједносних папира, нарочито инвестиционо банкарство и његова потписничка функција (Orsag, 2015). Финансијску индустрију у регији предоминантно опредјељују пословне банака које, независно од жеља и политичке воље, тешко могу интензивније развијати инвестиционо банкарство и трговину акцијама за свој рачун ради стварања, односно подржавања тржишта новоемитованих акција. Стога на тржиштима у регији нема специјалиста који могу обавити такве изазовне задатке, односно код таквих специјалиста тренутно је недостатак финансијских средстава за провођење таквих послова и осигурања од ризика који прате такве активности. Имајући у виду проблеме индустрије хартија од вриједности и опасност од негативних сигнала, заједно с другим баријерама финансијских тржишта у БиХ (Orsag, 2014), тешко је вјеровати у значајнију подршку јавних пласмана акција у процесу реиндустријализације.

2.2.2. Иницијална јавна понуда

Како би приватно друштво искористило тржиште капитала првенствено за прибављање потребних већих свота капитала може се претворити у јавно акционарско друштво у процесу излажења у јавност – *going public*. Излажењем у јавност акције друштва уврштавају се на организовано и транспарентно тржиште и уједно се дистрибуирају широј инвеститорској публици, а само јавно друштво прихваћа и обавезе према регулатору тржишта и инвеститорској јавности, те нужно континуирано комуницира са својим постојећим и потенцијалним инвеститорима и са финансијским окружењем. Отварање акционарског друштва према широкој инвеститорској јавности, по правилу, прати и прва јавна емисија акција, познатија под акронимом енглеског израза *IPO* (Initial public offering).

На излажење у јавност битно утиче и тржишно окружење и услови на тржишту. У условима растућег (биковог) тржишта, очито је да ће се интензивирати број и дубина процеса излажења у јавност. О томе свједочи готово 20 година растућег тржишта капитала на крају претходног миленија у развијеним индустријским друштвима (Aarnoson, 2003). У тим се је условима најави IPO уједно третирао позитивним сигналом јер се друштво не

би изложило додатним трошковима и ризицима да нема потенцијала раста које треба финансирати значајно увећаном главницом. Насупрот биковог, медвјеђе тржиште смањује ниво и дубину излагања у јавност који постају мање атрактивни чиме се смањују предности јавног друштва и појачавају недостаци и ризици пословања у јавности.

За правилно излагање у јавност битна је и сарадња акционарског друштва са финансијском индустријом, нарочито с инвестиционим банка-рима. У том смислу инвестиционо банкарство мора обавити неопходне предуслове стварног прерастања предузећа у јавно друштво. То, пак значи осим посредовања код иницијалне јавне понуде акција, и посредовање у обликовању потребних обиљежја при уврштавању на прву котацију берзе, или неко друго организовано тржиште акција. У том је смислу и сам избор инвестиционог банкара једна од кључни претпоставки рационалног изла-жења у јавност. Инвестиционо банкарство детаљно ће разрадити стратеги-ју излагања у јавност и одабрати методу којом ће се обавити иницијална јавна понуда акција. Наравно да је финансијска индустрија у транзициј-ским земљама једна од кочница интензивирања излагања у јавност. Код проблематизовања тих процеса у транзицијским земљама, треба истакнути и недовољно развијену структуру институционалних инвеститора и слабо едуковане инвеститоре појединце (Orsag, 2014).

2.2.3. Приватни власан акција

Предузећа могу повећавати капитал проналазећи вањске инвеститоре у главницу без претходног или симултаног уврштавања на организована тржишта, дакле без претходног или симултаног излагања у јавност. Карак-теристично је за све такве поступке проналажења вањских главничара да се одвијају приватним пласманом акција или других главничких инструмена-та. Без обзира што би се могло за све облике предузећа говорити о приват-ном пласману главничних удјела, синтагма приватни пласман ипак првен-ствено одговара акционарским друштвима. Стога, кориштење приватног пласмана захтијева организацијске и легалне промјене облика предузећа у акционарско друштво.

Приватно-држана акционарска друштва не морају слиједити легисла-тиву јавних друштава усмјерену на заштиту „потрошача”, односно малих инвеститора који знањем и износима уштеђевина не могу сами осигурати равноправан положај у јавном друштву. Стога су она уобичајено одређена законодавством према броју акционара и/или величини власничке главни-це (Aaronsen, 2003). За хрватске прилике то је било 100 акционара и/или основни капитал већи од 30 милиона куна (Gašparović, 2002). При томе се ограничење броја инвеститора не односи на институционалне инвести-

торе. Таква акционарска друштва могу емитовати акције приватним пласманом ослањајући се на приватне инвеститоре, или се приватни пласман може одвијати у оквиру припрема за будућа излажења у јавност, односно у тзв. pre-IPO поступку. У оба случаја ријеч је о јефтинијој, али и ризичнијој емисији нове главнице која је једним дијелом усмјерена на постојеће акционаре, а другим на специјализоване институционалне инвеститоре и потенцијалне стратешке партнере.

У случају приватног пласмана акција саставља се тзв. скраћени проспект као документ којим се привлаче приватни инвеститори. Повећање капитала приватним издањем акција не може се третирати уобичајеним поступком финансирања раста и развоја предузећа. Разлог је тај што потенцијални приватни инвеститори немају опортуне могућности излаза. То јасно не вриједи у ситуацији емисије која претходи јавном позиву, гдје приватна издања уписују инвестициони банкари и други специјализовани посредници, очекујући излаз након обављене јавне емисије. Због заинтересованости инвеститора за њиховим знањем веће су могућности повећања новца приватним пласманом акција у биотехнологији и другима високим технологијама (Aaronsen, 2003).

2.3. Ризични капитал

Приватни пласман акција много је извјеснији ако се у процес емисије укључује ризични капитал. Ризични капитал расположив је за све фазе финансирања малих и средњих, приватно држаних предузећа. Од већ спомињаног сјеменског финансирања истраживања и развоја, те израде прототипова, преко финансирања увођења производње и маркетинга, затим финансирања финансијске консолидације предузећа са већ освојеном производњом и тржиштима, па до финансирања откупа јавних друштава од стране менаџмента (МБО) и друге облике откупа битно подржаног кориштењем полуге (ЛБО) (Orsag, et al., 1997). Тако ризични капитал попуњава празнину на тржишту капитала у најширем смислу осигуравајући малим и средњим предузећима алтернативу за њих, најчешће, недоступном традиционалном финансирању.

Најзначајнији су представници ризичног капитала фондови ризичног капитала. Као његови формални носиоци, наступају партнерски са малим и средњим предузећима, улажући кроз одређено вријеме у њихову власничку главницу. Временски хоризонт наступања фондова ризичног капитала као главничара неког друштва је између 5 и 10 година (Ћиџмек, 2002). У првој фази они могу развијати менаџмент и пружати остали know-how вођењу послова малих и средњих предузећа, те активно учествовати у усмјеравању експанзије одговарајућег предузећа. У другом дијелу морају осигурати

излаз из заједничког пословања којим остварују корист за акционаре фондова ризичног капитала.

Излазак из заједничког пословања зависи од саме развојне фазе малог и средњег предузећа у коју је ушао ризични капитал као подршка раста и развоја. Излаз се може остварити проналажењем стратешког улагача, откупом иницијалног власника-предузетника – МБО, откупом екстерног менаџмента – МБИ или, пак откупом од самог предузећа, односно од других улагача или других фондова ризичног капитала који ће преузети финансирање других фаза раста и развоја у животном вијеку малог и средњег предузећа. Један од облика излаза из заједничког пословања је и излажење у јавност.

Фондови ризичног капитала могу бити приватни, спонзорисани од државе, или пак у државном власништву, или у рукама локалне заједнице. Као носиоци ризичног капитала могу се јавити и већа акционарска друштва. „Корпорацијско предузетништво” одвија се на начин да велика акционарска друштва финансирају мала и средња предузећа на партнерском принципу по начелима ризичног капитала. При томе се као примарни циљ не јавља директно остваривање високих профита кроз излаз из заједничког посла, већ приступ технологијама које сама велика акционарска друштва не могу или не желе развијати, али их могу користити комплементарно са властитом технологијом, или се од такве технологије очекује висока профитабилност у будућности, док се тренутно не исплати развијати унутар самог акционарског друштва. Због тога и не зачуђује да се такво корпорацијско предузетништво проводи преко удружења која се називају технолошким парковима или сличним називима.

Као својеврсна форма носилаца ризичног капитала јављају се и пословни анђели (business angels). Ријеч је о успјешним и искусним пословним људима који се желе укључити у млада, растућа предузећа и који располажу средствима за такве инвестиције. Они се активно укључују у пословање предузећа у које инвестирају радећи на круцијалним питањима заједничког успјеха. Истраживања показују да су пословни анђели примарно усмјерени на локације, а не на индустријске секторе. Тако се најчешће појављују у предузећима унутар сата вожње од куће, чиме се такође осигурава активан однос пословних анђела према таквим предузећима (Aaronson, 2003). Пословни анђели уобичајено добављају мање своте капитала од фондова ризичног капитала, чак и онда када наступају здружено у синдикату.

Индустрија ризичног капитала недовољно је развијена у транзицијским земљама регије, нарочито у Босни и Херцеговини. Исто вриједи и за потицање те индустрије, као и за неке од облика ризичног капитала у власништву држава. Насупрот томе, у свим транзицијским земљама регије осно-

ване су државне развојне банке које дјелују у условима банкоцентричног финансијског система. Једна од могућности интензивирања финансијских тржишта и тржишта ризичног капитала могла би се остварити одвајањем дијела средстава из тих банака и њихова улагања на основама које нису банкарске, као што то раде фондови ризичног капитала.

3. Финансирање дуговима

Предности кориштења дугова у финансирању пословања и развоја друштва јесу (Рајан ат ал 1998):

- порески заклон,
- смањење трансакцијских трошкова и
- утицај на инвестициону политику.

Најважнија предност кориштења дугова је могућност остваривања пореског заклона, што илустрирају ММ модели након пореза (Modigliani & Miller, 1963). Укупно смањење износа плаћеног пореза акционарског друштва и његових инвеститора смањује дио укупне вриједности друштва, коју користи држава, па се повећава вриједност друштва за његове инвеститоре, а због резидуалног положаја главнице то ће повећање, првенствено, припасти акционарима.

Способност посуђивања може бити врло вриједна ако постоје посебне погодности на тржишту. Наиме, главница, као резидуална тражбина осјетљивија је на промјене вриједности фирме од дугова, тако да изазива и веће трошкове емисије као посебну групу трансакцијских трошкова. Шта више, трансакцијски се трошкови посебно огледају при настојању да се повећа главница у кратком року. Осим стандардних трошкова емисије повећање главнице у кратком року често неће наићи на спремност тржишта да се прихвати. Инвеститори ће такво повећање често третирати неповољно, као лошу вијест – као сигнал да пословање не даје повјерење за нове дугове, односно да се пријетећи губици настоје подијелити с новим инвеститорима. (Рајан, et al., 1998) Постоји ли кредитни капацитет акционарског друштва, задуживање на тржишту неће бити схваћено као његова слабост, као што би то било код хитног повећања главнице. Постојање одређеног кредитног капацитета уједно је и један од разлога што акционарска друштва најчешће не користе полуку до граница које им осигуравају пореске уштеде. На тај је начин могуће брзо додатно повећање капитала без негативних ставова о друштву које би могла изазвати хитна емисија додатне главнице на тржишту. (Bhide 3/88.)

У својим разматрањима Modigliani и Miller (1958, 1963 и 1969), те Miller (1977) узели су инвестициону политику друштва, независну од структуре

капитала. У условима стварног свијета, задуженост друштва може утицати на инвестициону политику. Тако превелика задуженост стимулира власнике да предузму ризичне, и у том смислу непрофитабилне инвестиције. Акционарска друштва, додуше, воде професионални менаџери, али код презадуженог друштва они немају много избора јер ће и без предузимања таквих инвестиција вјероватно изгубити своја запослења. На тај начин превелика задуженост изазива неодговарајућу инвестициону политику акционарског друштва, стимулишући ризичне инвестиције са малом вјеројатноћом за коначни успјех.

У погледу утицаја на инвестициону политику, не мора бити добро нити премало кориштење полуге у акционарском друштву. Тако непостојање дугова може ослабити пажњу менаџмента друштва према профитабилности. Без присиле сервисирања дугова менаџмент може непрофитабилно улагати вишкове новца акционарског друштва. То се посебно односи на зрела, добростојећа предузећа у којима недостатак присиле коју изазива потреба сервисирања дугова изазива претјерано задовољство менаџмента. Тако је и сврха многих откупа акционарских друштава уз обилато кориштење финансијске полуге (*leveraged buyout*) у Сједињеним Америчким Државама 80-их година прошлог вијека била истискивање новца из „дебелих, самодопадних, зрелих” акционарских друштава (Rajan, et al., 1998). У том се смислу дугови јављају као својеврсно средство дисциплиновања менаџмента предузећа и задржавања њихове пажње на профитабилном пословању друштва које воде.

3.1. Обвезницама или кредитима

Дугорочно и средњорочно финансирање кључно је за финансирање инвестиција у раст и развој. Један од облика дугорочног, односно чешће средњорочног финансирања је банкарски инвестициони кредит. Овај се кредит одобрава у форми тзв. орочених кредита јер се одобрава за набавке опреме и друге фиксне имовине која истовремено представља залог којим се гарантује сервисирање кредита. Као метода формирања дугорочног дуга, може се супротставити другој методи, првенствено карактеристичној за јавна акционарска друштва, а то је емисија (корпорацијских) обвезница. На тај се начин може поставити дилема финансирања између орочених кредита и обвезница. Разматрајући ову дилему финансирања, Brigham i Gapenski (1991) наводе сљедеће елементе од којих зависи одлука о избору између ове двије методе формирања дуга:

1. Потребан новац може се много брже прибавити инвестиционим кредитом него емисијом обвезница,
2. Већа је флексибилност уговарања услова инвестиционог кредита,

3. Инвестициони кредит се не мора регистровати код регулатора тржишта хартија од вриједности,
4. Накнадне промјене услова кредитирања могу се лакше договорити код инвестиционог кредита,
5. Трошкови стављања инвестиционог кредита су нижи него код емисије обвезница,
6. Каматна стопа код инвестиционог кредита виша је него код емисије обвезница.

Сви наведени чиниоци одлуке: кредит или обвезнице, осим висине каматне стопе, иду у прилог инвестиционом кредиту. Разлог јесте тај што је инвестициони кредит директан финансијски однос између једног институционалног кредитора и једног дужника. Између њих је знатно лакше успоставити дијалог него кад се на страни повјерилаца јавља мноштво инвеститора у обвезнице. Како кредитор представља специјализовану финансијску институцију за одобравање инвестиционог кредита, он ће осигурати директније и боље канале мониторинга и контроле кредитора, чиме ће се смањити проблем асиметричности информација, као и сами трошкови агената.

Управо институционални инвеститори имају способност да смање асиметричност информација кроз директан мониторинг својих клијената. Пословање са клијентом омогућава прикупљање потребних информација и формирање евиденције према којој могу креирати приватне рејтинге својих комитената. Такође, принцип солидарности између банака претпоставља и размјену одређених информација о потенцијалним корисницима кредита, барем оних неповољних, дакле информације о неуредним, односно ризичним платишама. Тако се кориштење банкарског кредита може сматрати и првим доказом о постојању одређеног кредитног рејтинга.

Мноштво је претходних фактора наведено у прилог кориштења инвестиционог кредита према формирању дугова емисијом обвезница, док је само висина каматне стопе приписана фактору користи емисије обвезница. На тај се начин може закључити слиједеће: када разлика каматних стопа између ова два облика формирања дугова није велика, акционарско друштво очито треба изабрати инвестициони кредит. То посебно вриједи у условима када акционарском друштву хитно треба новац, јер само на тај начин може тренутно и у потпуности искористити одређене тржишне погодности. Међутим, претходно наведени фактори ипак не могу у цијелости описати проблем избора начина формирања дугова јавног акционарског друштва.

Финансирање инвестиционим кредитом ограничено је на мали број великих институционалних кредитора. Они су, по својој дефиницији, конзервативне институције које преферирају осигурање, а не способност посла

који се намјерава финансирати кредитом. Одобреном новцу кредитом изразито је ограничена намјена. Исто тако, кредити се, по правилу, амортизирају вишекратно, чиме се стално смањују средства којима корисник кредита, располаже, а корисник кредита, у правилу, мора осигурати властито учешће за финансирање пројекта кредитом. Стога је претходно наведене чинитеље избора потребно надопунити сљедећима (Orsag, 2011):

1. Инвестициони кредити су, у правилу, ограничени,
2. Инвестициони кредити имају ограничену намјену,
3. Инвестициони кредити амортизирају се, по правилу, вишекратно, чиме се стално смањују расположива средства предузећа, и
4. За добивање инвестиционог кредита предузеће мора, по правилу, осигурати властито учешће.

Ови додатни чинитељи одлуке о начину формирања дугорочних дугова указују на значајне недостатке кориштења кредита у односу на формирање дугова емисијом обвезница на тржишту капитала. Због тога ови додатни фактори друкчије освјетљавају дилему финансирања емисија обвезница или инвестициони кредит.

3.2. Комплементарност обвезница и кредита

Претходно је наведено мноштво разлога про и контра два темељна облика формирања дугова, првенствено јавних акционарских друштава. Полазећи од свих наведених фактора одлуке емитовати обвезнице или узети инвестициони кредит, могу се издвојити сљедеће битне карактеристике ова два облика формирања дугова акционарског друштва:

- Емисија обвезница је темељна метода формирања дугорочних дугова јавних друштава. Стога ће друштво првенствено усклађивати своју структуру капитала према утврђеној циљаној структури капитала формирањем ненамјенских дугорочних дугова емисијом обвезница. Ово посебно вриједи због чињенице да се обвезнице емитују са знатно дужим временом доспијећа од инвестиционих кредита.
- Насупрот емитованим обвезницама, инвестициони кредит представља додатну методу формирања дугова друштава. То значи да ће друштво прибјегавати кредитима да би искористило одређене тржишне опортунитете који се јављају током пословања, управо због брзине формирања дугова инвестиционим кредитним. Другим ријечима, друштво ће прибјегавати кредитима када се јављају хитне потребе за средствима, нарочито у условима када каматне стопе нису значајно више од оних које би се могле остварити емисијом обвезница. Међутим, када постоји довољно времена, друштво ће радије формирати дугорочне дугове обвезницама, чиме ће уживати повољнију каматну

стопу, већу слободу кориштења средстава, дуже вријеме до доспијећа тако формираних дугова и друге погодности везане уз амортизацију таквих дугова и могућности њихова рефундирања.

Претходно истакнуте карактеристике два темељна облика формирања дугова предузећа упућују на њихову комплементарност, а не на супротстављеност. Она је првенствено могућа за јавна акционарска друштва на развијеном тржишту капитала с развијеним тржиштем обвезница. Тако је ова комплементарност најбоље присутна за америчке јавне корпорације уврштене на тржишта, нарочито на средишњу америчку берзу. Таква јавна друштва могу емитовати купонске обвезнице са стандардним доспијећем од 30 година и тако формирати стабилно финансирање дуговима. Ако таква јавна друштва одржавају солидан кредитни рејтинг и одржавају, кроз свој раст и развој, потребну профитабилност пословања како би искористила учинке пореског закљона, могу рефундирати своје утрживе дугове и користити их перманентно за финансирање пословања.

Европске прилике на тржишту обвезница нешто су другачије од америчких. То је тржиште слабије развијено. На њему доминира универзално банкарство, тако да банке држе централно мјесто у финансијској индустрији. Стога су и доспијећа европских обвезница друштва знатно краћа него америчких корпорацијских обвезницама. Без обзира на могућност рефундирања емитованих обвезница о њиховом доспијећу, емисија обвезница у Европи је много чешће алтернатива банкарском кредиту него комплементарни основни облик формирања дугорочних дугова.

Транзицијске прилике описује слабашно примарно тржиште капитала, што вриједи и за примарно тржиште обвезница друштва. Важност тог тржишта обвезница свједочи већ први поглед на интернетске странице хрватског регулатора (www.hanfa.hr, 02.04.2011.). Од пет објављених проспеката у посљедњих 12 мјесеци, само се један односи на обвезнице и то није ријеч о емисијском проспекту, него о проспекту уврштавања већ емитованих обвезница, а кућа која их је емитовала је друштво са ограниченом одговорношћу!!! Посјетом на странице Загребачке бурзе (www.zse.hr, 02.04.2011), очито је како је у 2010. години на томе тржишту било уврштено 10 издања обвезница акционарских друштва и уврштење приватно емитованих ануитетских обвезница друштва са ограниченом одговорношћу, без друштва у државном власништву. Најкасније доспијеће међу њима је 20.11.2014, док већина доспијева у 2012. години. Између десет обвезница, осам их је издато са доспијећем пет година, једна са доспијећем четири године и једна са доспијећем седам година. Све су обвезнице издате као купонске обвезнице, а исплата камата је годишња или полугодишња. Двије обвезнице издате су уз промјењиву каматну стопу.

Посматрајући податке о стању једног транзицијског тржишта обвезница, лако је утврдити како је оно неразвијено. Актуелно је врло мало издања. Већина тих обвезница издата је са доспијећем до пет година, што одговара стандардним доспијећима орочених кредита. На тај начин емисија обвезница није основни начин формирања дугова транзицијских друштава. Само једна обвезница издата је с дужим доспијећем (7 година), тако да не мијења закључак да емисије обвезница, у погледу доспијећа, не представљају основне облике формирања дугова, нити оних акционарских друштава која су обавила емисију обвезница. Додатно, двије обвезнице издате су уз промјењиву каматну стопу, уз коју посуђују углавном друштва која немају довољан кредитни рејтинг да би посуђивала уз фиксну стопу, а она нису типични емитенти обвезница.

Анализиране обвезнице на транзицијском тржишту издате су као купонске обвезнице. На тај начин оне се могу посматрати као алтернатива банкарским кредитима једино у гледу осигурања једнократне амортизације за разлику од ануитетске амортизације банкарских кредита. Ова алтернатива омогућава издаватељима обвезнице дуже вријеме располагања са посуђеним средствима. Како је тешко претпоставити рефундирање, то је уједно и једина предност емисије ових обвезница према кредиту.

3.3. Синдицирани кредити

Синдицирани кредит је облик сложеног кредитног аранжмана за једног узајмљивача којег осигурава група позајмљивача који се називају синдикатом. Уобичајено га структурира, аранжира и администрира једна или више инвестиционих или пословних банака који се жаргонски означавају аранжерима, агентима или водећим позајмљивачем (Taylor, at all., s.a.). Позајмљивачи могу бити пословне банке, као и други институционални инвеститори, на примјер животна осигурања. Позајмљивач може бити велико друштво или, пак неки велики пројект, али и влада и други облици управе. Како аранжери скупљају потребна средства за кредитни аранжман од других извора који постају чланови синдиката, овај се облик кредитирања може означити и ополуженим кредитирањем.

Због учествовања већег броја различитих институционалних инвеститора у осигурању синдицираних кредита, могуће их је структурирати с дужим доспијећем од стандардних орочених кредита, тако да кредитирање у дужем року које је недовољно атрактивно за пословне банке осигуравају животна осигурања и други институционални инвеститори који немају организациону форму банке. На тај се начин синдицирани кредити јављају на домаћем тржишту капитала за велика акционарска друштва солидног кре-

дитног рејтинга као алтернатива обвезницама које се тако и тако емитују најчешће уз средњорочно доспијеће од пет или чак мање година.

Синдицирани кредити нису алтернатива стандардним банкарским кредитима само у погледу већег доспијећа, већ и у огледу потенцијално већих износа расположивих за финансирање појединачним клијентима. Учествовањем већег броја финансијских институција које осигуравају потребна средства за синдицирани кредит, смањује с њихова појединачна изложеност према одређеном кориснику таквог кредитног аранжмана. На тај се начин смањује ризик, односно ризик се проширује на вишеструке позајмљиваче. Тиме се не излази из регулаторних супервизијских оквира.

Синдицирани кредити који се приближавају емисији обвезница биће алтернатива банкарским кредитима што се у синдикате више укључују финансијске институције које нису банке, нарочито животна осигурања. Нажалост, стање осигураватељске индустрије и у оквиру тога животног осигурања у Босни и Херцеговини није задовољавајуће (Šain, i dr., 2012). Иако постоји одређена могућност учествовања животних осигурања у таквим синдикатима (Šain, i dr., 2013), њихова је финансијска снага релативно слаба како би се интензивније укључила у финансирање реиндустријализације.

3.4. Приватна емисија обвезница

Као својеврсна алтернатива банкарским кредитима могу се појавити и приватне емисије обвезница, по правилу, акционарских друштава. Тако је у раздобљу од 1985. до 1995. године 23% од укупних издања корпорацијских обвезница издато приватно (Kwan, et al., 2004). Ријеч је, дакле, о непотписаним и нерегистрованим обвезница које се продају директно једном или неколико институционалних инвеститора. Аранжери оваквих дуговних аранжмана могу бити различите финансијске институције, али и банке. У условима доминације универзалних банака и формираних банкоцентричних финансијских система, вјеројатно је да ће већина таквих аранжмана проводити пословне банке или њихове кћери, односно одјели инвестиционог банкарства. Међутим, ваља претпоставити да се у таквим дуговним аранжманима неће појављивати пословне банке као једини инвеститори, већ да ће се доминантно настојати у те аранжмане укључити други институционални инвеститори.

Постоје различите студије избора између приватног и јавног формирања дугова. Већина тих студија не разликује приватни пласман обвезница од банкарских орочених кредита (Cantillo, et al., 2000). Разлог томе је што је ријеч о приватно формираним дуговима чије је формирање брже и флексибилније, те једнократно јефтиније од јавне емисије обвезница. На овом мјесту се приватно емитоване обвезнице разматрају као алтернатива бан-

карским ороченим кредитима због специфичности једног и другог дуговог аранжмана (Kwan, et al., 2004). Уз претпоставку да се банке не јављају као крајњи добављачи таквих дугова, разлика између приватно емитованих обвезница и орочених кредита одређена је самим сигурносним положајем банака и чврстим регулаторним и супервизијским оквиром, за разлику од других институционалних купаца приватно емитованих обвезница као што су, примјера ради, животна осигурања или различити приватно-држани фондови. Стога ће се банкарски кредити структурирати на другачији начин од приватно емитованих обвезница, тако да ће структура дуга формираног приватном емисијом бити ближа структури дугова формираних јавном емисијом него онима формираним кредитима. Тако дугови формирану приватно емитованим обвезницама имају дуже доспијеће од банкарских кредити, као што су им и други услови сличнији с онима код јавних емисија обвезница.

Приватно пласиране обвезнице уникатне су у погледу могућности контроле потенцијалних конфликта агената. Због малог броја кредитора који учествују у приватним пласманима омогућава се директан мониторинг дужника и релативно једноставна измјена услова у будућности. Истраживања показују како су и рестриктивне клаузуле чешће код приватне него код јавне емисије обвезница и како се приватне емисије чешће односе на мање и ризичније узамљиваче. Исто тако, уочене су разлике каматних распона између приватне и јавне емисије, те кориштење већег броја модификација стандардних обвезница код приватних емисија како би се боље прилагодило нижим трансакцијским трошковима и смањењу трошкова финансирања (Kwan, 2004).

Пракса приватне емисије обвезница присутна је и на транзицијском тржишту дугова. Она је скромна и тако упоредива са скромним значајем јавне емисије акција као алтернативе банкарским кредитима. Због тога је тешко генерализовати обиљежја таквих емисија и поставити их као облик дугорочног финансирања предузећа који се по својим обиљежјима налази између банкарских кредита и јавне емисије обвезница, те представља алтернативу мањим акционарским друштвима у односу на синдициране кредите. Интензивнијим укључивањем небанкарских финансијских институција на тржиште приватно емитованих обвезница могуће је развити овај сегмент домаћег тржишта дугова.

4. Проблем обртног капитала

Анализа инвестиционих пројеката које предузимају предузећа усмјева се на улагања у фиксну имовину, односно основна средства. Често се

заборавља како је за нормално функционисање и осигурање континуитета пословања нужно осигурати одговарајући ниво нето обртног капитала како би се осигурало постојање тзв. перманентне текуће имовине. Ријеч је о оном дијелу обртног капитала који се мора финансирати дугорочно како би се за вријеме ефектуирања инвестиционог пројекта осигурало постојање потребних залиха и одржавање потребног нивоа потраживања. Перманентност ове имовине је чак и израженија од фиксне имовине јер не долази до смањења терета њезиног финансирања механизмом рачуноводствене амортизације. (Orsag, et al., 2011)

Банке често нису спремне сервисирати довољно дуго финансирање нето обртног капитала. Због тога предузеће мора водити рачуна о осигурању те перманентности интерним финансирањем. Не улазећи у проблеме процјене потребне величине нето обртног капитала, овдје ће се илустровати проблем обртног капитала на пројекту увођења новог производа у оквиру савремене роботичке индустрије у једној транзицијској земљи. Илустрација се односи на стварни случај.

Како је иочело. Успјешно грађевинско друштво са ограниченом одговорношћу које је водио инжењер машинства у условима растућег грађевинског сектора, основало је ново друштво са ограниченом одговорношћу преко којег би развило робота који би на основу високог притиска водом одстрањивао оштећене бетонске и друге дијелове у тунелима, на мостовима и другим сличним грађевинским пројектима. Ако би се у воду додала дијамантна прашина, одстранили би се и армирано-бетонски дијелови. Робот представља иновацију у грађевинској индустрији, нарочито у погледу еколошких обиљежја, а осим што би га користило грађевинско друштво, првенствено је намијењен за продају великим свјетским грађевинском друштвима.

Финансирање стварања робота. Грађевинско друштво је осигурало дио финансирања пројекта из своје акумулације, а други дио је, у сарадњи с Факултетом за електронику и рачунарство осигурало кроз финансирање пројеката од специјализираног државног фонда ризичног капитала. Након израде прототипа робота, његовог успјешног тестирања, као и кориштења за обављање одређених софистицираних послова, грађевинског друштва требало је кренути у нову фазу пројекта. То је требало бити производња довољног броја робота којима би се осигурале испоруке по наруџбама великих свјетских грађевинских друштава за тестирање робота. Другим ријечима, требало је осигурати потребне залихе робота за тестирање његове тржишне снаге. Нажалост, тога није било свјесно грађевинско друштво, нити државни фонд ризичног капитала. Шта више, дошло је до контракције грађевинске индустрије, а друштво које је произвело робота започело је с још једним пројектом израде роботизоване опреме. Недостатак нето

обртног капитала имао је за посљедицу гомилање неподмирених обавеза и немогућност испоруке наручених робота.

Како даље. Кроз протекло вријеме: од израде робота до данас, нагомилани су се многи проблеми у друштву за његову производњу, али и у грађевинском друштву. За наставак производње најприје би требало осигурати средства за подмирење заосталих обавеза, те средства за покретање производње и финансирање потребних залиха, као и средства за наставак новог пројекта роботизоване опреме. Другим ријечима: требало би осигурати потребан нето обртни капитал. Мало је вјероватно да ће у данашњим условима у то ући нека банка, а државни ризични фонд специјализован је за финансирање истраживачке дјелатности. Један од могућих начина финансирања потребног нето обртног капитала је проналажењем стратешког партнера, што је мало вјероватно због става власника друштва. Други начин везан је уз различите облике преузимања тога друштва, што би наравно изазвало предузимање одбрамбених стратегија. Иако у тој земљи постоји и приватни ризични капитал, он се у посљедње вријеме трансформише у главнички фонд. Због тога је једини оптимистички сценарио овог процеса реиндустријализације повезан уз развојну банку и њезино прерастање, односно прерастање једног њезиног дијела у ризични капитал за финансирање раста и развоја и својеврсне послове инвестиционог банкарства.

5. Закључак

Претходна прича о проблемима једног облика реиндустријализације у једној транзицијској земљи пажљиво свједочи о проблемима финансирања привреде транзицијских земаља уопштено, а посебно у погледу нужних реструктурирања, или пак жељене реиндустријализације. Финансијска тржишта транзицијских земаља недовољно су развијена, као што су недовољно развијене и остале финансијске институције. Насупрот томе, постоји доминантан положај банака које имају још увијек довољно простора за раст на традиционалном банкарском тржишту. Шта више, како је већина значајних банака транзицијских земаља у власништву страних банака, нема нити потребе развијања других финансијских дјелатности које су већ освојиле банке мајке. Како банке представљају један од најбољих дијелова привреде транзицијских земаља, лако могу елиминисати конкуренцију и индиректно, привлачењем најбољег кадра.

Посебно је тешка ситуација у Босни и Херцеговини која готово и да нема финансијске институције које нису банке. Не само да не постоје институције које би преузеле потписничку функцију на тржишту главнице, већ нема нити значајније развијене инвестицијске фондове, пензионе фон-

дове који би интензивирали инвеститорску дјелатност, нити индустрију ризичног капитала. Додатно, монетарна политика на темељима валутног одбора и финансијска супервизија одвојена од Централне банке не пружају могућности да се пруденцијалним мјерама утиче на специјализацију малих банака. Једини ресурс међу финансијским институцијама који би се могао користити за финансирање онога што је тешко очекивати од пословних банака јесу развојне банке. У оквиру тих банака требало би интензивније развијати послове ризичног капитала и потписивања на рачун класичних банкарских операција.

Литература

- Aaronson, C. (2003). *Alternative sources of Finance*. U *Going Public, The Essential Guide to Flotation*. London: Kogan Page Limited.
- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol 84(3), 488-500.
- Brigham, E. F. & Gapenski L. C. (1991). *Financial Management, Theory and Practice*. 6 edit. The Dryden Press.
- Bhide, A. (1988). Why Not Leverage Your Company to the Hilt, *Harvard Business Review*, 3/88, 92-98.
- Gašparović, A. (2002). Zakonodavni okvir tržišta kapitala. U *Priručnik za polaganje ispita za obavljanje poslova investicijskog savjetnika/* redakcija Silvije Orsag. Zagreb: HUFА – Hrvatska udruga financijskih analitičara.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol 3, 305-360.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, Vol 76, May 323-329.
- Kwan, S. & Carleton W. T. (2004). *Financial Contracting and the Choice between Private Placement and Publicly Offered Bonds*. Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper Series. Working Paper, 907-929.
- Miller, M. H. (1977). Debt and Taxes, *Journal of Finance* 32, May, 261-275.
- Myers, S. C. & Majluf, N. S. (1984). *Corporate financing and investment decisions where firms have information the investors do not have*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, 187-221.
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, Vol. 29(3), 575-592.
- Modigliani, F. & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction, *American Economic Review*, 53, June, 433-443.
- Modigliani, F. & Miller, M. H. (1969). Reply to Heins and Sprenkle. *American Economic Review*, September, 592-595.
- Modigliani, F. & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, June, 261-297.

- Orsag, S. (2011). *Vrijednosni papiri; Investicije i instrumenti financiranja*. Sarajevo: Revicon.
- Orsag, S. (2014). Barijere finansijskim tržištima BiH. U zborniku sa XIV Međunarodnog ekonomskog foruma: *Korporativno upravljanje u BiH: Potencijali!?!?* Dubrovnik.
- Orsag, S. (2015). *Poslovne financije*. Zagreb: Avantis.
- Orsag, S. i Gulin, D. (1997). *Poslovne kombinacije*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i finansijskih djelatnika.
- Orsag, S. i Mihalina, E. (2009). Dominacija banaka u finansijskim sistemima tranzicijskih zemalja. U zborniku s X. međunarodnog simpozija *Europski put BiH u uvjetima ekonomske krize*. Neum.
- Orsag, S., Dedi D. (2011). *Budžetiranje kapitala: procjena investicijskih projekata*. Zagreb: Masmedia.
- Orsag, S., Dedi, L. i Mihalina, E. (2011). Bank in Transition Countries as One of Most Attractive Investments. *UTMS Journal of Economics*, Volume 2, number 1, Skopje, June, 1-20.
- Orsag, S., Santini, G. i Gulin, D. (1991). *Uvod u ekonomiku vrijednosnih papira*. Zagreb: Institut za javne financije.
- Rajan, R. & Zingales, L. (1998). Debt, folklore and financial structure. U *Mastering Finance*. London: Financial Times Prentice Hall.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach, *The Bell Journal of Economics*, Vol 8(1), 23-40.
- Siropulis, N. (1995). *Menadžment malog poduzeća*. 4. izd. Zagreb: Mate.
- Taylor, A. & Sansone, A. (2007). *The Handbook of Loan Syndications & Trading*. New York: McGraw-Hill.
- Cantillo, M. & Wright, J. (2000). How do firms choose their lenders? An empirical investigation, *Review of Financial Studies* 13, 155-189.
- Čižmek, M. (2002). Uloga fondova rizičnog kapitala u razvoju malih i srednjih poduzeća. U *Računovodstvo, financije i revizija u suvremenim gospodarskim uvjetima*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i finansijskih djelatnika.
- Šain, Ž. i Selimović, J. (2012). Perspektiva i izazovi sektora osiguranja u bankocentričnom sistemu BiH. U zborniku referata s 13. Međunarodnog simpozija *Fiskalni okvir i održivi razvoj BiH*. Neum.
- Šain, Ž. i Selimović, J. (2013). Banke i osiguravajuća društva: Konkurenti ili komplementari. U zborniku referata s 14. Međunarodnog simpozija *Zaokret ka inovativnoj i kreativnoj BiH*. Neum.

Милорад Иванишевић¹

Међузависност додате економске вредности, нето садашње вредности и тржишне вредности предузећа

Interdependence of Economic Value Added, Net Present Value and Market Value of a Company

Резиме

У чланку се најпре размајтра додата економска вредност као метод за мерење перформанси предузећа у временским интервалима од јодину дана. Затим се расправља о додатој тржишној вредности као разлици између тржишне вредности предузећа и вредности инвестиране капиталала. После тога се објашњава међузависност додате економске вредности и додате тржишне вредности. На крају се показује да постоји повезаност нето садашње вредности као метода за оцену рентабилности инвестиција и тржишне вредности предузећа.

Кључне речи: *додата економска вредност, додата тржишна вредност, нето садашња вредност, просечна пондерисана цена капиталала.*

Summary

Economic value added as a method for company performance measurement for time periods of one year is firstly analyzed in the paper. After that we discuss market value added as a difference between company market value and value of

¹ Економски факултет у Београду, e-mail: ivanisevic@ekof.bg.ac.rs

invested capital. Then the interdependence between economic value added and market value added is explained. Finally, we point out that there is relationship between net present value as a method for investment rentability evaluation and company market value.

Key words: *economic value added (EVA), market value added (MVA), net present value (NPV), weighted average cost of capital (WACC).*

Увод

Мерење успешности пословања предузећа најчешће се изражава показатељима као што су: стопа нето добитка, стопа приноса на сопствена средства, нето добитак (зарада) по акцији и слично. Сви наведени показатељи заснивају се на рачуноводствено утврђеном нето добитку или неком другом облику финансијског резултата. Међутим, приликом њиховог израчунавања калкулише се само са трошковима позајмљеног капитала, док се цена и трошкови сопственог капитала не узимају у обзир.

Метод додате економске вредности и метод додате тржишне вредности респектују просечну цену капитала и рачунају са укупним трошковима, како позајмљеног, тако и сопственог капитала. Циљ је да стопа приноса на инвестирани капитал (укупно уложена средства) буде виша од просечне цене капитала, односно да нето пословни добитак после пореза буде већи од трошкова капитала. Само у том случају креираће се додата економска вредност за акционаре, односно доћи ће до пораста тржишне вредности предузећа.

У чланку се, поред објашњења додате економске вредности и додате тржишне вредности, разматра међузависност ове две вредности као и међузависност нето садашње вредности и тржишне вредности предузећа.

1. Додата економска вредност

Додата економска вредност мери креирану вредност једног предузећа у периоду од годину дана. Она показује да ли предузеће повећава или уништава вредност за акционаре у разматраном периоду.

Метод додате економске вредности (Economic value added, EVA) развила је и заштитила 1983. год. позната америчка консултантска фирма Stern Stewart Management Services, Inc. Наведена фирма је много урадила на популаризацији и примени овог метода у великом броју предузећа. (Horne, 2001, p. 214)

Додата економска вредност може се израчунати коришћењем различитих метода. Према првом методу формула за ову вредност гласи:

$$\text{Додата економска вредност}_t = \left[\begin{array}{c} \text{Нето пословни добитак} \\ \text{после пореза}_t \end{array} \right] - \left[\begin{array}{c} \text{Просечна цена} \\ \text{капитала предузећа} \end{array} \cdot \begin{array}{c} \text{Инвестирани} \\ \text{капитал}_{t-1} \end{array} \right]$$

Према томе, додата економска вредност представља разлику између нето пословног добитка после пореза и трошкова укупно ангажованог капитала сопственог и позајмљеног. Ова вредност, у ствари, представља резидуални добитак и показује колико је креирана вредност за акционаре у апсолутном износу. Када је додата економска вредност позитивна, онда кажемо да предузеће повећава вредност за акционаре и обрнуто, када је она негативна онда се смањује вредност за акционаре. Концепт резидуалног добитка био је познат и раније и користиле су га многе компаније за мерење својих перформанси и за одређивање компензација менаџерима.²

За утврђивање додате економске вредности као и додате тржишне вредности (о којој ће се касније расправљати) неопходно је добро разумевање новчаних токова, цена капитала из појединих извора финансирања, просечне цене капитала предузећа и тржишне вредности хартија од вредности. Што се тиче инвестираног капитала, односно вредности укупно ангажованих пословних средстава, тешко га је прецизно утврдити с обзиром на различите могућности обрачуна које нуде рачуноводствене конвенције и стандарди. Најчешће се у пракси користи књиговодствена вредност из биланса стања, али се такође врше различита подешавања.³

И друге консултантске компаније имају своје верзије метода додате економске вредности. Тако McKinsey and Company уводе појам економског профита и додату економску вредност, односно економски профит утврђују помоћу следеће формуле (Brealy and Myres 2003, p. 323):

$$\text{Додата економска вредност}_t = \left[\begin{array}{c} \text{Стопа приноса на} \\ \text{инвестирани капитал}_t \end{array} - \begin{array}{c} \text{Просечна цена} \\ \text{капитала предузећа} \end{array} \right] \cdot \begin{array}{c} \text{Инвестирани} \\ \text{капитал}_{t-1} \end{array}$$

Коришћењем овог другог метода може се закључити да ће предузеће креирати вредност за акционаре само онда када је стопа приноса на инвестирани капитал виша од просечне цене капитала. Према томе, за повећање вредности предузећа, поред низа других фактора, посебан значај имају

² Brealy and Myres (2003), наводе чланке: Antony, R. „Accounting for the Cost of Equity“ (1973) и „Equity Interest - Its Time Has Come“ (1982) у којима се разматра концепт резидуалног добитка, стр. 323.

³ Консултантска фирма Stern Stewart врши 162 подешавања за инвестирани капитал. Једно од најважнијих подешавања је да се издаци за истраживање и развој не третирају као текући трошак већ се капитализују у билансу стања. Видети: Keown и др. (2005), стр. 446.

стопа приноса на инвестирани капитал и просечна цена капитала предузећа. Висина стопе приноса на инвестирани капитал зависи од рационалног управљања појединим и укупним трошковима као и од ефикасности коришћења, односно брзине обрта ангажованих пословних средстава. Просечна цена капитала је пондерисана аритметичка средина цена појединих извора капитала (дуга и сопственог капитала) и показује колико ефикасно предузеће управља својом финансијском структуром и структуром капитала.

Изрчунавање додате економске вредности илустроваћемо на хипотетичком примеру предузећа „X”.⁴ Укупан иницијални инвестирани капитал предузећа „X” износи 200.000 КМ. Предузеће остварује годишњи нето пословни добитак после пореза 36.000 КМ, односно 18%. Просечна цена капитала предузећа износи 12%. Оно намерава да на почетку сваке од следећих пет година инвестира по 20.000 КМ. Стопа нето пословног добитка после пореза износиће такође 18%. Просечна цена капитала остаће на истом нивоу од 12%. По истеку пете године предузеће ће и даље наставити да инвестира. Нето пословни добитак после пореза ће расти по стопи од 6% годишње, али ће стопа нето приноса на инвестирани капитал после пореза бити 12%. Иницијално инвестирани капитал као и нови инвестирани капитал у првих пет година имају неограничен век трајања, тако да ће трајно остваривати стопу нето приноса на инвестирани капитал од 18%.⁵

Додату економску вредност ћемо израчунати у следећој табели коришћењем другог метода.

Табела 1.

Додата економска вредности

Опис	у КМ Износ
Додата економска вредност на иницијални инвестирани капитал ($0,18-0,12$)-(200.000)	12.000
Додата економска вредност на нови инвестирани капитал:	
У првој години ($0,18-0,12$)-(20.000)	1.200
У другој години ($0,18-0,12$)-(20.000)	1.200
У трећој години ($0,18-0,12$)-(20.000)	1.200
У четвртој години ($0,18-0,12$)-(20.000)	1.200
У петој години ($0,18-0,12$)-(20.000)	1.200

С обзиром да је стопа нето приноса на инвестирани капитал (18%) виша од просечне цене капитала (12%), добили смо позитивне додате економске вредности у свим годинама. На основу овога закључујемо да ће предузеће креирати вредност за власнике, односно акционаре.

⁴ Пример је конструисан према: Damodaran (2007), стр. 814.

⁵ Претпоставља се неограничен век трајања инвестираниог капитала ради лакшег обрачуна.

2. Додата тржишна вредност

Додата тржишна вредност (Market value added, MVA) показује повећану (креирану) тржишну вредност предузећа у једном одређеном временском тренутку. Ова вредност се може утврдити као разлика између тржишне вредности предузећа и инвестираног капитала у предузеће.

Ако претпоставимо да се једно акционарско предузеће финансира емисијом обвезница и обичних акција и да се његове хартије од вредности котирају на берзи, онда би тржишна вредност овог предузећа била једнака збиру тржишне вредности обвезника и тржишне вредности обичних акција.

За предузеће које је остварило позитивну додату тржишну вредност кажемо да креира вредност за власнике, односно акционаре. Међутим, ако је та вредност негативна, значи да је дошло до уништавања вредности.

Према другој верзији додата тржишна вредност се добија тако што се од тржишне вредности обичних акција одузме инвестирани сопствени капитал приказан у билансу стања (Horne, 2001, p. 214). Сопствени капитал (equity) обухвата акцијски капитал (увећан за капитални добитак или умањен за капитални губитак), акумулирани (нераспоређени) добитак и различите облике резерви.

С обзиром да разматрамо пример хипотетичког предузећа, његову додату тржишну вредност утврдићемо помоћу метода дисконтованог слободног новчаног тока што је у целини приказано у табели бр. 2.

Када се нето пословни добитак после пореза у петој години увећа за 6% добија се нето пословни добитак после пореза у последњој години у износу од 57.240 КМ. Ово је урађено на основу претпоставке у примеру да ће нето пословни добитак после пореза након пете године расти по стопи од 6% годишње.

Нето инвестирани капитал у петој години добијен је тако што је разлика између нето пословног добитка из шесте године и нето пословног добитка из пете године дисконтована просечном ценом капитала $(57.240 - 54.000) / 0,12 = 27.000$. Овај нето инвестирани капитал увећан је за 6% да би се добио нето инвестирани капитал у последњој години, што је такође претпостављено у примеру.

С обзиром да иницијални инвестирани капитал износи 200.000 КМ додата тржишна вредност биће 140.375 КМ $(340.375 - 200.000)$. Можемо закључити да ово предузеће креира, односно повећава вредност за акционаре.

Табела 2.

Ушврђивање додате тржишне вредности

Опис	Године						у КМ
	0.	1.	2.	3.	4.	5.	Последња
Нето пословни добитак после пореза по основу иницијално инвестираног капитала	0	36.000	36.000	36.000	36.000	36.000	
Нето пословни добитак после пореза по основу новог инвестираног капитала:							
У првој години		3.600	3.600	3.600	3.600	3.600	
У другој години			3.600	3.600	3.600	3.600	
У трећој години				3.600	3.600	3.600	
У четвртој години					3.600	3.600	
У петој години						3.600	
Укупан нето пословни добитак после пореза		39.600	43.200	46.800	50.400	54.000	57.240
– Нето инвестирани капитал	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	27.000	28.620
= Слободан новчани ток		19.600	23.200	26.800	30.400	27.000	28.620
Садашња вредност слободног новчаног тока у првих 5 година (дисконтна стопа 12%)	(20.000)	17.500	18.494	19.076	19.320	15.321	
Садашња вредност слободног новчаног тока, последња год. сведена на крај пете године (terminal value, 28.620:0,06)						477.000	
Садашња вредност слободног новчаног тока последње године (477.000·0,56743, $11^5_{,12\%}$)						270.664	
Укупна садашња вредност слободног новчаног тока = Тржишна вредност предузећа (-20.000+17.500+18.494+19.076+19.320+15.321+270.664)						340.375	
– Иницијални инвестир. капитал						200.000	
= Додата тржишна вредност						140.375	

3. Међузависност додате економске вредности и додате тржишне вредности

Постоји уска међузависност додате економске вредности и додате тржишне вредности. Радећи за акционаре, менаџмент предузећа повећава њихову вредност (EVA), али истовремено повећава тржишну вредност предузећа. Када израчунамо садашњу вредност свих будућих додатих економских вредности, при чему као дисконтну стопу користимо просечну цену капи-

тала предузећа, добијамо додат у тржишну вредност предузећа (Keown, et al., 2005, pp. 445-446). Обрачун садашње вредности додате економске вредности, односно додате тржишне вредности дат је у табели бр. 3.

Табела 3.

Садашња вредност годатије економске вредности

Опис	у КМ Износ
Садашња вредност EVA на иницијални инвестирани капитал (12.000:0,12)	100.000
Садашња вредност EVA на нови инвестирани капитал у првој години (1.200:0,12)	10.000
Садашња вредност EVA на нови инвестирани капитал у другој години (1.200:0,12):(1+0,12)	8.929
Садашња вредност EVA на нови инвестирани капитал у трећој години (1.200:0,12):(1+0,12) ²	7.972
Садашња вредност EVA на нови инвестирани капитал у четвртој години (1.200:0,12):(1+0,12) ³	7.118
Садашња вредност EVA на нови инвестирани капитал у петој години (1.200:0,12):(1+0,12) ⁴	8.356
Додата тржишна вредност	140.375

Добили смо додат у тржишну вредност од 140.375 КМ, што је једнако додатој тржишној вредности израчунатој коришћењем метода дисконтованог слободног новчаног тока. Тржишну вредност предузећа добићемо сабирањем додате тржишне вредности и вредности иницијалног инвестираног капитала:

Вредност иницијалног инвестираног капитала	200.000 КМ
Додата тржишна вредност	<u>140.375 КМ</u>
Тржишна вредност предузећа	<u>340.375 КМ</u>

Према томе, израчуната тржишна вредност предузећа једнака је тржишној вредности предузећа добијеној методом дисконтованог слободног новчаног тока.

4. Међузависност нето садашње вредности и тржишне вредности предузећа

Нето садашњу вредност пројекта дефинишемо као разлику између садашње вредности очекиваних годишњих нето новчаних токова од експлоатације пројекта (примање готовине) и садашње вредности иницијалног капиталног издатка (издавање готовине), при чему је дисконтна стопа унапред утврђена у облику просечне цене капитала предузећа или неке друге

захтеване стопе приноса. Нето садашња вредност може се написати у облику следеће формуле (Gitman, 2003, р. 401):

$$НСВ = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - CF_0$$

где су:

CF_t – нето новчани ток од експлоатације пројекта,

CF_0 – иницијални капитални издатак,

k – просечна цена капитала,

n – економски век трајања пројекта.

Критеријум за прихватање или неприхватање пројекта је следећи: ако је $НСВ > 0$ пројекат треба прихватити и за такав пројекат кажемо да је рентабилан, када је $НСВ < 0$ пројекат је нерентабилан и треба га одбацити и ако је $НСВ = 0$ онда смо индиферентни између прихватања и неприхватања тог пројекта.

Позитивна нето садашња вредност значи да ће стопа приноса на капитално улагање бити виша од просечне цене капитала, па ће остварена разлика довести до повећања вредности предузећа. У обрнутом случају, када је нето садашња вредност негативна, стопа приноса на капитално улагање биће нижа од просечне цене капитала што ће условити смањење вредности предузећа. На основу овога можемо закључити да „нето садашња вриједност пројекта јесте садашња вриједност економске додате вриједности тог пројекта током његовог вијека трајања”, што се може написати у облику формуле (Damodaran, 2007, р. 813):⁶

$$НСВ = \sum_{t=1}^n \frac{EVA}{(1+k)^t}$$

где је:

EVA – додата економска вредност пројекта

n – економски век трајања пројекта

На крају претходног дела смо израчунали тржишну вредност предузећа као збир вредности иницијално инвестираног капитала и додате тржишне вредности (садашње вредности додатих економских вредности). Сада можемо посебно написати садашњу вредност додате економске вредности на

⁶ Аутор наводи да ће претходно тврђење бити тачно само ако се претпоставља да ће очекивана садашња вредност новчаних токова по основу амортизације бити једнака садашњој вредности приноса на капитал уложен у тај пројекат.

иницијални инвестирани капитал и садашњу вредност додатих економских вредности на нови инвестирани капитал па ће тржишна вредност предузећа бити (Damodaran, 2007, p. 813):

$$\text{Тржишна вредност предузећа} = \frac{\text{Уложени капитал (постојећа имовина)}}{\text{постојећа имовина}} + \sum_{t=1}^n \frac{\text{EVA}_t, \text{ постојећа имовина, } t}{(1+k)^t} + \sum_{t=1}^n \frac{\text{EVA}_t, \text{ будући пројекти}}{(1+k)^t}$$

За анализирано предузеће добићемо:

$$\text{Тржишна вредност предузећа} = 200.000 + 100.000 + 40.375 = 340.375 \text{ KM}$$

Износ од 200.000 KM је иницијални инвестирани капитал, 100.000 KM је садашња вредност додате економске вредности на иницијални инвестирани капитал, док је износ од 40.375 KM збир садашњих вредности додатих економских вредности на нови инвестирани капитал у наредних пет година.

Закључак

Додата економска вредност према првом методу добија се као разлика између нето пословног добитка после пореза и укупних трошкова капитала, сопственог и позајмљеног. Према другом методу додату економску вредност израчунавамо множењем разлике између стопе приноса на инвестирани капитал и инвестираног капитала. Додата економска вредност показује да ли је креирана додата вредност за власнике у току временског периода од годину дана.

Додата тржишна вредност показује повећану (креирану) тржишну вредност предузећа на један одређени дан. Она се може утврдити као разлика између тржишне вредности предузећа и инвестираног капитала у то предузеће. Алтернативно, додата тржишна вредност се добија тако што се од тржишне вредности обичних акција одузме инвестирани сопствени капитал приказан у билансу стања.

Постоји међузависност додате економске вредности и додате тржишне вредности. Наиме, израчунавањем садашње вредности свих будућих додатих економских вредности, при чему је дисконтна стопа просечна цена капитала, добија се додата тржишна вредност предузећа.

Уз одређене претпоставке може се показати да је нето садашња вредност пројекта једнака садашњој вредности додате економске вредности пројекта, па се тржишна вредност предузећа може добити тако што се на иницијални инвестирани капитал додају садашња вредност додате економске вредности на иницијални инвестирани капитал и садашња вредност

додатих економских вредности на нови инвестирани капитал у појединим годинама.

Литература

- Brealy, R. A. & Myres, C. C. (2003). *Principles of Corporate Finance*. Boston: McGraw-Hill, Irwin.
- Damodaran, A. (2007). *Korporativne finansije*. Podgorica: MODUS.
- Gitman, L. J. (2003). *Principles of Managerial Finance*. Boston: Addison-Wesley.
- Horne, J. C. V. (2001). *Financial Management and Policy*. New Jersey: Prentice Hall.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petti, J. W. & Scot, D. F. j.r. (2005). *Financial Management*. New Jersey: Prentice Hall.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W. & Jaffe, J. (2002). *Corporate Finance*. Boston: McGraw-Hill, Irwin.
- Schlosser, M. (2002). *Business Finance*. Harlow, England: Prentice Hall.
- Smart, S. B., Meggison, W. L. & Gitman, L. J. (2007). *Corporate Finance*. South-Western: Thomson.

Ката Шкарић Јовановић¹

Примена опрезности у финансијском извештавању – навика или потреба?

Application of prudence in financial reporting – a habit or necessity?

Резиме

Финансијско извештавање већ више векова с њравом се означава као конзервативно. Начело опрезности чија времена генерише конзервативизам, а које се одликује временском асиметријом у признавању губитака и добитака, не само да је једно од најстаријих, већ и једно од најутицајнијих правила у финансијском извештавању. Означавање инвеститора, поверилаца и осталих зајмодаваца као примарних корисника финансијских извештаја довело је до тога да се у Концептуалном оквиру финансијског извештавања неутралној презентацији финансијских извештаја даје айсолутни примај у односу на опрезност, која је означена као нејожељна.

Бројна емпијска истраживања, у великој мери изазвана и оваквом радикалном променом, показала судасу користи од примене конзервативизма у финансијском извештању и у данашњим околностима такве да се увелико надилазе његове слабости. С дуге стране, неутралност се може постићи у презентацији појединих позиција финансијских извештаја али не при постојећим околностима и финансијских извештаја у целини.

Заменом опрезности са неутралношћу нарушена је конзистентност која је нужна између Концептуалног оквира за финансијско извештавање и

¹ Економски факултет Универзитета у Београду, kata_skaric@yahoo.com

МРС/МСФИ. У мноштим од МРС/МСФИ садржани су захтеви за признавање и вредновање који су засновани на опрезности. Истињавање ових захтева неминовно води конзервативизму у презентацији финансијских извештаја.

Како су МРС/МСФИ израђени на мешовитој основи коју чине: концепт историјског пројекта, с којим је чврсто повезана опрезност, и концепт фер вредности, за који се везује неутралност. Стога се сасвим основано у презентацији финансијских извештаја могу очекивати и неутрално и конзервативно презентирани информације. Враћањем опрезности у Концептуални оквир финансијског извештавања осим што би била отклонена неконзистентност која постоји између њега као основе на којој се ревидирају постојећи и доносе нови стандарди, био би појачан допринос конзервативизма заштити интереса поверилаца и инвеститора.

Кључне речи: опрезност, неутралност, финансијско извештавање, квалитативне карактеристике, условљени конзервативизам, условљени конзервативизам, МРС/МСФИ, Концептуални оквир за финансијско извештавање.

Summary

For many centuries financial reporting has been rightfully labeled as conservative. The principle of prudence whose application generates conservatism, which is characterized by time asymmetry in the recognition of gains and losses, is not only one of the oldest but also one of the most influential rules in financial reporting. Determining the investors, creditors and other lenders as primary users of financial statements has led to the fact that in the Conceptual Framework for Financial Reporting the neutral presentation of financial statements has the absolute precedence over prudence, which is marked as undesirable.

Numerous empirical studies largely caused by such a radical change have shown that the benefits of application of conservatism in financial reporting and in the present circumstances are such that they greatly surpass its weaknesses. On the other hand, neutrality can be achieved in the presentation of certain positions in financial statements but not under the existing circumstances and financial statements in general.

Substituting prudence with neutrality violates consistency, which is necessary between the Conceptual Framework for Financial Reporting and IAS/IFRS. Many of IAS/IFRS contain requests for recognition and validation that are based on the prudence. Meeting these requests will inevitably lead to conservatism in the presentation of financial statements.

Since IAS/IFRS are built on a mixed basis consisting of the historical cost concept, which is tightly linked with prudence, and fair value concept, which is linked with neutrality, then it is quite reasonable to expect both neutrally and conservatively presented information in the presentation of financial statements. By restoring prudence in the Conceptual Framework for Financial Reporting, besides eliminating inconsistency that exists between it as a basis for revising existing and adopting new standards, contribution of conservatism to protecting the interests of creditors and investors would be confirmed.

Keywords: *prudence, neutrality, financial reporting, qualitative characteristics, unconditional conservatism, conditional conservatism, IAS/IFRS, Conceptual Framework for Financial Reporting.*

Увод

Пред финансијско извештавање се у последњим деценијама постављају захтеви који се у многоне разликују од првобитних. Захтев за опрезном презентацијом финансијског положаја и успеха је замењен захтевом за пружањем слике о економској реалности пословних субјеката. Разлози за промену су бројни. Чини се ипак да најснажнији утицај има развој финансијских тржишта, односно промена начина на који пословни ентитети могу прибавити потребан додатни капитал. Свакако да овоме треба додати и промене које су настале у амбијенту у којем послују привредни субјекти као што су брзина промена на тржиштима, капитала, робе и услуга, брз техничко-технолошки развој и интернационализација пословања. Наведене промене у начину пословања и окружењу пословних субјеката су значајно повећале: не само број ризика са којима је повезано њихово пословање, већ и степен изложености тим ризицима. Доношење одлука од стране корисника информација презентованих у финансијским извештајима, пре свега оних које су везане за улагања, претпоставља стога располагање са много више, промењеним околностима прилагођених, информација о финансијском и приносном положају пословних субјеката.

У настојању да рачуноводство и финансијско извештавање прилагоди промењеним потребама корисника, два кључна тела за доношење стандарда: Међународни одбор за стандарде финансијског извештавања и Одбор за финансијске и рачуноводствене стандарде у САД су 2010. године у Концептуалном оквиру за финансијско извештавање промовисала неутралност информација у финансијским извештајима као претпоставку њихове веродостојне презентације. Вишевековна пракса примене опрезности при пре-

зентацији информација о нето имовини и резултату пословних субјеката у финансијским извештајима тиме је означена као непожељна.

Увођење неутралности уместо опрезности у Концептуални оквир за финансијско извештавање није неочекивано, јер се критике примене опрезности у финансијском извештавању јављају још од 80-их година прошлог века (Hendriksen & Eldon, 1982).

Истицање да је пружање информација корисних за доношење одлука о улагањима од стране инвеститора и поверилаца примарни циљ финансијског извештавања, отклонило је сваку сумњу у погледу његове оријентације. Финансијско извештавање се, очигледно, све више окреће ка будућности, односно стварању основа за процене будућих перформанси пословних субјеката.

Са том оријентацијом, сматра се, опрезност у извештавању о перформансама пословних ентитета, није компатибилна. Оцењено је да ће неутралност у презентацији информација, подржана детаљним објављивањима, на ефикаснији начин помоћи корисницима финансијских извештаја у доношењу одлука, јер ће омогућити пружање слике о економској реалности пословних ентитета.

Неоспорно је да промене које су настале у окружењу и промене у начину на који данас послују привредни субјекти намећу потребу преиспитивања давно дефинисаних правила. То преиспитивање треба да резултира променама које ће подићи употребљивост информација на којима се заснивају одлуке инвеститора и поверилаца. Одлуке о улагањима увек ограничених ресурса су од виталног значаја како за улагаче, тако и за пословне субјекте у које се улагање врши. Квалитет донетих одлука превасходно зависи од знања и искуства онога ко доноси одлуке и од квалитета информација на којима се одлуке заснивају. Примена опрезности при утврђивању висине нето имовине и резултата доводи до исказивања потцењене нето имовине и потцењеног резултата. Ове информације су поуздане, али њихова провера захтева улагање напора. Неутрално презентирани информације су лако проверљиве, јер су вредности имовине узете на дан извештавања са тржишта, али нису довољно поуздане, будући да се захваљујући променама на тржишту тако утврђена економска реалност може променити у врло кратком року.

Отуда се чини да замена примене опрезности у финансијском извештавању са неутралношћу намеће потребу да се размотри неколико питања: које су последице које може имати одустајање од примене опрезности у презентацији финансијских извештаја; да ли и под којим условима се може очекивати да ће неутрално презентирани информације корисницима финансијских извештаја више помоћи у заштити од ризика од опрезно пре-

зентрираних информација; и да ли постоји конзистентност када је реч о одустајању од примене начела опрезности између Концептуалног оквира и Међународних стандарда финансијског извештавања (МРС/МСФИ).

Да би се добио одговор на прво питање, потребно је најпре размотрити суштину и врсте конзервативизма, а потом идентификовати разлоге због којих је примена опрезности и конзервативно финансијско извештавање, које је њен резултат, сматрана корисном вишевековном праксом, услед чега се опрезност неретко означава као карактеристика која је иманентна рачуноводству (Huijgen & Lubberin, 2003). Ова разматрања биће презентована у првом делу рада.

У другом делу рада биће размотрене могућности презентације неутралних финансијских извештаја, разлози због којих је неутралности у финансијском извештавању дата предност у односу на опрезност и услови под којима би неутралност могла бити макар једнако ефикасна у заштити интереса доносилаца одлука о улагањима, као и последице које би имао престанак примене опрезности у финансијском извештавању.

Трећи део рада ће бити посвећен питању односа према конзервативном финансијском извештавању, дефинисаном у Концептуалном оквиру МРС/МСФИ, с једне стране, и захтева за исказивање последица појединих трансакција садржаних у одређеним МРС/МСФИ, с друге стране.

1. Предности примене опрезности при признавању и вредновању елемената финансијских извештаја

Потреба, а потом и захтев за опрезним одређивањем висине сопствене имовине јавила се већ у раном средњем веку (Penndorf, 1930). У последњој четвртини 17. века у Француској ова пословна пракса је унета у први законски пропис о трговини (*Ordonnance pour le Commerce - Uredba о трговини*, 1673), чиме је добила снагу правне норме. Опрезност или конзервативизам, како се у литератури често означава, стога се данас сматра једним од најстаријих и најутицајнијих правила у рачуноводству и финансијском извештавању. Упркос томе када се постави питање: шта је суштина конзервативизма, не добија се, како би се могло очекивати, јединствен одговор ни од стране тела која доносе стандарде, нити од стране аутора који се баве питањима рачуноводства и финансијског извештавања.

Објашњење суштине конзервативизма се разликује од тога који аспект конзервативизма се жели објаснити. Оба кључна тела која се баве доношењем стандарда *FASB* и *IASB* су при дефинисању конзервативизма имала у виду његову намену. У Извештају о финансијско- рачуноводственим концептима (*Statement of Financial Accounting Concepts*, 1980) налази се дефи-

ниција конзервативизма која гласи: „Конзервативизам је разумна реакција на неизвесности која треба да обезбеди да су адекватно узете у обзир несигурности и ризици својствени пословним ситуацијама.” Међународни одбор за стандарде финансијског извештавања је дао у литератури широко прихваћену дефиницију конзервативизма, према којој конзервативизам представља захтевани ниво опрезности при вршењу процена потребних за вредновање у условима неизвесности тако да средства или приходи нису прецењени и обавезе или расходи потцењени.

У литератури се може срести више дефиниција конзервативизма, многе од њих изражавају његову суштину. Тако, на пример, јасним захтевом „не антиципирајте профит, али антиципирајте све губитке” суштину конзервативизма одређује Блис (Bliss, 1924), док Басу (Basu, 1997) конзервативизам налази тамо где се на добит „лоше вести” одражавају много брже него „добре вести”. Очигледно да постоји сагласност око тога да се конзервативизам испољава кроз неравноправан рачуноводствени третман позитивних резултата – добитака, у односу на негативне резултате, односно губитке. За признавање добитака се захтева висок степен извесности, који се уобичајено исказује њиховом тржишном верификацијом, док је за признавање губитака довољно да су настали да би били признати. Овакав различити третман добитака и губитака доводи до тога да се губици признају раније у односу на добитке, те да је резултат текућег периода разлика између верификованих добитака и насталих верификованих а неверификованих губитака у датом извештајном периоду. На овај начин се онемогућава преношење губитака који су изазвани одлукама у текућем периоду на будуће обрачунске периоде (Dichev & Ross, 2008). Овакав начин утврђивања резултата има за последицу не само исказивање нижег резултата у односу на резултат који би био утврђен да су услови за признавање добитака и губитака једнаки, већ сасвим очекивано доводи и до потцењивања нето имовине пословног субјекта.

Поред дефинисања конзервативизма као неједнаког третмана добитака и губитака, које је иначе широко прихваћено у литератури, конзервативизам се од стране једног броја аутора (Irwin, Pennman & Zhang, 2002; Hellman, 2008) дефинише као избор најниже књиговодствене вредности у случају када се применом допуштених поступака за неку имовинску позицију утврди више могућих вредности, односно највише вредности, ако је реч о обавезама. Иако се не може спорити да је овакав поступак израз конзервативизма, ипак овакво одређење конзервативизма има много већу употребну вредност када се анализира и упоређује степен конзервативизма присутан у рачуноводственој пракси различитих компанија или земаља. Важно је истаћи околност да примена опрезности у финансијском

извештавању има за последицу потцењивање нето имовине и резултата и никако не значи да намерно стварање латентних – скривених резерви такође представља конзервативизам: ту је реч не о опрезности, него о њеној злоупотреби (Paton & Stevensen, 1920).

Непостојање јединствене дефиниције конзервативизма није препрека да се у истраживањима извршеним у последњих петнаестак година препознају две врсте конзервативизма које различити аутори означавају различито. Тако, на пример, Ball и Shivakumar (2005) разликују условљени (*conditional*) и неусловљени (*unconditional*) конзервативизам. Garcia Lara i Mora (2004) конзервативизам деле на конзервативизам биланса стања и конзервативизам биланса успеха, Pore и Walker (1999) означавају конзервативизам као *ex-ante* и *ex-post*. У овом раду биће коришћени термини безусловни и условни конзервативизам.

За неусловљени конзервативизам је карактеристично да се избор рачуноводствених политика, као што су на пример одлуке да се трошкови истраживања и развоја третирају као расход периода и одлука да се висина отписа материјалних улагања утврђује коришћењем дегресивног отписивања, доносе пре но што су доступне било какве информације о томе како ће оне утицати на вредност нето имовине и резултате у будућности. То значи да овај вид конзервативизма није под утицајем информација о текућим економским околностима. Отуда се он означава и као *ex-ante* конзервативизам, а будући да је последица његове примене и потцењивање нето имовине, он се означава и као конзервативизам биланса стања.

Потцењивање нето имовине при примени неусловљеног конзервативизма настаје услед непризнавања издатака као улагања која ће доносити економске користи у будућности, као што су улагања у истраживања и развој, или улагања у развијање других нематеријалних добара. Њихово признавање као расхода утиче на висину исказаног резултата, а тиме и на висину нето имовине.

Другачије су последице избора дегресивног отписивања материјалних или нематеријалних улагања. Овај избор, наиме, утиче само на то који део набавне вредности средства ће бити извештајним периодима додељен као расход, а не на укупан износ отписа. Такође, не утиче на приходе које дато средство генерише. Резултат који генерише дато средство током читавог века трајања није стога под утицајем неусловљеног конзервативизма (Beaver & Ryan, 2005). У току века трајања средства или пројекта резултат ће се разликовати због различите висине трошкова отписа по појединим извештајним периодима: у почетку ће бити нижи због виших трошкова отписа, док ће при крају века трајања, услед смањења трошкова отписа, резултат бити виши. Уколико би постојао само овај вид конзервативизма, тада би степен

његове примене могао бити утврђен односом књиговодствене и тржишне вредности нето имовине. Многи од захтева садржани у МРС/МСФИ поред наведене обавезе третирања трошкова истраживања као расхода, забране исказивања интерно генерисаних нематеријалних средстава, ако нису испуњени строго дефинисани услови, обавезна примена нето продајне вредности за вредновање залиха када је она нижа од њихове књиговодствене вредности, упућују на закључак да је примена МРС/МСФИ подигла ниво неусловљеног конзервативизма и довела до исказивања нижег резултата независно од економских вести које су доступне.

Условљени конзервативизам, како се већ из назива може докучити, под снажним је утицајем текућих економских информација о окружењу и о датом пословном ентитету, што је разлог да се означава и као *ex-post* конзервативизам.

У жижу интересовања рачуноводствене научне и стручне јавности овај тип конзервативизма је дошао након што је крајем прошлог века сагледан у новом светлу. Наиме, *Basu (Bassu, 1997)* је 1997. године покренуо истраживања о условљеном конзервативизму, чија је кључна карактеристика да је његов ниво зависан управо од текућих економских околности које ће бити различито третиране у зависности од тога да ли је реч о информацијама које су позитивне, тј. односе на добитке, или о информацијама које су негативне, јер се односе на губитке. Условљени конзервативизам захтева да се губици одразе на висину резултата много брже од добитака. Да би губици утицали на висину резултата довољно је да су настали, док се за признавање добитака захтева виши степен верификације (*Bassu, 1997*). Последице примене условљеног конзервативизма ће редовно бити исказивање нижег резултата у односу на резултат који би био исказан да се добици и губици признају под једнаким условима. Због околности да овај тип конзервативизма тангира расходе, односно губитке и добитке који су елементи биланса успеха, он се означава и као конзервативизам биланса успеха. Иако се поменути називи могу срести у литератури, ипак се најчешће за његово означавање користи термин неусловљени конзервативизам. Отписивање потраживања у случају пада бонитета дужника, признавање губитака због обезвређења имовине насталог падом тражње, признавање губитака по основу штетних уговора и признавање очекиваних губитака у вези са пласманима, само су неки од примера условног конзервативизма.

Да ли и у каквој су вези условљени и безусловљени конзервативизам? Ова два вида конзервативизма егзистирају паралелно један поред другог, не искључују се. Истраживања вршена током последње деценије (*Pore & Walker, 2003*) су показала да степен условљеног конзервативизма зависи од природе и заступљености неусловљеног конзервативизма.

Менаџмент се може одлучити за висок ниво неусловљеног конзервативизма који ће резултирати повећаним отписима – расходима, односно губицима по основу обезвређења имовине у текућем периоду и тиме смањити вероватно потребу за предузимањем отписа у будућности.

Другим речима: пословни субјекти који се одреде, у складу са могућностима која им пружају МРС/МСФИ, за дегресивно отписивање било материјалних или нематеријалних улагања, потребу за додатним, ванредним отписима имали би само ако би губитак од обезвређења био виши од обрачунате амортизације у датом извештајном периоду, јер би тада надокнадива вредност средства била нижа од његове књиговодствене вредности. Таква могућност се не може искључити, али је извесно да ће потребе за ванредним отписима бити мање ако се примењује дегресивно а не линеарно отписивање. Отуда и закључак да виши ниво неусловљеног конзервативизма смањује потребу за применом условљеног конзервативизма (Pope & Walker, 2003).

Неусловљени и условљени конзервативизам имају готово једнаке последице. Међутим, због тога што је неусловљени конзервативизам независан од текућих економских информација и стога предвидив, модерна истраживања у литератури су окренута ка условљеном конзервативизму.

Овај концепт конзервативизма захтева да финансијско извештавање буде у корелацији са реалним економским резултатом, и посебно да финансијски извештаји одражавају реалне економске губитке у реалном времену (Ball, Kothari & Nikolaev, 2011).

Условљени конзервативизам се једнако дуго примењује у пракси финансијског извештавања као и неусловљени. Околност да је пракса развијена на начелу конзервативизма опстала тако дуго времена, више векова (Basu, 1997) упркос неизбежним променама које прате пословање, указује на то да су користи од ње знатно више од недостатака на које упућују критичари конзервативизма (Hendriksen & Eldon, 1982).

Истраживањем користи од примене конзервативизма у финансијском извештавању у последњих двадесетак година су се бавили бројни аутори (Watts, 2003). У литератури се као најчешће користи које од примене конзервативизма имају инвеститори, повериоци и други који се у доношењу одлука ослањају на информације садржане у финансијским извештајима, наводи смањење трошкова позајмљивања, онемогућавање исплата преви-соких бонуса менаџерима и одлагање пореза на будуће обрачунске периоде.

Повериоци, као што је познато, имају у односу на власнике различит третман када је реч о праву на нето имовину. Раст нето имовине пословног субјекта ни на који начин не утиче на висну надокнаде коју ће поверилац добити по основу датог зајма: он ће примити само уговорену камату и

главницу. Насупрот томе, ако менаџмент води пословни субјекат тако да се висина нето имовине смањи испод висине обавеза, онда није могуће измрити обавезе према повериоцу. Тада ће поверилац, будући да дужник има ограничену одговорност, наплатити износ који је нижи од његовог потраживања, односно претрпеће губитак. То су кључни разлози због којих су повериоци заинтересовани за висину оствареног резултата и за расподелу нето имовине. Њихови интереси могу бити угрожени било кроз остварење губитака, исплатама високих дивиденди у случају када је остварен добитак, или пак кроз дистрибуцију нето имовине власницима путем откупа сопствених акција, на пример.

Постојање конфликта интереса и информационе асиметрије између менаџмента и поверилаца чини пожељним асиметричне захтеве за признавање губитака и добитака који продукују нижи резултат и нижу нето имовину. Повериоци, или боље рећи вредност њихових потраживања, под је јаким утицајем негативних промена у резултату, што је разлог да њиховим интересима одговара признавање свих насталих губитака. На тај начин они добијају рани сигнал о непожељним променама бонитета дужника тако да имају времена да се заштите подизањем каматне стопе, или захтевањем додатних обезбеђења.

Финансијски извештаји дужника су извор информација не само за оцену његове способности да отплати зајам која се доноси при његовом одобрењу, већ и за надзор над способношћу плаћања дужника током отплатног периода. Ефикасној контроли над испуњавањем бројних рестриктивних одредби (Шкарић Јовановић, 2014) које повериоци уносе у уговоре којима ограничавају активности менаџмента (одређивање максималне стопе задужености, максималног учешћа трошкова камата у резултату) и примена асиметрије у признавању добитака и губитака ће пружити корисније информације повериоцима (Watts, 2003). Примена опрезности у састављању финансијских извештаја и користи које из тога проистичу за стране које учествују у склапању уговора о кредиту, јер користи имају и дужници будући да ће конзервативно финансијско извештавање довести до смањења информационе асиметрије, боље процене степена изложености поверилаца кредитном ризику и тиме до повољнијих услова задужења јесте предмет бројних емпиријских истраживања која су потврдила овај закључак. Бројни аутори (Xi Li, 2010; Garcia, Garcia & Penavla, 2010; Kothari, Ramanna & Skinner, 2010) слажу се да опрезност у финансијском извештавању као пожељну оцењују како повериоци, тако и потенцијални и постојећи дужници, јер она доприноси смањењу трошкова позајмљивања.

Конфликт интереса и информационе асиметрија који постоје између власника и менаџера чине оправданом употребу конзервативног извешта-

вања. Компензациони уговори који се склапају између поменутих страна морају почивати на проверљивим информацијама. Треба имати у виду да је одговорност менаџера ограничена, као и време на које су ангажовани. Уколико би се при постојању на добитку заснованих компензационих планова одустало од опрезности, биле би могуће високе исплате менаџерима које би могле довести до тога да се смањи нето имовина, односно благостање власника. Опрезно одмеравање резултата непризнавањем добитака који нису верификовани и признавањем свих насталих губитака омогућава да се смањи основа за обрачун висине бонуса менаџерима и да се заправо одложи исплата оних компензација које би се заснивале на добицима који још нису тржишно верификовани.

У уговорима о задужењу, уговорима о компензацијама менаџменту, али и свим другим уговорима у које улазе пословни субјекти као што су уговори са купцима, добављачима и запосленима, опрезност у финансијском извештавању је корисна јер доприноси ублажавању проблема моралног харзара који настаје због информационе асиметрије, асиметричних плаћања учесника у уговорима и ограничене одговорности.

Опрезно одмеравање резултата може имати за последицу одлагање пореза уколико се прописи о утврђивању висине опорезивог резултата значајније не разликују од рачуноводствених правила. Ово је свакако пожељна последица конзервативног финансијског извештавања, јер износ за који је мање плаћен порез у текућој години остаје на располагању привредном субјекту све до обрачунског периода у коме ће добити који нису признати бити реализовани. Реч је, дакле, о одлагању пореских обавеза услед чега је њихова садашња вредност нижа. За разлику од уговарања које је мотив за примену условљеног конзервативизма, неусловљени конзервативизам омогућава одлагање пореза на будуће обрачунске периоде.

Наведена разматрања користи од примене опрезности свакако не значе да се конзервативном финансијском извештавању не упућују и критике. Једна од кључних јесте да примена опрезности смањује релевантност информација (Watts, 2003), јер потцењивање вредности имовине у текућем периоду може водити прецењивању резултата у будућим периодима.

2. (Не)могућност постизања неутралности у презентацији финансијских извештаја и могуће последице одустајања од опрезности у финансијском извештавању

Објављивањем Концептуалног оквира финансијског извештавања 2010. године извршена је подела квалитативних карактеристика финансијских извештаја на фундаменталне и подржавајуће. Релевантност презентираних

информација и њихова веродостојна презентација су означене као фундаменталне карактеристике. IASB сматра да у финансијским извештајима, ако се жели да они буду корисни, релевантност и поузданост морају бити постигнуте у највећој мери при презентација последица насталих трансакција. При одређивању услова који морају бити испуњени да би се презентација сматрала веродостојном, за разлику од Оквира који је важио од 1989. године, није наведена опрезност.

IASB је, као и раније FASB, стао на становиште да неутралност при презентацији финансијских извештаја представља услов за веродостојну презентацију информација. То значи да се при презентацији не треба водити рачуна о интересима било којих појединачних корисника и да састављачи треба да буду без предрасуда у одабиру или презентацији финансијских информација (Концептуални оквир финансијског извештавања, 2010). При томе се истиче да неутралност не значи информацију без сврхе или без утицаја на понашање (Концептуални оквир финансијског извештавања, 2010). Дакле, с једне стране се инсистира на неутралности информације тако да она пружа слику која није обојена на начин да усмерава понашање корисника у одређеном правцу, а с друге стране се истиче да неутралност није без утицаја на понашање (Parthasarathy, 2014).

Како се неутралност често означава као опозит опрезности, што у суштини значи инсистирање на равноправним условима за признавање добитака и губитака, дакле, праг за признавање добитака мора да се спусти (IASB, 2013). Треба рећи да проблема у вези са проверљивошћу овако презентираних информација о резултату нема ако је тржиште савршено (Whittington, 2010)² и ако је висина сваког добитка и губитка утврђена полазећи од тржишних цена које су једнаке фер вредности, односно да је у случају постојања њихове разлике фер вредност позната и то не било која, већ фер вредност нивоа 1. Уколико овај услов није испуњен, информације које су презентиране у финансијским извештајима како у вези са финансијским положајем ентитета, тако и у вези са исказаним резултатом, тешко да би могле бити проверљиве иако су можда неутралне.

Скептицизам у погледу могућности да се неутралност финансијских извештаја може постићи у постојећим околностима проистиче из одговора на следећа питања:

- да ли је неутралност финансијских извештаја могућа ако су инвеститори и повериоци означени као њихови примарни корисници и
- да ли је неутралност могућа ако се вредности у финансијским извештајима у многим случајевима утврђују проценом?

² У реалности, тржишта су несавршена и непотпуна, тако да идеалне, јединствене тржишне цене нису доступне за сву имовину и обавезе.

Фаворизовање инвеститора и поверилаца као корисника финансијских извештаја због околности да су они ти који улажу средства у пословне ентитете и иступају на финансијским тржиштима, у односу на друге групе корисника је образложено очекивањима да су информације које задовољавају информационе потребе примарних корисника извесно довољне да задовоље и информационе потребе других. Овим се ипак не негира чињеница да се при састављању финансијских извештаја првенствено уважавају захтеви инвеститора и поверилаца и отуда је питање може ли се под тим околностима основано говорити о неутралности, односно постоје ли услови да се неутралност финансијских извештаја доведе у питање (Burlaud, 2014).

Други разлог због кога треба размотрити могућност постизања неутралности у презентацији финансијских извештаја су све веће коришћење процена у финансијском извештавању и то како за потребе утврђивања вредности тако и иза потребе признавања елемената финансијских извештаја. Процене представљају, као што је познато, саставни део процеса састављања финансијских извештаја. Питање је: да ли процена може бити неутрална? Менаџери који утичу на процес састављања финансијских извештаја нису без интереса који могу њима бити реализовани. Ако се томе дода да се процене доносе на основу информација које су доступне лицу које доноси процену и да су под утицајем његовог знања и искуства у процењивању (Burlaud, 2014), онда се може закључити да се неутралност може обезбедити само у случају потпуног одсуства коришћења процена, што наравно није могуће.

Примена фер вредности као основе за процењивање се неспорно повећава, али је далеко од тога да доминира,³ осим код пословних субјеката чију активу чине финансијска средства. За вредновање многих имовинских предмета се фер вредност не користи, или ако се користи, утврђује се применом неког од модела вредновања. Будући да менаџмент одлучује о томе који модел вредновања ће бити коришћен и који инпути ће бити унети у модел вредновања, отвара се питање провере неутралности информација. Објављивања која би требало да увере кориснике да су информације неутралне тако што ће бити објашњен начин на који се до њих дошло, не гарантују неутралност информација (Christensen & Demski, 2006): тиме се само

³ Фер вредност се примењује обавезно за вредновање финансијских средстава којима се тргује, односно која се вреднују по фер вредности кроз резултат, финансијских средстава која су расположива за продају (вреднују се по фер вредности кроз капитал), инвестиционих некретнина, обавеза које су означене да се вреднују по фер вредности, биолошких средстава, док се по фер вредности могу вредновати материјална и нематеријална улагања. Иницијално се по фер вредности вреднују и већинска учешћа капиталу.
Видети: МСР 39, МРС/МСФИ 9, МРС 40, МРС 16, и МРС/МСФИ 3.

обезбеђује транспарентност која није безусловно повезана са неутралношћу.

Неутралност свих информација презентираних у финансијским извештајима свакако може бити пожељан циљ. Он је, међутим, достижан само под одређеним условима.

Увођење фер вредности као мерне основе у финансијско извештавање изазвало је многе промене у односу на извештавање засновано на концепту историјског трошка, међу којима је и сужавање простора за примену опрезности. Емпиријска истраживања која су вршена након почетка примене МРС/МСФИ у земљама Европске уније су показала да је ниво конзервативизма нижи у односу на претходни период (Piot & Dumontier, 2011).

Очекивало се да смањење степена конзервативизма у финансијском извештавању треба да допринесе подизању квалитета финансијских извештаја и тиме пружи слику о економској реалности пословног субјекта на дан извештавања. Имајући у виду да смањење конзервативизма у суштини води промени у начину утврђивања вредности (Embring & Wall, 2012), корисници финансијских извештаја треба да те промене узму у обзир код доношења закључака о квалитету финансијског положаја и успешности пословних субјеката.

При примени опрезности нето имовина и резултати исказани у финансијским извештајима су били потцењени. Корисници, инвеститори а пре свега повериоци су у циљу добијања реалне слике морали информације у финансијским извештајима кориговати навише, или боље рећи могли су сматрати да они показују да нето имовина нема мању вредност од исказане, нити да је остварени резултат нижи од исказаног.

Уколико се од опрезности одустане или се степен примене опрезности смањи, за инвеститоре се поставља питање: да ли исказане податке у финансијским извештајима, имајући у виду да вредности нето имовине на дан извештавања могу одступати од економске реалности пословног субјекта, треба да коригују навише или наниже? Са друге стране, треба нагласити да се може очекивати да ће корекције вредности, које у овом случају треба извршити, бити мање. Ову промену ће лакше, разуме се, прихватити професионални инвеститори и аналитичари. Оно што ће ипак морати да имају на уму при доношењу инвестиционих одлука јесте околност да се пракса финансијског извештавања мења, да нижи степен конзервативизма може имати за последицу прецењивање нето имовине, будући да се у финансијским извештајима признају и нереализовани добици чија је висина утврђена на основу тржишних цена да дан извештавања.

За разлику од професионалних инвеститора, мали инвеститори, односно инвеститори који се повремено појављују на финансијским тржишти-

ма и који се уобичајено не баве темељним анализама привредних субјеката у чије хартије од вредности улажу, већ су при доношењу одлука склони да се ослоне преваходно на информације из финансијских извештаја, потенцијално би могли да остваре више приносе на улагања, али уз виши ризик.

Настала промена у односу на примену опрезности при састављању финансијских извештаја захтева и одговарајуће прилагођавање рачуноводствене професије. Промена процеса вредновања имовине и обавеза захтева усвајање нових правила и развијање нове праксе, нарочито у вези са новим, додатним објављивањима која треба да допринесу подизању поузданости презентираних података: при томе је нужно најпре идентификовати у вези са којим позицијама финансијских извештаја је потребно повећати обим објављивања и које су то додатне информације које треба обелоданити.

Додатно постоји основана бојазан да би смањење примене опрезности и повећана примена процењивања при вредновању могла довести до тога да менаџмент врши притисак на рачуновође да примене поступке који би водили управљању добитком. Ово последње је од значаја и за ревизоре који, такође, треба са сагледају последице промена у односу на примену опрезности. Посебно расте потреба да ревизори темељније упознају клијента и његово пословање, будући да раст потреба за применом процена сам по себи отвара могућност примене недозвољених пракси у финансијском извештавању.

3. Конзерватизам у МРС/МСФИ

Концептуални оквир за финансијско извештавање представља, познато је, основу за израду МРС/МСФИ. Један од његових важних задатака је да обезбеди њихову међусобну конзистентност, као и конзистентност између Концептуалног оквира и МРС/МСФИ.⁴ Конзистентност између МСФИ се постиже применом истих дефиниција појмова који се користе у различитим МСФИ и подређивањем одабира правила за вредновање и презентацију последица пословних трансакција у финансијским извештајима, усвојеном у циљу финансијског извештавања.

У земљама у којима су МРС/МСФИ прихваћени било као обавезна, било као факултативна основа финансијског извештавања, поред поштовања конкретних стандарда, састављачи при изради финансијских извештаја

⁴ У образложењу Сврхе и статуса Концептуалног оквира, Одбор за међународне стандарде финансијског извештавања истиче: да ће се у развоју будућих МРС/МСФИ као и приликом преиспитивања постојећих МРС/МСФИ, руководити Концептуалним оквиром и да ће случајеви неслагања Концептуалног оквира и МРС/МСФИ временом нестати. Видети: Концептуални оквир за финансијско извештавање, <http://mfjn.gov.rs/UserFiles/File/MRS/2014/Konceptualni%20okvir.pdf>

морају да уважавају и концепте и правила који су дефинисани Концептуалним оквиром финансијског извештавања, нарочито ако за неке трансакције не постоје посебни стандарди. Усаглашеност Концептуалног оквира за финансијско извештавање и МРС/МСФИ има посебан значај како за састављаче финансијских извештаја, тако и за кориснике.

Између Концептуалног оквира финансијског извештавања из 2010. године и важећих МРС/МСФИ данас не постоји потребан ниво конзистентности када је реч о претпоставкама веродостојне презентације. Како је већ истакнуто, неутралности у одабиру и презентацији информација је у Концептуалном оквиру дата предност у односу на опрезност, која је, штавише, означена као непожељна, јер корисницима, сматра се, више користе неутралне информације. С друге стране, у не малом броју МРС/МСФИ садржани су захтеви који су утемељени управо на опрезности, тако да њихово испуњавање води презентацији конзервативних финансијских извештаја.

Чини се да је при опредељивању, ако се уопште треба опредељивати, неутралност или конзервативизам једноставно пренебрегнута околност да су нормативној основи финансијског извештавања данас садржана правила који потичу из два концепта: концепта историјског трошка и концепта фер вредности. Концепту историјског трошка који је старији је иманентна опрезност, док се новији концепт фер вредности повезује са неутралношћу. Последица овога је да имамо МРС/МСФИ који су изграђени на концепту фер вредности, као што су МСФИ 3, МСФИ 9, МРС 41, да набројимо само неке, али и Стандарде чији су захтеви утемељени на концепту историјског трошка и који стога садрже правила који су израз опрезности у вредновању и признавању. Анализа бројних МРС/МСФИ који садрже захтеве чија примена продукује финансијске извештаје који се одликују конзервативизмом, прелази оквира овог рада, ипак треба истаћи да МРС/МСФИ садрже правила на чијој примени настаје како неусловљени тако и условљени конзервативизам. Када јер реч о неусловљеном конзервативизму, онда је МРС 38 *Нематеријална улагања* добар пример, будући да онемогућава признавање као средстава улагања која се врше у истраживање и друге бројне облике нематеријалне имовине иако таква улагања могу доносити економске користи у будућности и подићи тржишну вредност пословног субјекта и избор метода и стопа отписа материјалних и нематеријалних улагања чија примерна доводи до тога да је обрачунати отпис виши од губитка економске вредности средстава која су предмет отписа.

Захтеви за асиметричним условима за признавање губитака и добитака, који су основа условљеног конзервативизма могу се, такође срести у већем броју МРС/МСФИ од којих само илустрације ради наводимо: признавање губитака по основу штетних уговора у МРС 37, признавање губитака по

основу обезвређења материјалних и нематеријалних улагања признавање у МРС 36, захтев садржан у МРС 2 да се залихе вреднују по нето надокнадивој вредности када је она нижа од њихове књиговодствене вредности и захтеви за признавање прихода по основу уговора са купцима у МСФИ 15.

С обзиром, примена одређених МРС/МСФИ доводи до потцењивања нето имовине и резултата пословног субјекта, због одлагања признавања датом обрачунском периоду добитака који нису тржишно верификовани и признавања свих насталих губитака, онда се не може очекивати да ће бити и испуњен захтев за неутралношћу информација у финансијским извештајима.

Присуство два концепта у МРС/МСФИ: концепта историјског трошка и концепта фер вредности јесте одраз чињенице да се финансијско извештавање налази у еволуцији, која има за циљ прилагођавање финансијског извештавања измењеним информационим потребама инвеститора и поверилаца. У Концептуалном оквиру финансијског извештавања та чињеница такође треба да буде присутна. Инсистирање да се веродостојна презентација услови неутралношћу презентираних информација није сврсисходно будући да у оваквој нормативној основи неутралност свих презентираних информација није могуће постићи. Једнако несврсисходно би било инсистирати и на томе да су веродостојно презентиране само оне информације које су опрезно одмерене.

Мешовита основа просто намеће као потребу да се у Концептуалном оквиру финансијског извештавања поред неутралности као услов веродостојне презентације нађе и опрезност, при чему опрезност треба да нуде схваћена само као разуман одговор на неизвесности који на прави начин узима у обзир несигурности које владају у окружењу и ризике са којима је повезано пословање ентитета. Претерано потцењивање имовине и обавеза, односно прецењивање расхода и потцењивање прихода ради стварања тихих резерви не може се означити као конзервативизам већ као инструмент управљања добитком, односно као инструмент креативног рачуноводства.

Уместо закључка

Упркос смањењу степена конзервативизма у финансијским извештајима у последњим годинама, конзервативно финансијско извештавање и данас представља широко распрострањену праксу. Разлоге за вишевековно коришћење опрезности у финансијском извештавању треба тражити у постојању потребе да несигурности и ризици повезани са пословањем ентитета буду на адекватан начин узети у обзир при утврђивању резултата и нето имовине.

Критике упућене конзервативном финансијском извештавању указују углавном на његове две слабости: то су потцењивање нето имовине и потцењивање резултата, које у наредним годинама може водити његовом прецењивању. Бројна емпиријска истраживања вршена у последњих петнаестак година су показала да конзервативно извештавање може повећати поузданост у финансијске извештаје и допринети заштити интереса поверилаца и инвеститора. Велики број аутора на основу извршених истраживања се слаже да примена неусловљеног конзервативизма даје најзначајнији допринос кроз повољан утицај на услове под којима се прибавља позајмљени као и сопствени капитал. Конзервативно финансијско извештавање, такође, доводи до смањења информационе асиметрије и тиме омогућава одређивање реалнијих надокнада менаџерима при склапању компензационих уговора, а под одређеним условима примена опрезности може довести до одлагања пореза на будуће периоде.

Истицање у први план информационих потреба инвеститора и поверилаца, што нарочито у развијеним земљама значи учесника на глобалним финансијским тржиштима, допринело је да се као услов за веродостојну презентацију информација исказаних у финансијским извештајима означи њихова неутралност. Разматрања су показала да је неутралност у презентацији финансијских извештаја њихова пожељна карактеристика. Она, међутим, може бити остварена само под одређеним условима који нису испуњени, тако да се може говорити само о неутралној презентацији појединих позиција у финансијским извештајима.

Искључење опрезности као претпоставке веродостојне презентације учинило је неконзистентним Концептуални оквир за финансијско извештавање и МРС/МСФИ. Конзистентност која би се оправдано очекивала јер је Концептуални оквир основа за ревидирање постојећих и доношење нових стандарда, озбиљно је нарушена означавањем опрезности као непожељне одлике информација у финансијским извештајима и истовременим присуством у бројним стандардима захтева који су израз опрезности. Можда најјаснији доказ да је у МСФИ не одустаје од опрезности јесте МСФИ 9 који садржи захтеве за признавање не насталих, већ очекиваних губитака по основу кредитног ризика.

Околност да је су МРС/МСФИ изграђени на мешавини два концепта: концепта историјског трошка са којим је чврсто повезана опрезност и концепта фер вредности за који се везује неутралност, чини се сама по себи сугерише да ће информације које се презентирају у финансијским извештајима бити такође мешавина оних које су неутралне и оних које су резултат било примене условљеног и/или неусловљеног конзервативизма. Опре-

зност и неутралност у презентацији информација у финансијским извештајима се не морају међусобно искључивати.

Поновно увођењем опрезности у Концептуални оквир за финансијско извештавање, које од Одбора за стандарде финансијског извештавања траже не само појединци – ауторитети у подручју финансијског рачуноводства, већ професионална тела рачуновођа Велике Британије, Немачке, Италије, допринело би не само успостављању конзистентности између Концептуалног оквира за финансијско извештавање и МРС/МСФИ, већ и прихватању чињенице да и у данашњим околностима примена конзервативизма у финансијском извештавању доприноси заштити интереса поверилаца и инвеститора.

Заштита интереса инвеститора и поверилаца од кључног је значаја за стварање повољне климе за улагања. Финансијски извештаји при чијем се састављању уважава захтев за опрезношћу представљају извор поузданих информација за доношење одлука о улагањима и за оцену исплативости извршеног улагања. Ово је нарочито значајно за домаће, али и стране инвеститоре чија су улагања у пословне субјекте израз трајног интереса.

Литература

- Ball, R. & Shivakumar, L. (2005). The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition, преузето 15.1.2015. са SSRN: <http://ssrn.com/abstract=871092> <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.871092>
- Ball, R., Kothari, S.P. & Nikolaev, V. (2011). On Estimating Conditional Conservatism, <http://ssrn.com/abstract=1758702>, доступно 8.1.2015.
- Bassu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1), 3-37. p. 4
- Beaver, W.H. & Ryan, S.G. (2005). Conditional and Unconditional Conservatism: Concepts and Modelling. *Review of Accounting Studies*, 10, p. 302
- Bliss, J. H. (1924). *Management through accounts*. New York, NY: The Ronald Press Co
- Burlaud, A. (2014). Should Financial Statements Represent Fairly or be Relevant? Considering the IASC/IASB Conceptual Framework, p. 15
- Garcia L. & Mora, A. (2004). Balance sheet versus earnings conservatism in Europe. *European Accounting Review*, 13, p. 261-292
- Garcia, B., Garcia, J.M. & Penavla, F. (2010). The Effect of Earnings Management on the Asymmetric Timeliness of Earnings. *European Accounting Review*, Vol. 13, No. 2, pp. 261-292, 2004
- Dichev, I.D. & Ross, S. M. (2008). Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years. *The Accounting Review*, 2008 - aaajournals.org
- Embring, H. & Wall, J. (2012). Accounting Conservatism in Sweden The effect of the IFRS adoption on conservatism in Swedish accounting, www.diva-portal.org/smash/.../FULLTEXT01.pdf

- IASB. Концептуални оквир за финансијско извештавање, <http://mfinfo.gov.rs/UserFiles/File/MRS/2014/Konceptualni%20okvir.pdf>
- Irwin, R., Homewood, IL., Penman, S. H. & Zhang, X. J. (2002). Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *Accounting Review* 77, No. 2.
- Kothari, S.P., Ramanna, K. & Skinner, D. J. (2010). Implications for GAAP from an Analysis of Positive Research in Accounting <http://ssrn.com/abstract=1413775>
- Parthasarathy, K. (2014). The Joint Effects of Monitoring and Incentive Alignment on Accounting Conservatism. *Accounting and Finance Research* Vol. 3, No. 4; p. 60.
- Paton, Stevenson, (1920). *Principles of Accounting*, New York: The Macmillan Company.
- Penman, S. H. & X.-J. (2002). Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. *Accounting Review* 77, No. 2,
- Penndorf, B. (1930). The relation of taxation to the history of the balance sheet. *The Accounting Review*, September: 243-251.
- Piot, C.P., Dumontier (2011). IFRS consequences on accounting conservatism within Europe: The role of Big 4 auditors, p. 37 <http://ssrn.com/abstract=1754504>
- Pope, P. i Walker, M. (1999). International Differences in the Timeliness, Conservatism and Classification of Earnings. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=185308> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.185308>
- Pope, P. i Walker, M. (2003). Ex- ante and ex-post accounting conservatism, asset recognition and asymmetric earning timeliness, Working Paper, Lancaster University and University of Manchester UK, <http://feb.kuleuven.be/eng/tew/academic/afi/pdfs/Conservatism%20%20Credit%20Ratings%2022.pdf>, p. 2.
- Statement of Financial Accounting Concepts No.2, 1980, paragraph 95. london.edu/xli.../Li%202010%20WP.pdf,
- Уредбу о трговини (Ordonnance pour le Commerce) <https://books.google.rs/books?id>
- Hellman, N. (2008). Accounting Conservatism under IFRS. *Accounting in Europe*. Vol 5. NO. 2, 71-100.
- Hendriksen, E. S. (1982). *Accounting Theory*. 4th edition
- Huijgen, C. & Lubberin, M. (2003). Earnings Conservatism, Litigation, and Contracting: the Case of Cross-Listed Firms. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32, 1275-1309.
- Christensen, J. & Demski, J. S. (2006). The Non-Neutrality of Reporting Standards https://server1.tepper.cmu.edu/seminars/docs/Christensen_paper2.pdf
- Шкарић Јовановић К. (2014). Утицај квалитета финансијског извештавања и бонитета дужника на услове задуживања. У *Девеџин међународни симпозијум о корпоративном управљању: Месито и улога државе у регулацији привреде* (стр. 203-220). Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске.
- Wang, J.L. (2013). Accounting Conservatism and Information Asymmetry: Evidence from Taiw, *International Business Research*. Vol 6, No. 7.
- Watts, R. (2003). Conservatism in Accounting, Part I: Explanations and Implications, *Accounting Horizons*, Vol. 17, No. 3. pp. 207-221.
- Whittington, G. (2010). Measurement in Financial Reporting. *ABACUS*, Vol. 46, No. 1.
- Xi Li. (2010). Accounting conservatism and the cost of capital: international analysis, phd.london.edu/xli.../Li%202010%20WP.pdf доступно 6.1. 2014.

Драган Микеревих¹

Услови и ограничења реиндустријализације као стратегије изласка из кризе

Conditions and limitations of reindustrialization as a strategy for getting out of the crisis

Резиме

Стратегија реиндустријализације, поготово малих земаља, једна је од могућих стратешких радњи које би омогућиле излазак из кризе. Колико ће тај процес трајати и с којим ће се потешкоћама суочити, зависи од анаптомије кризе сваке земље па и цијелој западној Балкана. Као лимитирајући фактори у раду су номинирани: глобални процеси, неусијешна транзиција и неефикасне институције. Специфичност мале балканске земље, Босне и Херцеговине као и Републике Српске је: макроекономска стабилност и инфузијенција јавних финансија који угрожавају одрживост пензијског система, здравствено осигурања и дјечју заштиту, што у цјелини негативно утиче на демографску и економску слику Републике Српске и Босне и Херцеговине.

Кључне ријечи: *глобализација, хладни рат, одрживост, транзиција, институције, макроекономска стабилност, јавне финансије.*

¹ Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, mikerevich@yahoo.com.

Summary

The strategy of reindustrialization, especially of small countries, is one of exit strategies from the crisis. How long this process will take and what difficulties it will face with depends on the anatomy of the crisis of each country including the entire Western Balkans. The following factors are nominated as limiting in this paper: global processes, unsuccessful transition and inefficient institutions. The specificity of a small Balkan country, Bosnia and Herzegovina and the Republic of Srpska is the macro-economic stability and the insufficiency of public finances that threaten the sustainability of the pension system, health insurance and child protection, all of which adversely affect the economic and demographic picture of the Republic of Srpska and Bosnia and Herzegovina.

Keywords: *globalization, the Cold War, sustainability, transition, institutions, macroeconomic stability, public finances.*

Увод

У многим земљама, а нарочито малим и неразвијеним, у структури бруто домаћег производа (БДП) највеће учешће има сектор услуга, што је случај и са босанскохерцеговачким ентитетима: Републиком Српском, гдје је у 2013. години највеће учешће трговине на велико и мало, и то 12,1%, и Федерацији Босне и Херцеговине 13,8%. Глобална економска криза учинила је видљивим све слабости оваквог привредног развоја и након 2008. године све више се у стручној јавности почело говорити о потреби реиндустријализације као једној од пожељних стратегија одрживог развоја. Међутим, да би до реиндустријализације уопште дошло, потребно је имати јаку економију и уређену државу, а у нашем случају обје претпоставке су, нажалост, упитне. Мале економије карактерише недовољна домаћа тражња и недовољни ниво штедње потребан за инвестиције, што се може надомјестити повећањем извоза и увозом иностране штедње што повећава спољну задуженост.

Дакле, на путу остваривања стратегије реиндустријализације постоје бројни услови и ограничења. У првом дијелу рада сагледаће се анатомија кризе земаља западног Балкана гдје су најмањи садржилац тих проблема глобални процеси, неуспјешна транзиција и неефикасне институције. У другом дијелу рада указаће се на лимитирајуће факторе остваривања стратегије, реиндустријализације у Босни и Херцеговини и Републици Српској гдје се указује на проблеме макроекономске стабилности и инсуфицијенције јавних финансија.

1. Анатомија кризе земаља западног Балкана

1.1. Глобални процеси – пресудни лимитирајући фактор индустријализације

Малим земљама,² као што је наша, с ограниченим домаћим тржиштем, ресурсима и ниском зарађивачком моћи биће веома тешко реконструисати индустријски сектор. Разлози су чисто унутрашње природе и нашег веома лошег имиџа у међународним оквирима, а могу се сагледати према World Bank: Doing business, што упућује на потребу дубоких реформи и предузимања различитих мјера за побољшање конкурентности, јер свака земља је одговорна за своју судбину. Зато нам се чини интересантним приступ холандске владе која је настојала идентификовати кључне економске секторе код којих је већ остварила конкурентске предности и које је даље могуће развијати путем смањења субвенција и пореза. У том циљу, остварила је сарадњу са екстерним носиоцима знања (универзитетима, институтима и слично). (Прашникар, 2014). Други, још пресуднији фактор су, заправо, актуелни политички и идеолошки процеси на глобалном плану који су отворили сукобе у Ираку, Сирији, Авганистану, Палестини, Либији, Украјини... које и данас одржавају, и нема сумње да смо се поново приближили опасностима „хладног рата“ који смо према неким већ једанпут „успјешно“ преживјели. Наиме, од Другог свјетског рата до данас развој европске институционалне архитектуре се може подијелити на четири кључне етапе (Лопандић, 2007):

- период „хладног рата“ у оквиру дубоке блоковске подјеле континената на два антагонистичка политичка блока (1947–1973);
- период „отопљавања“ односно детанта и постепеног превазилажења стања подијељене Европе (1973–1991);
- период „нове европске архитектуре“ односно нестанка блоковске подјеле, коју карактерише обједињавање свих европских земаља у заједничке паневропске организације (ОЕБС, Савјет Европе) и оријентација већине европских држава у Европску унију и у НАТО (1991–2004);
- период „заокруживања“ Европске уније њеним проширењем на земље Централне Европе и Медитерана, уз изузетке на Балкану (осим Хрватске), Кавказу и простору бившег Совјетског Савеза.

Иако је „хладни рат“ између идеологија капитализма и социјализма иза нас, он се с времена на вријеме појави, истина само у некој другој форми

² У складу са Кузнецовом дефиницијом под „малом земљом“ подразумева се земља до десет милиона становника. (Simon Kuznets „Economic Growth of Small Nations“ and Austin Robinson ed. (1960) The Economics consequences of the Size of Nations, New York, St. Martin`s Press) (Томаш, 2012).

– форми енергетске безбједности. Не само да смо свједоци већ мимо наше воље постајемо и учесници сучељавања Европске уније и Сједињених Држава, с једне, и Руске Федерације, с друге стране, око питања нафте и гаса, док се на другим дијеловима ове планете води битка око других двију битних стратешких сировина – хране и воде.

Западни Балкан (Хрватска, Босна и Херцеговина, Србија, Црна Гора, Македонија, Косово – UNMIK и Албанија) одувјек је био подручје нестабилне и веома турсне политичке и економске ситуације. Налазећи се на раскршћу интереса великих сила, овај простор се још увијек није успио стабилизovati и дефинисати као просперитетно, прогресивно и мирно географско подручје. Много је разлога за то: измијешаност етничких скупина, недефинисаност имена држава и њихових граница, дуга историја окупације од Отоманског царства и Аустроугарске империје, ратни сукоби деведесетих година прошлог вијека и најновије размирице између Запада и Русије због украјинске кризе.

Нема сумње да је један од кључних лимитирајућих фактора реиндустријализације и нашег опоравка управо у домену политике и већ дугог периода размишљања о томе да ли да се крећемо већ давно постављеним трачницама према Бриселу. Генеза самог проблема задире у далеку прошлост, и да би млађе генерације то разумјеле, начинимо кратку ретроспективу полазећи од Првог свјетског рата. Ови простори су након Првог свјетског рата били у оквиру нове државе – Краљевине Југославије (1918–1941), и то је била једна од најнеразвијенијих земаља Европе, са нешто богатијим сјевером (Словенија и Хрватска) и сиромашним југом. На самом почетку Другог свјетског рата, 1941, нестаје Краљевина Југославија и на крају рата 1945. настаје нова Југославија као резултат Народноослободилачке борбе као највећег организованог војног и политичког покрета у тадашњој окупираној Европи. Економија Босне и Херцеговине, као једне од шест тадашњих социјалистичких република у оквиру Југославије, остварила је у том периоду (1950–1990) највећи просперитет у својој историји. Тада је дошло до значајних структурних реформи које су се у Босни и Херцеговини темељиле на индустријализацији и развоју базне индустрије за потребе бивше Југославије (СФРЈ). Као што смо претходно напоменули, увијек је овдје у историји било проблема. У овом периоду двије групе проблема биле су посебно карактеристичне, једна која се односила на међународно окружење – Резолуција Информбироа 1948, и друга која се односила на велике противрјечности на којима се изграђивало тзв. југословенско заједништво (Јурчић и др., 2010). Као један од преломних догађаја, Резолуција Информбироа заправо је значила раскид са дотадашњим бољшевичким антиржишним догматизмом који је егзистирао у обланди идејно-теоријских основа реалног социјали-

зма и прелазак на потпуно нови друштвено-економски и политички систем под називом самоуправни социјализам. У односу на претходни, овај модел развоја већ је у почетку давао добре резултате, тако да је у првој декади забиљежена стопа раста друштвеног производа око десет процената. С обзиром на очигледне разлике у међународној политици, појавио се Покрет несврстаних који је у том периоду потпуно измијенио ситуацију која је до његове појаве карактерисала међународне односе и даље одвијање „хладног рата” између двију суперсила.

Када је ријеч о другој групи разлога, тј. противрјечности на којима се градило тзв. југословенско заједништво, највеће потешкоће које је требало константно савладавати односиле су се на историјско наслеђе које је оптерећивало односе у заједници (земљи) шест нација, пет језика, три вјере и уз многобројне разлике у традицији, образовању, култури и начину живота, као и сталним прерачунавањем шта се даје а шта добија из заједничке нам земље, Социјалистичке Федеративне Републике Југославије. Иако је први петогодишњи план 1947–1951. тадашње Југославије пропао дијелом и због претходно поменуте Резолуције Информбироа, економски развој је започет тек од 1950. с почетком функционисања самоуправног социјализма. Развој Социјалистичке Федеративне Републике Југославије и Босне и Херцеговине у том периоду најбоље се може сагледати компаративном анализом друштвеног производа, а не бруто домаћег производа, јер тада у обрачун нису узимане све услуге које се иначе урачунавају у величину бруто домаћег производа.

Табела 1.

Своје раста друштвеног производа у периоду 1953–89 (у %)

Период	СФРЈ	БиХ
1	2	3
1953–1960	8,9	7,4
1961–1970	6,3	5,4
1971–1980	5,7	5,5
1981–1889	0,5	1,2
1953–1989	5,3	4,8

Извор: Статистички годишњак СФРЈ, Београд, 1991.

Овако високе стопе раста су, у односу на земље реалног социјализма, умногоме подигле животни и друштвени стандард грађана, што је привлачило пажњу и интересовање и научника и политичара. У том смислу смо крајем осамдесетих година прошлог вијека били практично пред вратима Европске заједнице. Иако је и у том периоду било успона и падова, општи

тренд се кретао у правцу либерализације и попуштања политичких стега над науком и другим подручјима друштвеног живота, што нас је разликовало од земаља реалног социјализма. Међутим, и овај развој је био узрокован факторима изван југословенске привреде (Маџар, 2011), а више као посљедица замашних унилатералних трансфера из иностранства (1951–64) и тада погубног иностраног задуживања. При томе је раст био и по цијени исцрпљивања развојних шанси у будућем периоду експлоатацијом природних ресурса и по том основу убрзања повећања друштвеног производа, извоза, запослености и других макроекономских агрегата. Тај период карактерише ситуација да су претходне противрјечности у почетку биле мање видљиве, док су касније, у 80-им годинама 20. вијека, постајале све видљивије и изазивале све јаче тензије између република и покрајина што је изазвало кризу управљања, а то показују и подаци претходне табеле (од 1981. до 1989. године). Овдје треба истаћи и чињеницу да је Босна и Херцеговина у односу на све друге републике и покрајине и тада имала најнижу стопу раста друштвеног производа (1953–1989). Разлоге треба тражити у тадашњој структури привреде, која је била претежно базна, и у примарној расподјели дохотка, често путем депресијације цијена, а највише је била погођена потребом система (СФРЈ) за одржавање социјалног мира.

Осјетан пад темпа раста друштвеног производа у периоду 1981–1989. говори заправо о забрињавајућим структурним диспропорцијама, што је, према проф. Маџару, „природна тенденција у привредама које немају тржишта производних чинилаца, па стога развој појединих сектора, што значи и саму привредну структуру, опредељују ангажовањем и дјеловањем политичке воље”. (Маџар, 2011). Овај професор сматра да привреда може без већих посљедица подносити структурне неусклађености до одређеног нивоа, али након тога расположиви капацитети не могу да дају очекиване резултате, и управо то води у привредну стагнацију. У овом случају сви који доносе пословне одлуке треба да схвате да су данашњи проблеми непосредни изданак „јучерашњих рјешења”, а „данашња рјешења” ће се можда испоставити као „сутрашњи проблеми”. (Маџар, 2011). Да би се ублажиле унутрашње противрјечности тадашњег југословенског друштва, био је формиран и Савезни фонд за финансирање мање развијених подручја Југославије, а у тој функцији је дјелимично био и савезни буџет. Међутим, посматрајући ниво друштвеног производа по становнику, тај коефицијент неједнакости чак се и повећавао, рецимо, између Словеније, која је имала највиши ниво, и Косова, с најнижим нивоом друштвеног производа, и то са 3,8 у 1953. години (161,1/45,8) на 7,7 у 1989. години (199,0/25,6). Босна и Херцеговина је у том периоду у односу на (СФРЈ = 100) имала пад индекса друштвеног производа по становнику са 85,7 (1953) на 67,9 (1989. године).

(Јурчић и др., 2010). Тада је, слично као 1965, када је дошло до привредне реформе да би се ублажиле структурне диспропорције тог периода, дошло до покретања и остваривања у пракси дугорочног програма економске стабилизације чиме се жељело наставити с реформама које су започете још 1965. године. Међутим, економске реформе су спутаване политичким турбуленцијама након смрти Јосипа Броза када је у односима република и покрајина све више на површину избијао национализам различитих боја, при чему ни наука која је била ангажована на том пројекту није могла да превазиђе постојеће стање.

И овдје је показано да моћ политичара и њихова одговорност, како каже Маџар, колико год су утемељене и на аргументима засноване, немају обавезу, осим према онима који су их бирали и евентуално према онима који су их финансирали и на други начин подржавали да преузму гласове. Зато је основано поставити питање да ли на крају 80-их односно почетком 90-их година прошлог вијека треба тражити коријене наших посрнућа и развојне занемоћалости. То је, заправо, период почетка транзиције нашег друштва и увођења вишепартијског система. Док се на крају 80-их година у рјешавање наших проблема почела све више укључивати струка и наука и у том смислу ситуација изгледала све извјеснија и боља, на политичким питањима су се ствари све више компликовале, тако да су Словенија и Хрватска на основама Устава из 1974. тражиле (и оствариле) осамостаљење, што је и дио руководства у Босни и Херцеговини такође покушао мимо интереса српског народа. Наступили су несретни сукоби и ратови који су кренули од Словеније, преко Хрватске до Босне и Херцеговине који су трајали четири године да би 21. новембра 1995. дошло до потписивања Дејтонског мировног уговора. Од тада ступа период економског опоравка Босне и Херцеговине, која се према Дејтонском споразуму састоји од два равноправна ентитета: Републике Српске и Федерације Босне и Херцеговине и који су даље надлежни и одговорни за економску политику. Практично, од Дејтонског мировног споразума започет је и процес транзиције како би не само Босна и Херцеговина већ цијели западни Балкан умјесто попришта сукоба постао мјесто инвестирања и развоја. И поред видног опоравка инфраструктуре и економије у Босни и Херцеговини у периоду до 2000. године, сукоби на Косову и Метохији 1999. зауставили су просперитет овог региона све донедавно када су започети разговори Београда и Приштине и најзад окончани Бриселским споразумом који се у преговарачком процесу двију страна настоји имплементирати на терену.

Међутим, ту, нажалост, није крај политичких тензија јер се најновија украјинска криза неминовно прелама преко малих земаља, па и земаља западног Балкана, што се негативно одражава на свеукупни пословни ам-

бијент који спутава настојање и потребу ових земаља за реиндустријализацијом и опоравком привреде. У склопу ових тензија и губитка повјерења између Запада и Русије поново су се „разбуктале” страсти између Албаније и Србије што се демонстрирало како током фудбалске утакмице између репрезентација Србије и Албаније тако и приликом самита 16 земаља југоисточне Европе и Кине у Београду крајем прошле године и најновије непријерено истицање неке нове карте Албаније.

Уколико се томе додају и тензије у срцу Европе и терористички напади на редакцију француског сатиричног недељника „Шарли Ебдо”, основано је устврдити да политичке прилике односно неприлике нису у функцији стварања повољног амбијента за реализацију стратегије реиндустријализације и опоравка привреде земаља западног Балкана. Такав закључак проистиче из прости чињенице да се у оваквом политичком амбијенту тешко може очекивати ширење трговине робом и услугама и подстицање инвестиција у оквиру њихових правичних, стабилних и предвидивих правила која земаљама региона даје СЕФТА-споразум. Неповјерење које је присутно у политичким односима између појединих земаља у региону објективна је баријера за формирањем и функционисањем „Балканске мреже кластера”, која би могла бити у функцији реиндустријализације као важном фактору нашег будућег развоја што се неминовно одражава и на цијену новца. Дакле, основано је указати да на цијену новца утичу и промјене на глобалном плану, које нису само економске, већ и политичке. Наиме, данашњи међународни политички поредак заснива се на односу снага и моћи након завршетка Другог свјетског рата, гдје су економску и војну моћ имале Сједињене Државе. С друге стране, Њемачка и Јапан су у том рату били порушени и поражени, док су Бразил, Русија, Индија и Кина (БРИК) били економски неразвијени, а Русија уз то и исцрпљена. Данашња економска карта свијета очигледно је сасвим другачија од прије шездесетак година. Сједињене Државе су и даље водећа економија, војна и политичка сила свијета, а слиједе је Јапан, Њемачка, Кина, Индија, Русија и Бразил. Економска снага земаља БРИК-а очигледно није у сразмјери са политичком моћи тих земаља, а за рјешавање глобалних проблема нужен је њихов економски потенцијал и расположива природна богатства. Како ће се на глобалном плану разријешити **потреба** за економским добрима и расположивим природним ресурсима и **тежња** за интензивнијим учешћем у креирању одлука у међународној политици, видјеће се релативно брзо рјешавањем кримске кризе из чега ће се моћи закључити да ли се улази у нову еру преобликовања политичке карте свијета па и земаља западног Балкана. Било како да се ово ријешити, треба схватити да глобализација умјесто међународних институција и међународне политике договорене током Другог свјетског рата, и оваквог ММФ-а и Свјетске

банке, треба нове, глобалне институције и глобалну политику, ма шта се под тим подразумејавало. То, прије свега, што случај рефередума на Криму није усамљен. Очекују нас нови изазови и поред негативног изјашњавања Шкотске о независности од британског Краљевства, тежња Каталоније за самосталношћу од Мадрида, регије Венето (коју сачињавају провинције: Белуну, Падова, Ровиго, Тревизо, Венеција, Верона и Вићенца) од Рима и низ других случајева у свијету. Искуства Дејтонског мировног споразума и стварање у Босни и Херцеговини двају ентитета, Републике Српске и Федерације Босне и Херцеговине, арбитражне одлуке о Брчко Дистрикту Босне и Херцеговине, као и у недавној прошлости Бриселског споразума Републике Србије и УМНИК Косово, подразумејаву и веома тешке преговоре о судбини имовине и обавеза. И у случају украјинске кризе и кримског референдума треба очекивати тешке и дуготрајне преговоре Украјине и Руске Федерације о питањима имовине и обавеза, као и о судбини обостраних циљних санкција, Вашингтона и Брисела, с једне, и Москве, с друге стране. Међутим, извјесно је да ће глобална политика и политички односи у свијету и даље битно утицати на глобалне економске односе (у овом случају између Европске уније и Руске Федерације) који ће непосредно утицати и на цијену новца на међународном тржишту, а онда и на сваком националном тржишту понаособ а тиме и шансама за остваривање стратегије реиндустријализације земаља западног Балкана.

1.2. Неуспјешна транзиција

Готово све земље западног Балкана почетком 90-их година прошлог вијека имале су лошу макроекономску ситуацију. Многе од њих су прошле период високе инфлације и неочекиваног пада бруто домаћег производа. То је, прије свега, била посљедица распада претходне нам заједничке државе а с њом и јединственог тржишта, ратова, одгађања кључних реформи, санкција међународне заједнице и бомбардовања које је извршио НАТО. Колико год је било тешко поднијети НАТО бомбардовање, чини се да је разорна инфлација начинила веће штете. Монетарни слом који се тада десио на најбољи начин осликавају слиједеће бројке. У јануару 1994. инфлација је достигла 5.578.000.000.000.000 одсто годишње, односно 313,5 милиона одсто мјесечно, или 62 одсто дневно или два одсто на сат. Трагичну динамику суноврата динара на врхунцу хиперинфлације показују слиједећи подаци. Дана 3. јануара 1994. њемачка марка је имала вриједност од 7.000 динара, а 23. јануара те године имала је вриједност од 15 милиона динара. Оваква хиперинфлаторна пракса је у многим елементима „надвисила” инфлацију свих постсоцијалистичких земаља, па и надалеко познату њемачку инфлацију из 1923. године. Тадашњи гувернер Народне банке Драгослав

Аврамовић је на основама успостављања „еквilibријума цијена” успио у почетку функционисања свог Програма монетарне реконструкције од 24. 1. 1994. године сузбити ову ријетку пошаст. Када је овај монетарни систем постао сметња опстајању тадашњег политичког режима, и он је 16. маја 1996. године смијењен, што је касније проузроковало дивљање цијена и инфлације. У Босни и Херцеговини у првим послеријатним годинама уз помоћ донација међународне заједнице забиљежене су изузетно високе стопе привредног раста (1996. преко 80%) те је лондонски *The Economist* 2005. године Босну и Херцеговину рангирао на прво мјесто у свијету по критеријуму раста реалног бруто домаћег производа.

У односу на земље Централне и Источне Европе због тензија и ратова на Балкану дошло је до деиндустријализације током 90-их година и смањења учешћа индустрије и пољопривреде у структури бруто домаћег производа. Због претходно наведених разлога закаснило се и у приватизацији и реструктурирању грана и дјелатности, тако да су изостали резултати на овом плану, а на основама „Вашингтонског консензуса” ишло се на ширење услуга које постају доминантан сектор у готово свим земљама са високим учешћем у бруто домаћем производу. Дакле, наша транзиција, као и транзиција многих других социјалистичких земаља и земаља у развоју, заснивала се на „Вашингтонском консензусу”, тј. програму економских реформи који је проистекао са вашингтонског састанка J. Williamsona, који је, према Д. Стојанову, подразумевао:

- отвореност националне привреде, тј. либерализацију економских односа с иностранством како би се домаћа привреда изложила свјетској конкуренцији;
- конвертибилност националне валуте;
- рестриктивну монетарну политику, тј. политику „јаког” новца;
- финансијску дисциплину;
- редуковање улоге државе на минимум, који се углавном своди на креирање услова за нормално пословање приватног бизниса;
- велике фирме које се замјењују малим и средњим предузетницима као носиоцима привредног развоја;
- приватизацију државне имовине као једног од кључних елемената пакета;
- индустријску, спољнотрговинску политику и политику „дохотка”, при чему се кејнзијански економски инструментариј одбацује.

У оквиру ове доктрине реформске промјене морају бити драстичне, свеобухватне и брзе, што се од Сакса и Липтона закључак изводи из цитата боливијског министра планирања који је рекао: „Ако хоћеш мачки откинути реп, учини то у једном потезу, а не мало-помало.” (Стојанов). Међутим,

приватизација и сама транзиција је не само економски већ и политички процес који се одвијао под надзором и диригентском палицом ММФ-а и Свјетске банке. Чини се да са ове временске дистанце не би било сасвим исправно за све наше садашње недаће кривити само неуспјешно спроведену приватизацију. Наиме, транзијска рецесија, распад јединственог југословенског тржишта, санкције међународне заједнице и бомбардовање и те како су утицали на наш привредни раст. У цјелокупном овом периоду Босна и Херцеговина и њени ентитети нису успјели поправити изузетно лош привредни амбијент и грешке у економској политици, што је касније проузроковало спори опоравак привреде. Глобална финансијска и економска криза из 2008. године отворила је и нека важна питања о стратегији транзиције и моделима економског развоја. У преиспитивању дотадашњих теорија и политика мноштво је одговора зашто Балкан данас касни за земљама Централне и Источне Европе када је прије двадесетак година био у завидној предности.

При томе треба имати у виду и да смо се у прошлости превише ослањали на страни капитал и у том смислу треба сагледати и мјесто и улогу страних банака прије и послје глобалне кризе.

Наиме, улазак страних банака на тржиште југоистока Европе имао је за посљедицу велику кредитну експанзију у региону. То се може објаснити чињеницом да до тада нисмо имали довољан кредитни потенцијал домаћих банака, тако да је овај облик финансирања био недовољно заступљен. Глобална финансијска криза је овај узлазни тренд кредитног финансирања зауставила, што упућује на констатацију да је утицај банкарског сектора па и страних банака у земљама региона различита у периоду прије и послје избијања глобалне финансијске кризе. Наиме, прије избијања кризе присуство страних банака на тржишту региона повећало је могућности за кредитирање предузећа што је повећало продукцију, раст запослености и приходе од продаје. У тој експанзији кредитирања реалног сектора није било готово никакве разлике између домаћих и страних банака. Међутим, са кризом која је наступила 2008. године понашање домаћих и страних банака почиње да се увелико мијења из разлога што су се проблеми са хипотекарним заложницама преко великих финансијских групација пренијеле из Сједињених Држава у Европу (UniCredit group, Erste, КВС и други), док домаће банке углавном тој врсти ризика нису биле изложене. Пошто су велике банкарске групације имале нагли пад вриједности комплексних финансијских актива, дошло је до пада показатеља адекватности капитала. Као посљедица продаје активе са великим дисконтом, коју су посједовали, дошло је до пада тржишних вриједности тих актива и слабљења кредитног потенцијала, те банке нису биле у стању да позајмљују новац. Због високе

зависности реалног сектора у Европи од кредита то је неминовно усложнило њихово пословање, тако да је дошло до преношења кризе финансијског на реални сектор привреде. Као резултат претходног стања десила се неликвидност предузећа која касне у исплатама својих обавеза према добављачима, запосленима, фискусу. Та неликвидност је посљедица, прије свега, нередовног извршења обавеза државе у којима је, у тим кашњењима предњачила, с једне, и заостравање услова кредитирања од банака (домаћих и страних) због високог процента проблематичних кредита, с друге стране.

1.3. Неefикасност институција

Због специфичних прилика из 90-их година прошлог вијека кроз које су прошле земље западног Балкана дошло је до слабљења институција државе. То је проузроковало слабљење формалних а јачање неформалних институција што је резултовало високим учешћем рада у сивој зони, а притом и раст корупције и криминала. Зато приватизација и свеукупна транзиција нису дале очекиване резултате, што показују и подаци наредне табеле.

Табела 2.

Рані-листа Свјетске банке земаља по условима за отварање и развијање бизниса за 2014. годину

Земља	Мјесто на листи
1	2
Албанија	90
Босна и Херцеговина	131
Црна Гора	44
Македонија	25
Словенија	33
Хрватска	89
Србија	93

Извор: doingbusiness.org/rankings

На основу података из претходне табеле Босна и Херцеговина по условима за отварање и одвијање бизниса у региону опет видно заостаје у односу на све бивше републике у претходној Југославији. Оно што је симптоматично у односу на 2013. годину, када је Босна и Херцеговина заузимала 126. мјесто, ми смо у очима међународних инвеститора погоршали своју позицију (131). Посљедица лошег пословног амбијента за инвестирање је стање и кретање бруто домаћег производа. Наиме, бруто домаћи производ по становнику према куповној моћи (април 2013) Босна и Херцеговина је поред Албаније опет у најлошијој ситуацији јер заузима 98. мјесто

са 8406,07 долара. Иако је Албанија у већини параметара боља од Босне и Херцеговине, овдје је ријетко лошија јер заузима 99. мјесто са 8290,46 долара, док је Словенија 35, Хрватска 54, Црна Гора 78, Македонија 84. и Србија на 86. мјесту. У 2014. години ситуација се није промијенила набоље јер је Босна и Херцеговина на самом дну листе земаља коју објављује EUROSTAT, са 29% европског просјека док је Албанија на нивоу 28%. Уколико би Босна и Херцеговина остваривала просјечни годишњи раст од 1,5%, колико је кориговани раст за 2015. годину од стране Свјетске банке, требало би јој 84 године да достигне тренутни просјечни бруто домаћи производ по становнику Европске уније на паритетној основи куповне моћи. Дакле, понавља се ситуација која је била у претходној Југославији од 1953. до 1989. године када је Босна и Херцеговина биљежила најмање стопе раста друштвеног производа. Очигледно да досадашња спроведена приватизација није довела до опоравка привреде. Иако приватизација није завршена, држава при томе није адекватно ријешила питање јавних предузећа, са изузетком Телекома кога је продала, а остварена средства веома нерационално потрошила па се стручна јавност само пита шта је слједеће на продаји. Да би могла почети да рјешава веома лоше пословање и незавидну финансијску ситуацију реалног сектора и почети са реиндустријализацијом, требала би имати повољнији пословни амбијент и бољи кредитни рејтинг Босне и Херцеговине који је и према S&P и према Moody's-у у нивоу шпекулативног, тј. веома високог кредитног ризика В односно В/3 – стабилан, респективно. Овдје је заправо ријеч о конкурентности гдје опет показујемо своју неспособност за веће учешће у укупном свјетском бруто домаћем производу. На основу извјештаја о конкурентности за 2013/14. годину, који редовно издаје Свјетски економски форум у Давосу, Босна и Херцеговина (87. мјесто) веома је слабо котирана, гдје су у региону само лошији Албанија (95) и Србија (101). Многи инвеститори сматрају да је бирократија највећи кочничар нашег опоравка на свим нивоима власти. У условима када се неко појави са идејом, храброшћу и одлучношћу да уложи свој новац у неки од пројеката, обично (част изузетима) мора да прође кроз пакао „хрвења” са бирократијом умјесто да га та администрација на најкоректнији и најпрофесионалнији начин прими и интерактивно учествују на том послу. Уколико томе додамо и ажурност, боље рећи неажурност, нашег правосуђа и непредвидљивост његових пресуда, онда стварно на том плану тешко можемо имати позитивна очекивања, јер пресудни фактор успјеха и на овом плану чини велика ангажованост, иницијатива и стручност (образованост), да не кажемо и васпитање људи у локалној самоуправи до Владе и Савјета министара Босне и Херцеговине. Уколико се на овом плану начине очигледне нужне промјене, онда и локалне самоуправе и Влада могу бити снажни генерато-

ри економског развоја. У супротном, уколико и даље инвеститорима због своје неажурности пролонгирамо рокове за добијање грађевинске дозволе, тешко можемо очекивати било какав опоравак јер то не трпи „регуларни” инвеститор.

Посљедица слабих институција је ширење сиве зоне пословних активности, што погодује расту криминала и корупције, а то неминовно зауставља било какав економски раст и развој. Иако криминал и корупција нису само својствени нама, они највише погађају управо оне најсиромашније. Јавне набавке су погодно тло за раст ове највеће пошасте савременог друштва. Само у посљедњих неколико година као кула од карата почели су да „падају” највиши званичници земаља широм југоисточне Европе. Први такав примјер забиљежен је у случају румунског премијера Андријана Настасеа, који је осуђен на четири године затвора због корупције и изнуде. У Словенији је за корупцију прозван и осуђен премијер Јанез Јанша и због тога је склизнуо с власти, затим Иво Санадер у Хрватској. Када бисмо се само дјелимично осврнули на ове случајеве и примијенили дјелић арсенала вјештина форензичког рачуноводства, могли бисмо закључити да се готово ни једна од ових афера није одиграла без великих компанија и банака из западне Европе која је „оличење и стандард транспарентности”. Нема сумње да су компаније и банке са Запада на доктринираним ставовима „Вашингтонског консензуса” уз машинерију ММФ-а и Свјетске банке добро искористиле тада толико хваљене и препоручиване моделе приватизације и транзицију цијеле југоисточне Европе да су дошли до уносних послова, али и уз помоћ високих локалних званичника и владиних чиновника. Дакле, захваљујући корупцији, мале локалне банке са Запада постају регионални играчи, а велике компаније досежу до послова и профита који до тада нису могле ни сањати. Све транзицијске земље Балкана на ранг-листи за 2014. годину Transarency International-а спадају у висококорумпиране (са прикупљених 39 до 48 поена), и то: Босна и Херцеговина је на 80 мјесту (са 39 поена), Албанија 113 (са 33 поена), Црна Гора на 76 (са 42 поеном), Македонија 64 (са 45 поена), Хрватска на 61 (са 48 поена), Србија на 78 (са 41 поена). Најбоље пласиране земље у овом погледу су Данска (92), Нови Зеланд (91) и Финска (89), а слиједе их Шведска (87), Норвешка (86) и Швајцарска (86).

Такав ниво криминала и корупције, наравно, нарушава економске слободе. Иако је капацитет економских слобода за професора Маџара (Маџар, 2012) још један мутан, у ствари неразумљив израз као неко специфично опште добро, он се, ипак, користи као показатељ потребних услова за друштвени напредак. Овај показатељ, кога објављује америчка фондација „Харитиц” и „Wall Street Journal” обухвата оцјену власничких права, слободе од корупције, јавне потрошње, фискалних и пословних слобода, слободе рада,

монетарних, трговинских, инвестиционих и финансијских слобода. Када је ријеч о земљама у региону, Босна и Херцеговина је најлошије пласирана јер заузима 101. мјесто од 178 рангираних земаља, док је најбоље рангирана Македонија (43), а слиједе Црна Гора (68), Словенија (74), Хрватска (87) и Србија која је на 95. мјесту.

Ови подаци указују и на потребу дубљих институционалних реформи, а посебно у вези са искорјењивањем корупције и обезбјеђењем независности правосуђа, што је од кључне важности за даље унапређење економских слобода и побољшање економског раста и опоравка. Само на тај начин могу се приволити домаћи и страни инвеститори да започну реализацију своје пословне идеје на овом простору. У супротном, и даље ћемо имати ситуацију да је држава уз додатно задуживање највећи инвеститор, што је у дугом року погубно јер нестају радна мјеста у приватном сектору, а наша срећнија и извјеснија будућност је управо у том сектору. Да би до тога дошло, треба сузбити сиву економију и направити ред у јавним предузећима. Вјеровање да ће „невидљива рука тржишта” довести нашу привреду у ред очигледно се није обистинило, па се на велика врата поново враћа „видљива рука државе.” Међутим, шта очекивати од оваквих некомпетентних институција државе које могу само продуковати афере попут: Бирача, Бобар банке и слично, што још више отежава ионако тешку економску и социјалну ситуацију у земљи и уноси све мрачније перспективе.

2. Лимитирајући фактори остваривања стратегије реиндустријализације у Босни и Херцеговини и Републици Српској

2.1. Макроекономска стабилност – услов без кога се не може

Док је глобализација циљно усмјерена да у економском смислу цијелу планету претвори у јединствен економски простор, Босна и Херцеговина је као мала земља још увијек далеко од тога и данас је у великој мјери фрагментирано тржиште.

Многи аутори сматрају да глобализација као процес којим се смањују или пак потпуно уклањају баријере у међународној трговини великим земљама доноси корист, а малим само трошкове. Уколико ту тезу прихватимо, онда нам фрагментираност босанскохерцеговачког тржишта доноси још додатне трошкове и немогућност њиховог оптимизирања. За побољшање на овом плану нису нам потребне велике конференције или пак промјена Устава, већ само промјена нашег понашања и циљног усмјерења, јер ћемо прије или касније морати признати да национална тржишта поготово

малих земаља губе на значају јер су већ одавно постала глобална. С обзиром на ограниченост малих тржишта, мале земље у правилу су више зависне од извоза него велике, тако да је нужно прилагођавање њихових националних привреда што се неријетко постиже промјеном индустријских политика и интензивнијом заступљеношћу оних с већом додатом вриједношћу. Нужност драматичних промјена није искључиво висок ниво јавне потрошње, о чему се често може прочитати, већ низак ниво бруто домаћег производа („мала погача”). Пошто се национални доходак ствара у производњи, логичан је закључак да је за његово повећање потребно креирати систем, мјере и инструменте за повећање производње. Током историје бруто домаћи производ од почетка индустријске револуције почео је много брже расти захваљујући повећању индустријске производње, иако је његов удио данас знатно мањи и изазива друге нежељене посљедице. Неке од тих посљедица су и високи дефицити буџета и јавни дугови држава па и Босне и Херцеговине и Републике Српске. Овдје је ријеч о још једној заблуди на релацији узрок – посљедица јер очигледно да високи буџетски дефицити и јавни дугови нису имали за посљедицу лошу економску и социјалну политику, већ обрнуто. Зато рјешења треба тражити у промјени економских а тиме и индустријских политика у земљама региона па и Републике Српске. На то указује и упоредна анализа бруто домаћег производа двају ентитета Босне и Херцеговине:

Табела 3.

Бруто домаћи производ у Републици Српској и Федерацији БиХ у 2013. години

ОПИС	Република Српска	Структура	ФБиХ	Структура
1	2	3	4	5
1. Пољопривреда, шумарство и риболов	836.493	9,7	739.887	4,5
2. Вађење руда и камена	188.788	2,2	398.121	2,4
3. Прерађивачка индустрија	669.986	7,8	1.982.351	12,0
4. Производња и снабдијевање електричном енергијом, гасом, паром и климатизација	349.845	4,2	600.860	3,6
5. Снабдијевање водом, комуналије, управљање отпадом...	93.478	1,1	201.904	1,2
6. Грађевинарство	369.345	4,3	636.420	3,8
7. Трговина на велико и на мало	1.040.807	12,1	2.285.800	13,8
8. Информације и комуникације	439.201	5,1	786.409	4,8
9. Финансијска дјелатност и осигурање	245.356	3,0	715.701	4,3

ОПИС	Република Српска	Структура	ФБиХ	Структура
1	2	3	4	5
10. Стручне, научне и техничке дјелатности	269.290	3,1	455.269	2,8
11. Административне и помоћне услужне дјелатности	38.068	0,4	132.353	0,8
12. Јавна управа и одбрана, обавезно социјално осигурање	879.332	10,2	1.428.556	8,6
13. Образовање	401.034	4,7	837.826	5,1
14. Дјелатност здравствене заштите и социјалног рада	431.170	5,0	776.535	4,7
15. Остало	941.923	16,	1.989.281	15,0
16. УКУПНО дјелатности	7.194.116	83,8	14.067.273	85,0
17. ФИСИМ (минус)	195.933	2,3	511.840	3,1
18. БРУТО ДОДАТА ВРИЈЕДНОСТ	6.998.183	81,5	13.555.433	81,9
19. Порези на производе минус субвенције на производе	1.586.789	18,5	2.998.707	18,1
20. БРУТО ДОМАЋИ ПРОИЗВОД	8.584.972	100,00	16.554.140	100,0

Извор: Статистички годишњак Републике Српске 2014. године

Подаци претходне табеле очигледно показују да пут повећања раста производње а тиме и друштвеног развоја води преко промјена индустријских политика при чему треба структурним промјенама извршити прелаз из нискоакумулативних у високоакумулативне гране и дјелатности. То се неће постићи само успостављањем фер правила игре јер тржиште не настаје само по себи и природним поретком ствари, већ и подршком нетржишних институција, јер је држава, поред тога што све више постаје активни актер на тржишту, на том тржишту и регулатор. Оно што карактерише наше привредноправне прописе је неизвјесност, несигурност, несталност, неслобода, политизација што привреда као веома осјетљив механизам не трпи.

Уколико се привредна регулатива, као код нас, нађе у раљама политике врло брзо неће бити у стању да служи ни политици која је присваја, а ни привреди ради које постоји (Васиљевић, 2012) што показују подаци о пословању привреде Републике Српске од 2002.-2013. године:

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Недостатајући капитал (мил. KM)	1.399,2	1.339,9	1.493,7	1.581,3	1.476,6	1.748,2	1.819,9	2.640,0	2.401,0	2.469,7	2.701,5	2.210,0
Стопа покривености залиха нето обртним фондом (%)	8,64	18,16	13,28	7,6	28,6	33,85	49,28	15,13	14,1	22,12	12,5	32,6
Губици привреде (мил. KM)	2.453,9	2.639,7	2.517,8	2.793,3	2.873,2	3.130,9	3.134,7	3.807,2	3.778,7	4.026,8	3.801,9	4.473,8
Стопа задуженост привреде (%)	25,3	27,3	23,5	27,6	28,3	32,2	36,4	40,5	37,6	39,7	41,5	44,5

На основу претходних података, може се констатовати да реални сектор у Републици Српској нема интерних извора самофинансирања и да је орјентисан претежно на позајмљени капитал. На позајмљени капитал принуђени су и привреда и држава тако да се у условима већ започетог валутног рата може очекивати и раст цијене капитала. Наиме, пошто политика штедње коју је заговарала Њемачка није дала резултате на плану привредног раста у еврозони Европска централна банка (ЕЦБ) се одлучила на доштампавање преко 1,1 билион евра од марта ове до септембра 2016. године, сматрајући да је девалвација евра лакши пут до привредног опоравка земаља еврозоне. С објављивањем овог плана од стране ЕЦБ вриједност евра је спуштена на најнижи ниво од 2003. године, док су злато и сребро одмах поскупјели. Током 2014. године евро је већ изгубио 18% вриједности у односу на амерички долар и наставио да пада и у 2015. години. С обзиром на процјене ММФ-а с почетка ове године да ће глобална привреда у 2015. години расти мање него што се предвиђало (3,5%) с изузетком Сједињених Држава којима се предвиђа раст од 3,6% у односу на претходно прогнозирани од 3,1%, еврозону очекује раст тек од 1,2%. То је можда и био одлучујући сигнал да се на овај начин де факто девалвира евро. Ослабљени евро практично улази у глобални рат валутама како би подстакло конкурентност и извоз еврозоне, што ће угрозити већ спомињани снажни раст америчке привреде, што неће остати без одговора с њихове стране. Наиме, на тај начин, ојачани долар смањује конкурентност и пријети да угорзи снажан раст америчке привреде. Глобална валутна кретања ће на овај или онај начин утицати и на нас. Девалвацијом евра, долар ће бити скупљи и за отплату кредита које имамо од Свјетске банке, ММФ-а и других кредитора (гдје је задужење у доларима) требаће нам више конветибилних марака за отплату дугова јер је она чврсто везана за евро. Поред јачања долара на сервисирање наших дугова негативно ће утицати и очекивани раст цијене капитала (повећа-

ње каматних стопа) на међународним финансијским тржиштима што ће се одразити на оне кредите за које је уговорена варијабилна каматна стопа. Скок каматних стопа негативно ће утицати на сам процес реиндустријализације јер, како смо претходно констатовали, највећи дио нових инвестиција ће се финансирати из позајмљеног капитала. Нажалост, то нису и једини ограничавајући фактори наше реиндустријализације. Чини се да се у свему томе потцјењује мјесто и улога образовања у процесу реиндустријализације. Наиме, образовање је кључни фактор конкурентности савремених предузећа и националних економија који конкурентску снагу све више проналазе кроз нуђење креативних идеја, иновативних експертиза и компетентностима које су, између осталог, и резултат система образовања у једној земљи. Унапређење овог система код нас је од изузетне важности за привредни раст и развој, те конкурентност националне привреде. Зато је основано претпоставити да је једино сигурно да квалитетан систем образовања доприноси, у дугом року, повећању продуктивности и иновативности, на основу развоја компетенција радно активног становништва и бржег развоја трансфера знања из образовних и научноистраживачких институција у различите гране и дјелатности привреде. За отпочињање процеса реиндустријализације требају нам, дакле, кадрови с адекватним знањима о новим технологијама као и вјештинама које образовање пружа и по чему смо некада били препознатљиви, што нажалост данас то нисмо.

2.2. Инсуфицијенција јавних финансија

Тренутно стање наших јавних финансија карактерише његова занемоћност односно инсуфицијенција јер не могу удовољити захтјевима и потребама нараслог јавног сектора што ће се илустровати стањем и процесима у:

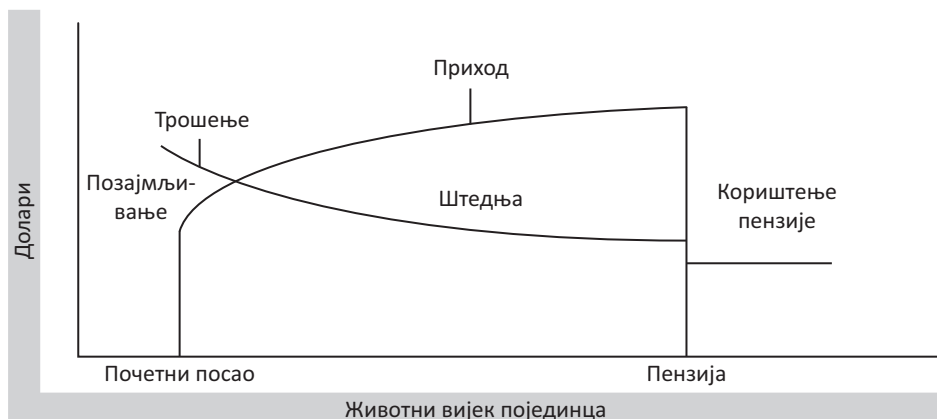
- систему пензијског осигурања,
- здравственом систему,
- систему дјечје заштите.

2.2.1. Економско-финансијска одрживост пензијског осигурања

Систем пензијског осигурања веома је важно питање како за појединца тако и за друштвену заједницу. Путем пензијског осигурања појединци обезбјеђују материјалну сигурност за вријеме када престану радити и када престану зарађивати, а то на најбољи начин показује наредна слика. (Микеревих, 2010.)

График 1.

Токови у оквиру савремене економије



У првим годинама свог живота појединац може да троши више него што зарађује. На примјер, можете позајмити новац да платите школовање. Уосталом, надате се да ћете се запослити и зарадити довољно да отплатите кредите и почнете стварати резерву (довољну да се покрију хитни случајеви и пензионисање). Ову резерву ћете користити када се пензионистете и у случају да су вам примања мања од онога што трошите.

С друге стране, будући да је овдје ријеч о осигурању на дуги рок, ова акумулирана средства могу бити значајан фактор раста инвестиција у свакој економији која пензионо осигурање не заснива само на „pay as you go” систему. Наиме, у највећем броју не само развијених већ и транзицијских земаља потенцира се и добровољно осигурање односно приватни пензијски фондови „fully funded” систем у односу на „pay as you go” систем. Систем капитализованих фондова преферирају запослена млађа лица јер је за обезбјеђење пристојних пензијских накнада потребан дужи период оплодње капитала што претпоставља профитабилно улагање, и уз то улагања у нискоризичну активу.

Систем текућег финансирања или „pay as you go” неријетко се назива и системом међугенерацјске солидарности који се заправо заснива на финансијском трансферу садашњих запослених ка садашњој пензионерској популацији. Међутим, овај систем текућег финансирања пензија је погодан за земље које у структури становништва имају већи удио млађег становништва и уколико је економија у успону. Ријечју, овај систем финансирања пензијског осигурања може добро функционисати само у условима великог броја активних осигураника (коефицијент 3 до 3,5) у односу на број корисника осигурања пензионера и потешкоће наступају већ у случају испод 2,5

запослена (Татјана Ракоњац Антић, 2012). У условима старења становништва, као што је стање код нас, па и у цијелој Европи, једно од рјешења је повећање доприноса за пензијско осигурање што за посљедицу има поскупљење рада и подстицање евазије плаћања доприноса те повећање „црног тржишта рада”. Да би се избјегло даље повећање доприноса за пензијско осигурање, неријетко Влада средства у јавне пензионе фондове допуњује из буџета. Неке земље (Француска, рецимо) у циљу рјешавања овог проблема придјегавају продужењу година радног стажа и старости потребних да би се могли пензионисати, или пак смањењу нивоа пензија што доводи до погоршања ионако лоше финансијске ситуације пензионера (случај у Србији). Овај систем осигурања пензионера је скоро у свим земљама у кризи углавном због негативних демографских кретања, али и погоршања показатеља и односа броја запослених и броја пензионера, тј. смањења „рација зависности”.

Као одговор на финансијску неодрживост постојећег система текућег финансирања пензија, многе земље су увеле систем доборовољног осигурања, тј. капитализованих фондова (приватни пензијски фонд) гдје пензијска накнада зависи од уплаћених доприноса и од приноса на инвестирана средства доприноса – стопе капитализације остварене на финансијском тржишту. С тим у вези пензијска накнада зависи од висине уплаћених доприноса и њихових капитализованих износа (Татјана Ракоњац Антић, 2012). Уколико се доприноси запослених и послодаваца инвестирају код капитализованих фондова и пензијских шема, они у том случају уживају пореску заштиту од државе.

Прелазак са једног на други пензијски систем, тј. са система текућег финансирања пензија на систем капитализованих фондова изазива бројне проблеме:

- стварање високих трансакционих трошкова (због недостајућих средстава за покриће пензијских надокнада садашњих пензионера),
- присуство социјалне напетости и стварање већег обима оптерећења за одређене старосне групе осигураника.

Све то упућује на потребу да држава, одлучујући се на реформу пензијског система, треба обезбиједити и недостајућа средства (Татјана Ракоњац Антић, 2012). Можда је то и круцијални разлог одлагања суштинских реформи пензионог система како би се убрали још понеки политички поени, јер мало који гласачи односно навијачи маре за губитак економских поена.

Реформисани пензијски систем и код нас би могао бити у функцији стабиловања економије и јачања социјалне стабилности друштва. Реформа је нужна, јер већ годинама фонд пензијско-инвалидског осигурања пензије не може да покрије својим приходима већ недостајућа средства обезбјеђује

из буџета Републике Српске. То на најбољи начин показују подаци наредне табеле:

Табела 4.

Приходи, расходи и финансијски резултат Фонда пензијско-инвалидског осигурања у периоду 2002–2013. године

Година	Приходи	Расходи	Финансијски резултат
1	2	3	4
2002.	333.595.543	300.321.867	33.273.676
2003.	326.782.900	334.918.058	-8.135.158
2004.	413.721.312	408.982.168	- 4.739.144
2005.	459.853.840	470.812.946	- 10.959.106
2006.	560.626.630	548.721.634	11.904.996
2007.	629.150.499	612.442.420	16.708.079
2008.	777.429.872	818.340.069	- 40.910.197
2009.	803.326.452	917.117.307	- 113.790.855
2010.	924.335.774	915.891.573	8.444.201
2011.	926.814.288	916.089.550	10.724.738
2012.	875.976.362	904.193.159	- 28.216.797
2013.	924.942.002	954.327.599	- 29.385.597

Извор: Документација Фонда пензијско – инвалидског осигурања и извјештаји о ревизији финансијских извјештаја

Одржање пензијског система већ се годинама не може обезбједити приходима од доприноса за пензијско-инвалидско осигурање те се све више, ради његовог опстанка, недостајућа средства алиментирају из буџета Републике Српске. С обзиром на ограниченост фискалног капацитета земље, таква пракса, која је у овом времену вјероватно нужна, доводи до све већег фискалног дефицита, а тиме и до смањења конкурентске способности земље јер се све више узима од привреде и запосленог радноактивног становништва. У таквим условима инвестиције се помјерају у други план и заправо се траже рјешења само с циљем како из мјесеца у мјесец преживјети. За све то се плаћа висока цијена путем, како смо претходно констатовали, задуживања земље, а и Фонда, што негативно дјелује на нашу привреду која постаје још некурентнија због раста пореског оптерећења. Таквом фискалном политиком перспективно се смањује фискални капацитет и доводи се озбиљно у питање могућност одрживости таквог система на дуго рок. Податак да имамо више од 247.000 пензионера и 240.146 запослених већ је алармантан и упућује на то да овдје нешто не штима и да неке од политика треба хитно мијењати.

2.2.2. Економско-финансијска одрживост здравствене система

Поред тога што је здравље једно од основних људских права, оно је једна од претпоставки економског раста и развоја друштва. И поред тога, ниво здравља појединца и укупног становништва је и индикатор развијености дотичне државе на који пресудно утиче „троугао здравствене заштите”, тј. корисници и даваоци здравствених услуга и осигуравајуће компаније као посредници у осигурању. Између корисника здравствених услуга и посредника одвија се процес финансирања, тако да ћемо у наставку рада указати на проблеме обезбјеђења финансијских средстава за одржање здравственог система. Наиме, поред доприноса за здравствено осигурање средства се обезбјеђују и дотацијама из буџета, личног учешћа осигураника у покривању трошкова (партиципације), пореским и царинским олакшицама, посебним порезима и слично. Поред обавезног осигурања у многим здравственим системима земаља постоји и добровољно осигурање које функционише на основу средстава уплаћених премија чија се висина одређује у складу са ризиком осигурања.

С обзиром на начин мобилисања финансијских средстава (пореза, доприноса, и сл.), методу плаћања здравствених услуга, начину финансирања болница и других здравствених установа, система контроле спровођења здравствене заштите и слично, може се говорити о:

- Бизмарковом моделу (1883) који се назива и класичним (обавезним) здравственим осигурањем,
- Беверицовом моделу (1948), односно као моделу „буџетског здравственог осигурања”,
- Самашковом моделу (1920) или моделу „државно вођене здравствене заштите”.

Притом су теорија и пракса финансирања здравственог осигурања у свијету искристалисале неколико модела:

- **потпун (чист) државни/јавни модел**, који је присутан у неколико земаља гдје држава (Куба, Сјеверна Кореја) финансира и регулише пружање здравствених услуга њиховим корисницима;
- **преовладавајући (доминантни) јавни модел**, гдје се здравство финансира доминантно из јавних извора, а спровођење здравствене заштите је преовладавајуће у надлежности јавних здравствених служби;
- **мјешовити модел** финансијског здравственог осигурања који подразумева комбинацију јавног и приватног модела финансирања;
- **преовладавајуће (доминантно) приватни модел финансирања**, који је присутан у Сједињеним Државама, гдје је почетком овог вијека око 44% средстава у јавном сектору мобилисано из јавних извора;

- **потпун (чист) приватни модел финансирања** здравственог осигурања који је присутан, рецимо, у Сингапуру гдје преко 90% здравствене заштите финансирају корисници осигурања (Татјана Ракоњац Антић, 2012).

Поред обавезног осигурања у пракси егзистирају и допунско и приватно здравствено осигурање. Иако су обавезно и приватно здравствено осигурање доста познати, допунско (додатно) осигурање уводи се за поједине облике здравствене заштите гдје се, заправо, покрива разлика између укупних трошкова здравствене заштите осигураника и нивоа обавезног осигурања за што има полису допунског осигурања.

Земље настале распадом претходне Југославије имале су у бившој Југославији традиционално висок ниво остваривања права из социјалне заштите, а посебно из здравственог осигурања. У садашњим условима један од узрока лошег стања у здравству су ниска издвајања која у Републици Српској износе просјечно 200 евра (око 400 КМ), док су у Европској унији у 2011. години износили 1900 евра (око 3800 КМ) што је за пет пута мање, иако је код нас бруто домаћи производ по становнику по основу куповне моћи мањи за око три пута. Стање у овом сектору најбоље илуструју следећи подаци:

Табела 5.

Финансијски резултати половања Фонда здравственог осигурања у периоду од 2002. до 2013. године

ГОДИНА	ПРИХОДИ	РАСХОДИ	(I – II) ФИНАНСИЈСКИ РЕЗУЛТАТ
1	2	3	4
2002.	182.382.304,00	171.218.827,00	11.163.477,00
2003.	203.406.826,86	235.301.118,68	- 31.894.291,82
2004.	204.840.850,68	211.293.872,72	- 6.453.022,04
2005.	215.886.734,33	213.053.690,12	2.833.044,21
2006.	331.197.153,05	334.231.280,75	- 3.034.127,70
2007.	345.627.650,59	344.838.293,39	789.357,20
2008.	418.351.746,95	416.090.881,90	2.260.865,05
2009.	487.274.297,13	496.473.635,09	- 9.199.337,96
2010.	483.840.515,47	538.188.966,45	- 54.348.450,98
2011.	547.728.886,61	545.454.611,63	2.274.247,98
2012.	549.857.376,25	588.915.334,00	- 39.057.957,75
2013.	583.405.564,33	601.003.201,05	- 17.597.636,72

Извор: Документација Фонда здравственог осигурања и извјештаји о ревизији финансијских извјештаја

Други, не мање значајан фактор лошег стања у здравству код нас је нерационална мрежа здравствених установа, а инвестиције и нови стокови опреме и нових грађевина, повећањем трошкова амортизације, само ће још више усложити проблеме у овом сектору. Чини се да је у овом сектору, као и у неким другим, изгубљена мјера реалности кад је ријеч о нашим могућностима с обзиром на кадровске ресурсе и веома ограничену капацитираност у том погледу. Ријечју, велика улагања у овај сектор, без обзира на увјеравања, нису поткријепљена објективном cost-benefit анализом. Сматрамо да је у здравственом систему занемарено текуће пословање јер корисници здравствених услуга ни изблиза не могу добити оно што би у овом времену изразитог сиромаштва објективно требало обезбједити осигураним лицима. Финансијски резултати пословања здравствених установа већ поодавно упозоравају да је упитна одрживост оваквог здравственог система.

Ако је здравство Републике Србије двије године узастопно осјењивано као најлошије у Европи, онда можемо само замислити гдје се ми на тој лествици налазимо. Зато у циљу стварања претпоставки за економско-финансијску одрживост здравственог система Републике Српске треба сагледати могућности:

- посебног намјенског опорезивања промета дувана, алкохола и луксузне робе чији би приходи потпомогли унапређивање здравственог система;
- у складу са прихваћањем неког од модела финансирања извршити оптимизирање система. Наиме, у претходном периоду Фонд је ушао у уговарање здравствених услуга и са приватним сектором, а истовремено нису смањивани капацитети у јавном сектору, што је финансијски неодрживо, поготово у дугом року;
- преиспитивање стратегијског опредјељења организације и рада примарног нивоа здравствене заштите, али посебно секундарног и терцијарног нивоа. У овој кризној економској ситуацији неопходно је сагледати рационалност мреже здравствених установа секундарног, а нарочито терцијарног нивоа.

Према томе, основна дилема је да ли ћемо у оваквим оскудним средствима за здравство и лошом економијом развијати аутономни здравствени систем Републике Српске или ћемо се ослањати на капацитете (просторне, кадровске и друге) Републике Србије. Од разрјешавања ових дилема зависиће умногоме и судбина здравства у наредном периоду гдје је сваке године видан перманентан одлазак наших најјачих кадрова у иностранство.

2.2.3. Систем дјечје заштите и демографска слика

Дјечја заштита (стратегија и политика) једна је од важних компоненти демографске слике сваке земље, па тако и Босне и Херцеговине и Републике Српске. Због погоршања демографске слике многе земље унапређују законодавство у области дјечје заштите проналазећи нове изворе финансирања све већих потреба дјете и њихових породица. Да је на овоме потребно истраживати на најбољи начин показују подаци Фонда дјечје заштите Републике Српске о стању акумулираног дефицита и дефицита текуће године у периоду 2009-2013. године, тј. након глобалне финансијске кризе:

- у конвертибилним маркама -

Стање на дан 31.12.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Акумулирани суфицит/ дефицит	923.420,04	-15.861.480,44	-33.128.511,45	-21.505.069,91	-22.485.518,34	-11.333.403,39
Дефицит/ суфицит текуће године	-2.449.702,54	-16.561.902,53	-18.291.976,72	-1.056.710,87	-1.179.769,07	594.971,29

Демографска слика Републике Српске је драматична јер су готово сви агрегатни и структурни дијелови неповољни. Посљедњих година присутна је депопулација, тј. смањење броја становника, бар на бази евиденције свештеника у епархијама и хоџа у исламским срединама, што је случај и у Њемачкој, и ту смо готово идентични. Према овоме се ни наши сусједи у том погледу не могу похвалити јер су и они у сличној ситуацији. Поред ове природне депопулације као дугорочни процес присутно је и старење становништва, а то захтијева богатије социјалне фондове. Данас је породица, као основна ћелија друштва, нападнута са неколико страна:

- ниским или незнатним дохотком (иако је запослено 240.146 становника) незапосленошћу која је већ годинама забрињавајућа, гдје је административна стопа незапослености на нивоу од око 44% и анкетне незапослености од око 25,7% (број незапослених/број незапослених плус број запослених);
- недовољном бригом о дјети и положајем жена у друштву, непоштовањем уговора о раду од послодаваца, недостатком правне заштите и предвидљивошћу судских пресуда.

Дјечја заштита, боље рећи њен фонд, такође је у проблемима због плаћене неспособности јер се дугује по основу рефундације плата за вријеме трудничког боловања, а уз све то накнаде за рођено дијете (дјечји додатак) на веома су ниском нивоу. Поред осталих фактора, то за посљедицу има лоше показатеље природног прираштаја што се показује и на смањењу бро-

ја уписаних првачића у основне школе гдје се из године у годину тај број смањује, тако да се претходне године свео на њих 10.350.

Чини се интересантним указати на позитивне примјере земаља које су успјеле повећати природни прираштај. С тог становишта примјер Русије је посебно упечатљив јер је предсједник Путин првог дана након повратка у Кремљ (7. маја 2012) донио тзв. мајске указе. Ријеч је о 11 докумената, државних ресорних стратегија које се тичу социјалне заштите, образовања, здравства, државне управе и дугорочне економске политике. Посљедњи, 11. указ, број 606 је под називом „О мјерама за реализацију демографске политике Руске Федерације”. Наиме, још 2010, након 15 година пада, Русија је први пут од деведесетих година прошлог вијека, када је годишње „губила” и до милион становника, забиљежила пораст њиховог броја, превасходно захваљујући непрестаном приливу имиграната, претежно етничких Руса и осталих грађана из бивших совјетских република. Тек 2012. године дошло је до позитивног природног прираштаја гдје је број рођених премашио за 5.000 број умрлих. У 2014. години број становника Русије је свакодневно растао просјечно за 185 дјецe. У Указу 606 наводи се да би до 2018. године збирни коефицијент наталитета по једној жени требало подићи на 1,75 дјетета. Овај циљ је почео да се остварује, иако је и он недовољан за просту репродукцију становништва, за што је неопходно више од два дјетета.

Указом је предвиђено да сваки регион Русије из свог буџета финансира тзв. дјечји минималац који је износио око 200 евра, мјесечну новчану помоћ породици за треће и свако сљедеће дијете, све до навршене треће године. За жене је предвиђено обавезно породилско одсуство у трајању просјечно шест мјесеци и за то вријеме послодавац исплаћује зараду коју потом рефундира из државног буџета. Постоји могућност и додатног одсуства за подизање дјетета у укупном трајању до три године од чега им се једна и по година рачуна у непрекидни радни стаж. У овом периоду Руска Федерација из Фонда социјалног осигурања исплаћује накнаду и пензијско и социјално осигурање родитеља што, дакле, не пада на терет послодавца. Поред подизања наталитета ради се и на паду морталитета и настоји да се разним мјерама животни вијек у просјеку повећа са 72 на 74 године. Мјере се односе на побољшање квалитета медицинских услуга и превенције оболијевања. Лоши показатељи природног прираштаја у Републици Српској су посљедица и лоше економске ситуације у земљи, све већег броја незапослених, дуго чекање на запослење и губљење перспективе останка на овим просторима.

Подаци Фонда дјечије заштите Републике Српске од 2002. до 2013. године показују да је од различитих нивоа власти у Републици Српској било трансфера у „Фонд за треће и четврто дијете”, „Стоп бијелој кући”, „Дјечија недјеља 2011.” и слично. Ријеч је о предузимању низа краткорочних и дуго-

рочних мјера за побољшање природног прираштаја. Међутим, за значајније поправљање положаја ове популационе групе неопходне су и друге мјере у области пореске политике које би биле у функцији јачања привредних активности, повећања броја запослених и по том основу повећања социјалне стабилности у Републици. При томе треба имати у виду разлике између краткорочних и дугорочних ефеката вођења пореске политике. Важност благовремене спознаје разлике између краткорочних и дугорочних ефеката је „због кратковидости коју држава и политичари често испољавају” (Stiglic, 2004). Јер, рецимо, шта ако земља у транзицији којој недостају инвестиције уведе порез на дивиденду, као што је то учинила Република Српска, или пак порез на штедњу. То ће, према нашем мишљењу, дати евентуално краткорочни ефекат – повећање јавних прихода, али на дугом року уведени порез може, а најчешће се и дешава, обесхрабрити инвеститоре да улажу свој капитал у та подручја. Таква ситуација ће проузроковати смањење тражње за радном снагом, што ће смањити фонд плата, а то ће се даље негативно репродуковати на пуњење фонда пензијско-инвалидског и здравственог осигурања, те осигурања од незапослености и дјечје заштите. Ако се томе дода прегломазни бирократски државни апарат (заједно са локалним заједницама) и још присутан висок проценат стварања бруто домаћег производа у сивој економији, онда је мало вјероватно да овако слабашна и некурентна привреда све то може издржати. Ситуација да већ дуже вријеме више трошимо него што зарађујемо, неминовно указује да рјешења треба тражити и на другој страни – у смањењу јавне потрошње. Међутим, очигледно Република Српска у овом тренутку нема могућности за то смањење. То поготову што су многи од тих фондова у дефициту и платежној неспособности, а ни радно законодавство не иде им на руку повлачењем резова у државној администрацији и јавним предузећима, а све то вуче нас у лавиринт незнања. Било како било, сад или касније када ће се стање и односи у привреди и друштву још усложити, схватићемо да држава није банкомат из кога се могу црпити ресурси како се коме прохтије. Благовремено схватање ове поруке можда би могло бити подстицај за преоријентацију пореске политике ка дугорочним интересима Републике Српске.

Закључак

Многе земље, а нарочито мале отворене економије, остваривањем стратегије реиндустријализације настоје изаћи из кризног стања. Међутим, једна од најкрупнијих баријера за излазак из кризе земаља западног Балкана су њихов лош имиџ у међународним оквирима и актуелни политички и идеолошки процеси на глобалном плану, Блиском и Средњем истоку, Укра-

јини и слично, али и између земаља у региону. Други, не мањи значај имају неуспјешна привредна транзиција ових земаља и још увијек крхке и неефикасне институције наше државе и држава у цјелини.

Реиндустријализација у Босни и Херцеговини и Републици Српској условљена је макроекономском стабилношћу која је услов без којег нема остваривања стратегије реиндустријализације. Други, не мањи значај има инсуфицијенција јавних финансија које не успијевају да удовоље захтјевима и потребама нараслог јавног сектора: систем пензионог одигурања, здравственог система и система дјечје заштите.

Циљ неутралисања ових баријера очигледно не би требао бити смањење достигнутог нивоа јавне потрошње већ повећање бруто домаћег производа. Парадоксално је да државни и јавни сектор привреде, који би требао највише да доприноси расту бруто домаћег производа, још увијек има лоше перформансе, а уз то је и веома рањив. С друге стране, неопходно је да се храбро уђе у реформу државне администрације коју такође карактерише кадровски парадокс – превише непотребних и недовољно способних стручњака, што је посљедица партијског запошљавања, а цијену за то плаћамо сви ми.

Због свега наведеног, реиндустријализација у Босни и Херцеговини, па тиме и у Републици Српској, допринијела би повећању бруто домаћег производа и на тај начин учинила живот на овим просторима бар деонеке економски стабилнијим а уз то обезбједила би и свеопшту сигурност грађана у нашој републици како би се донеке смањило одлив наших младих стручњака чији је садашњи излаз, нажалост, једино у иностранству.

Литература

- Васиљевић М. (2012), *Закони и привреда*, VII Симпозијум о корпоративном управљању, Финрар, Бања Врућица.
- Лопандић Д. (2007). *Реформа Европске уније, Западни Балкан и Србија*, ЕСПД.
- Јурчић Љ. и Војнић Д. (2010). *Тридесетогодишња стајнација у свијету наше нове економске њовјешти – радикална њромјена економске њолијшке и модела развоја Хрватске на њушу у Европску унију*, Хрватско друштво економиста, Опатија.
- Маџар Љ (2011). *Искушења економске њолијшке у Србији*, Службени гласник Србије, Београд.
- Микеревић Д. (2010). *Стразијешки финансијски менаџмент*, Економски факултет и Финрар, Бања Лука.
- Прашникар Ј. (2014). *Глобализација и национална држава*, IX Симпозијум о корпоративном управљању, Финрар, Бања Врућица, 2014.
- Ракоњац Антић Т. (2012). *Пензијско и здравствено осигурање*, Економски факултет Београд.

- Статистички годишњак Републике Српске (2014). Републички завод за статистику Републике Српске, Бања Лука.
- Статистички годишњак СФРЈ, (1991). Савезни завод за статистику СФРЈ, Београд.
- Stiglic E.J.(2004). *Економија јавног сектора*, Економски факултет Београд.
- Стојанов Д. (д.г.). *Економска криза и криза економске знаности*, Економски факултет Свеучилишта у Риједи.
- Томаш Р.(2012). *Ограничене могућности прилагођавања економије Босне и Херцеговине својим пријлисцима економске кризе*, Acta Economica број: 17, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци (9-33).

Саша Петковић¹

Јелена Тривић²

Брана Лайиновић³

Кластеризација - нова парадигма или још један теоријски модел

Clustering - A New Paradigm or Another Theoretical Model

Резиме

Економија Босне и Херцеговине (БиХ) и Републике Српске још увијек не показују знакове снажније опоравка и изласка из економске кризе. За разлику од великог броја развијених земаља свијета које су прекозале моћност класификације као једног од модела јачања малих и средњих предузећа (МСП) и превазилажења негативних ефеката глобалне економске кризе, у БиХ класификација није прекозна као модел економског развоја. Циљ овог истраживања је тражење одговора на питања који су доминантни фактори који утичу на удруживање МСП у класификацију у РС, а који фактори демотивирају и усоравају класификацију МСП? Истраживање је сprovedено на територији десет градова и општина РС методом случајног узорка од 106 МСП (85 предузећа из истраживачког узорка нису чланови класификације, док 21 предузеће из узорка су чланови класификације). Дошли смо до закључка да су у РС класификације прекозна као једна од моћности да се одрже развој МСП, а тиме и конкурентност националне привреде, али да тај процес

¹ Универзитет у Бањој Луци, Економски факултет, sasa.petkovic@efbl.org

² Универзитет у Бањој Луци, Економски факултет, jelena.trivic@efbl.org

³ Угоститељско-трговинско-туристичка школа, Бања Лука, profbrana@hotmail.com

није далеко одмакао. Мање од 30 анкейираних њредузећа из узорка у РС ујознајћо је са радом класћера уојшћие. Исћићићанићи коћи не ћознаћу најзначажћниће класћере нису ујознајћи са улоћом класћера. Уласком у класћер, њредузећа се развијаћу и расћу шћићо ћоћврћује расћи ћросјечноћ броћа заћослених у њредузећима, члановима класћера, у ћрвом кварћталу 2013. ћодине, у односу на ћодину уласка ових њредузећа у класћер. Предузећа, чланови класћера, у највећем су броћу случајева само дћелимично задовољна радом класћера. Шћићо се шћиће ћодољшанћа рада класћера, 61,9% анкейираних смаћира да би снажћија државна ћомоћ ућићићала на ћодољшанће рада класћера, а 19,05% смаћира да би ћоме доћиринићо акћивћићи рад класћер менаћера.

Кључне ријечи: мала и средња њредузећа, класћери, иновације, економски расћи и развој.

Summary

Economy of Bosnia and Herzegovina (B&H) and Republic of Srpska is still not showign a signs of recovery and out of the economic crises. Unlike the large number of developed countries that have recognized the possibilities of clustering as a model of strengthening small and medium-sized enterprises (SMEs) and overcoming negative effects of the global economic crisis in B&H clustering is not recognized as a model of economic development. The aim of the research is seeking an answer on the question which dominant factors affecting the association of SMEs in clusters in Republic of Srpska and which factors are discouraging and slowing down this association? The research was conducted on the territory of the ten cities and municipalities in Republic of Srpska through random sampling method consisted by 106 SMEs (85 companies from research samples are not members of the cluster, while 21 companies in the sample are members of the cluster). We came to the conclusion that in the Republic of Srpska clusters are recognized as one of the possibilities to encourage the SMEs development, and thus the competitiveness of the national economy, but the process has not gone far. Less than 30% of the companies in the sample in the Republic of Srpska is familiar with the work of clusters in general. Entering the cluster, companies evolving and growing as evidenced by the growth in the average number of employees in companies, members of the cluster, in the first quarter of 2013, compared to the year of entry of these enterprises in the cluster. Enterprises which are cluster members, in most cases are only partially satisfied with the performance of the cluster. Regarding the improvement of cluster, 61,9% of respondents believe that greater state support would affect the improvement of cluster, and 19,05% think that active engagement of cluster managers would contribute as well.

Key words: *small and medium-sized enterprises, clusters, innovation, economic growth and development.*

Увод

У вријеме када глобална финансијска криза и криза реалног сектора још увијек не показује знаке слабења у већини земаља свијета, пред академску заједницу се поставља изазован задатак тражења теоријских модела који могу допринијети изласку из кризе појединих земаља. Транзиционе земље се налазе под притиском посебног терета изазваног глобализацијом. Док с једне стране јачају мултинационалне компаније, углавном из Сједињених Америчких Држава (САД), западне Европе и далеког Истока, под притиском свјетских сила отварају се границе земаља у развоју, и истовремено се инсистира на концепту изградње и јачања сектора малих и средњих предузећа (МСП у даљем тексту). МСП доминантна су форма пословања у развијеним земљама и земљама у развоју (Harvie et al., 2013; OECD, 2013) и играју главну улогу економског развоја, посебно у земљама у развоју (IFC, 2010). У Републици Српској МСП представљају 99,6% предузећа од укупног броја предузећа у нефинансијском пословном сектору (Републичка агенција за развој малих и средњих предузећа, 2012), и према тим показатељима не остајемо за развијеним економијама. Међутим, квантитативну структуру не прати и квалитет наше економије. Економија БиХ и Републике Српске још увијек не показују снажније знаке опоравка и изласка из кризе. Док је почетак 2013. године донио опоравак и благи раст економске активности мјерен у посљедњем кварталу од 2% БДП-а (Инвестиционо-развојна банка Републике Српске, 2014), почетком 2014. године забиљежен је раст БДП-а од само 0,4% у првome кварталу и пад БДП-а -0,90% у другоме кварталу (Завод за статистику Републике Српске, 2014). Економски раст Републике Српске током 2013. године, у првом реду повезан је са постепеним опоравком извозне потражње за домаћим производима. Тако су добри извозни резултати у домену производње и дистрибуције електричне енергије (+260,2%), пољопривреде (+14,4%) и прерађивачке индустрије (+4,2%) афирмисали подручја пољопривреде и прерађивачке индустрије као примарне генераторе укупног домаћег економског опоравка од почетка 2013. године (Инвестиционо-развојна банка Републике Српске, 2014, п. 3). *Да ли опоравку привреде може да допринесе јачање МСП кроз јачање постојећих и формирање нових кластера?* У 2013. години у односу на 2012. годину, физички обим производње у области шумарства повећан је за 4,1% (индекс 104,1), у области прерада и производи од дрвета повећан је за 14,2% (индекс 114,2), а у области намјештаја и сличних производа физички обим прои-

зводње повећан је за 20,07% (индекс 120,07) (Ibid., 2014). Горе презентовани подаци нам говоре да су позитивни помаци у одређеним индустријским гранама направљени, при чему кластеризација дрвне индустрије у БиХ иде у прилог овој тврдњи. У раду ћемо представити резултате емпиријског истраживања спроведеног 2013. године на узорку од 106 МСП. Посебан фокус стављен је на истраживање перцепције власника и менаџера МСП у РС о могућностима и ограничењима кластеризације. Проблем истраживања од којег се полази у овом раду може се артикулисати питањем: да ли микро, мала и средња предузећа удруживањем у кластере побољшавају своју конкурентску позицију на домаћем, регионалном и глобалном тржишту? Циљ овог истраживања јесте проналазак одговора на питање: *Који су њихови фактори који утичу на удруживање МСП у кластере у Републици Српској, а који демотивишу и успоравају њихово удруживање и на који начин превазићи њихове препреке?* Теоријско-респективни дио рада, кроз преглед литературе, представљен је у 4 поглавља. У првом поглављу прегледа литературе, представили смо теоријски модел кластеризације и улогу МСП сектора у привредном развоју развијених земаља свијета. У другом поглављу, анализирали смо европска искуства кластеризације МСП и утицаја разних модела кластеризације на економски развој, у трећем поглављу смо анализирали специфичности кластеризације у малим транзиционим земљама, док смо у четвртном поглављу представили кластере и предности које пружају кластери МСП у БиХ. У другом дијелу рада представили смо резултате емпиријског истраживања. У трећем дијелу рада покренули смо дискусију и упоредили резултате нашег истраживања са резултатима сличних емпиријских истраживања и дали препоруке за унапређење политика кластеризације у Републици Српској и БиХ.

1. Преглед литературе

Дефинисање кластера зависи од дјелатности и сегмената у којима предузећа и компаније дјелују, функције које обављају и стратегије које користе. „Кластери, или класичне масе неуобичајеног конкурентског успјеха у специфичним пословним подручјима, су упечатљива карактеристика практично сваке националне, регионалне, државне, па чак и економије велелеграда, посебно у напреднијим нацијама (Porter, 2000, p. 15).” Кластери су моћни мотори економског развоја и покретачи иновација у Европској унији (ЕУ у даљем тексту). Глобализација је, иако парадоксално звучи, ојачала улогу кластера и унаприједила њихов развој (European Commission, 2013). „Ријеч кластер потиче од енглеске ријечи *cluster* што у преводу значи „грозд” или „јато” сличних или комплементарних малих предузећа окупљених око за-

једничких служби за пословне трансакције, дистрибуцију, извоз, маркетиншку промоцију и друго” (Вукмировић, 2006, р. 371). Концепт кластера први пут увео је Мајкл Портер (Michael Porter) 1990. године. Портер је кластере представио као основу „нове конкурентске економије”, наглашавајући њихов значај за повећање конкурентности предузећа на домаћем и међународном тржишту. Он их дефинише као „географске концентрације међусобно повезаних компанија, специјализованих добављача, давалаца услуга, фирми из сродних дјелатности, и са њима повезаних релевантних институција (универзитети, агенције за стандардизацију и струковна удружења) које у одређеним областима међусобно конкуришу, али и сарађују” (Porter, 2000, р. 15). Према Закону о развоју малих и средњих предузећа (Службени гласник Републике Српске бр. 50/13, 2013) „кластер је облик предузетничке инфраструктуре коју на једном географском подручју чине међусобно повезани привредни субјекти који послују у истим, сродним или различитим дјелатностима и са њима повезани специјализовани добављачи, пружаоци услуга, образовне и научноистраживачке институције, агенције и други”. Вила и Антонели (Villa & Antonelli, 2009, р. 2) цитирају дефиницију кластера из European Cluster Observatory Reporta (2007):

МСП кластери се дефинишу као скуп произвођача, пружалаца услуга, едукативних и истраживачких организација, финансијских институција и других приватних и владиних институција лоцираних на једном простору и међусобно повезаних различитим типовима веза.

У ЕУ између 30% и 40% свих запослених у нефинансијском пословном сектору концентрисано у предузећима која су чланови индустријских кластера, приближно 38% свих запослених Европљана ради у предузећима која су компоненте неких од кластера уопште, док више од 21% запослених припада регионима који су више од два пута специјализовани у појединим категоријама кластера него региони без снажних кластера (European Commission, 2013, р. 7). Концепт кластера много је шири од простог повезивања предузећа јер, поред сарадње предузећа, укључује и размјену знања, информација и вјештина (OECD, 1999). Удруживањем у кластере, МСП олакшан је приступ локалним, регионалним и међународним тржиштима. Кластер је такав модел удруживања фирми у којем се покреће развој МСП, а тиме се подстиче и привредни развој на локалном и регионалном нивоу. Према Портеру (2000), предности које кластер доноси су повећање продуктивности компанија у кластеру, повећање броја иновација и стимулисање стварања нових бизниса. Кључни фактори за оснивање кластера су с једне стране локална власт и држава, а са друге стране приватна иницијатива. Истраживања су показала (Delgado et al., 2010) да снажан кластер може да

повећа продуктивност чланица кластера, што омогућава повећање опстанка нових бизниса. У исто вријеме, снажан регионални кластер може да омогући раст новооснованих фирми омогућавајући бољи приступ инпутима неопходним за успјешну продају производа и услуга. Исти аутори (Ibid., 2010) су закључили да снажно окружење кластера повећава ниво запослености у младим старт ап (start up, енгл. новоформирана предузећа, прев. аут.) предузећима (до пет година старости) у региону, односно индустрији, што сугерише да кластери олакшавају средњорочни опстанак новоформираних предузећа. Локални пословни кластери, тј. географска концентрација међусобно повезаних предузећа, специјализованих добављача, пружалаца услуга и повезаних институција, добијају све већу пажњу академске заједнице и креатора политика, јер бришући утицај простора, фирме у глобалној економији знања све више се ослањају на локалну средину за побољшање њихове конкурентности, док су иновативност и предузетничке активности значајно концентрисане у простору (Potter и Miranda, 2009, како наводи Temouri, 2012). Данас, када интернет и технологије засноване на примјени интернета први пута омогућавају релативно равноправну тржишну утакмицу између малих и великих, локалних и глобалних играча, географска удаљеност између продаваца, добављача, научноистраживачких институција, конкурената и купаца, не игра доминантну улогу остваривања конкурентске предности. Примјер успешних кластера представљају виртуелни или интернет кластери, састављени од директних и индиректних учесника. Виртуелни имају неке предности над географским кластерима, омогућавајући укључивање предузећа из ширег региона, брже повезивање са свијетом, бржу и јефтинију размјену информација и рад на заједничким пројектима (Мићић, 2010, р. 62).

1.1. Класификација кластера и њихов значај за привредни развој земље

МСП су доминантна форма пословања у развијеним земљама и земљама у развоју (Harvie et al., 2013; OECD, 2013) и играју главну улогу економског развоја, посебно у земљама у развоју (IFC, 2010). Она представљају од 95-99% од укупног броја предузећа, и у зависности од земље до земље, директно су „одговорна“ за креирање 60-70% радних мјеста у OECD земљама (OECD, 2006).

МСП обезбјеђују два од три радна мјеста у приватном сектору и доприносе са више од половине укупне додате вриједности створене у предузећима у Европској унији (ЕУ у даљем тексту). Осим тога, МСП су прави стуб европске економије, као примарно одговорна за богатство и привредни раст, поред њихове кључне улоге у иновацијама и истра-

живању и развоју. Широм ЕУ28 2013. године, око 21,6 милиона МСП у нефинансијском пословном сектору запошљавало је 88,8 милиона људи који су генерисали су € 3,666 милијарди додате вриједности. На други начин речено, 99 од сваких 100 предузећа су мала и средња предузећа, као што су 2 од свака 3 запослена радника и 58 центи за сваки евро додате вредности из МСП. То показује како су битна МСП што одражава и овај извештај (European Commission, 2014).

МСП у привреди ЕУ нису препуштена стихији тржишта, већ су предмет финансијске, нефинансијске и још чешће, комбиноване систематске подршке. Предузетништво је једна од главних полуга економија у модерним друштвима и добија чак и већи значај са тренутном кризом која је почела средином 2007. године и која се разгранала у разним формама (Adriano et al., 2013). Широм свијета фокус се све више ставља на промоцију предузетништва. Таква настојања резултат су везе између овог процеса и економског развоја (Ferreira et al., 2010, како наводе Adriano et al., 2013, p. 169). Стратегије засноване на кластеризацији заузеле су централно мјесто у индустријским политикама, али такође и везу са регионалним и политикама развоја науке на нивоу ЕУ (Ketels et al., 2012). Исти аутори наводе у своме извештају (Clusters Observatory Report, 2012, p. 5) ...да постоји позитивна корелација између регионалног БДП по глави становника и 1) запошљавања у снажним кластерима (кластери високо заступљени у области) и 2) регионалног микса кластера (мјери колико региона остварује користи из ефеката микса кластера у односу на снажне перформансе унутар било којег појединачног кластера). Међутим, ефекти кластеризације као модела удруживања предузећа у земљама транзиције, без обзира на релативно велики број објављених радова из ове области, нису довољно истражени.

Изучавајући кластере и њихове специфичности, теоретичари су дали већи број класификација, у зависности од критеријума који се посматра. Посматрајући различите улоге чланова кластера и интеракције које постоје међу њима, Маркунсен (Markusen, 1996 како наводи Воја, 2011а, p. 4) дефинисао је четири доминантна модела кластера, у које се убрајају:

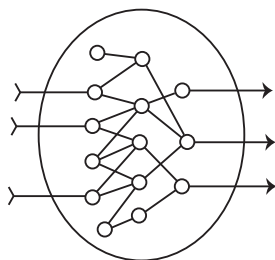
1. *Маршалиански тип кластера* (назван по Алфреду Маршалу, енглеском економисти, који је у својој књизи „Принципи економије” увео појам индустријски дистрикт, синоним за кластере) који се састоји од малих и средњих предузећа у локалном власништву, у занатско базираним, високотехнолошким или индустријама које производе услуге. Одржива размјена се обавља између предузећа. Специјализоване услуге, тржиште рада и институције се развијају како би услужиле предузећа у кластеру. Предузећа свјесно улазе у мреже ради рјешавања проблема,

а државна политика еволуира како би се унаприједила конкурентност кластера.

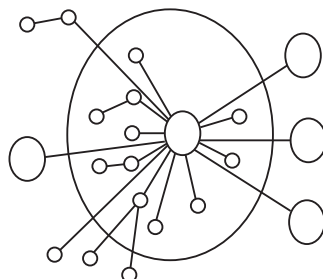
2. „Hub and spoke“ („чвориште и кракови“, прев.аут.) тип кластера у коме доминира једно или неколико великих предузећа окружених мноштвом малих добављача или на неки начин повезаних предузећа. Мала предузећа еволуирају у кластеру на начин да продају или купују од великог централног предузећа или да имају користи од активности повезаних са присуством таквог предузећа.
3. Сателитске платформи су индустријски кластери у којима доминирају пословне јединице предузећа која посједују више послова у другим индустријама. Ове пословне јединице су велике и релативно независне.
4. Кластери формирано око јавног предузећа су региони у чијим локалним привредним структурама доминира јавни или непрофитни ентитет (војна база, универзитет, државна канцеларија и сл.). Добављачи и услужни сектор се развијају око ових јавних предузећа, али су ове локалне фирме релативно неважне за развој оваквих кластера.

Слика 1.

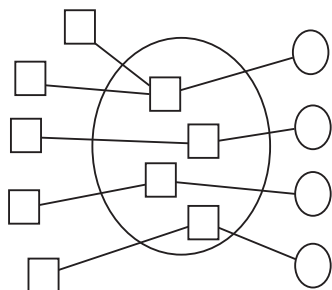
Модели кластера (Jiang и Fallah, 2011, р. 947)



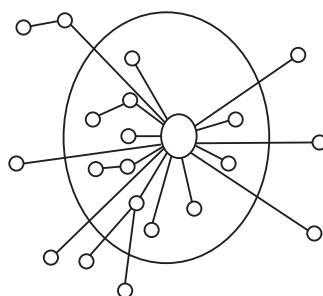
1. Маршалиански



2. „Hub and spoke“



3. Сателитске платформе



4. Кластери формирано око тип кластера јавног предузећа

Хопкинсон (Hopkinson, 2003) је, како је навео Мићић (2010, р. 62) извршио најједноставнију класификацију индустријских кластера на:

1. хоризонталне кластере – партнери на истом нивоу у ланцу стварања додатне вриједности који користе заједничко тржиште, технологију, природне ресурсе, и радну снагу;
2. вертикалне кластере – повезују предузећа из индустрије и других дјелатности у ланац стварања вриједности;
3. регионални кластери – партнери из регионалног индустријског сектора;
4. кластери у бранши – партнери у специфичном пољу дјеловања;
5. предузетнички кластери – партнери МСП и предузетништва;
6. међународни кластери – преклапајуће индустријске мреже кластера.

У новије вријеме најзначајнију врсту кластера чине кластери високе технологије који се баве производњом компјутерске опреме, информационо-комуникационих технологија, софтвера, интернет и веб (web, енгл.) технологије. Значајни су и кластери у области биотехнологије, нанотехнологије, енергетске технологије итд. Важну компоненту у опстанку и развоју сваког кластера имају иновације као и стална размјена информација са пословним окружењем, запосленима, сарадницима и сл. Према „Triple-Helix” моделу, који је развио 2002. године проф. Хенри Ецковиц (Henry Etzkowitz), трансфер знања је дефинисан са односом између три фактора која су важна за развој кластера: образовање и истраживање, пословно окружење и влада (Trotta, 2012). Свака од ове три компоненте је независна од других, али оне се заједнички преклапају у погледу иновација и трансфера знања и свака од њих представља генератор иновација. Triple-Helix модел се базира на блиској сарадњи између три фактора (Воја, 2011а, р. 39):

1. Универзитети и истраживачки центри укључени су у пројекте који су финансирани од стране приватног сектора преко испоруке технологија, знања и иновација.
2. Пословно окружење укључује високо образовање у истраживачке пројекте и подржава самостално предузетништво.
3. Влада финансира истраживања.

CIPM модел кластера (The Cluster Initiative Performance Model, енгл.) се користи да се опише детаљан утицај фактора за развој кластерских иницијатива које подржавају кластере или које могу довести до развоја нових кластера. У овоме моделу постоје четири фактора који имају међузависну или узрочно-последичну везу (Sölvell et al., 2003), а кластерске иницијативе се помоћу овог модела евалуирају у следећим категоријама: 1) број и комплексност веза између индустрије и истраживања, 2) повећан ниво кон-

курентности на међународном нивоу, 3) степен иновативности достигнут кроз развој нових технологија, и 4) степен достигнутих циљева.

Кластери информационих технологија (ИТ) представљају значајан тип технолошких кластера и на глобалном плану су примјер најуспјешнијих и најефикаснијих кластера. У САД-у, ИТ кластери су у 2008. години учествовали са 0,8% удјела у националној запослености и запослени у ИТ кластерима имали су другу највишу просјечну плату у САД-у, што је двоструко више од националног просјека (Воја, 2011б).

1.2. Европска искуства у формирању и развоју кластера

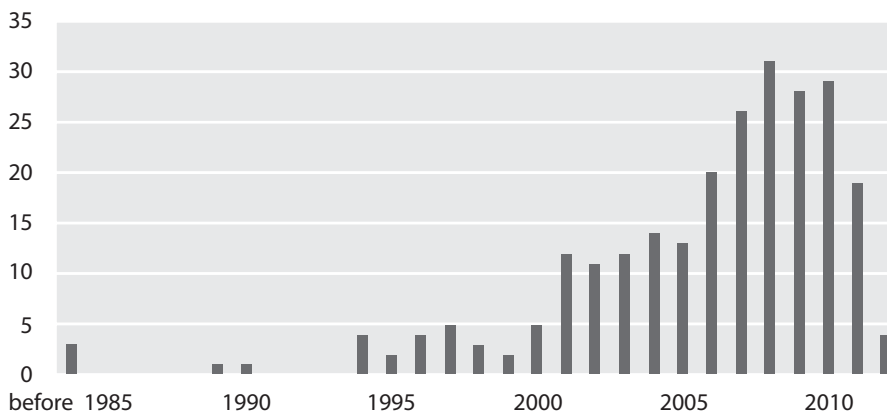
Пионири у покретању регионалних кластер иницијатива били су Шкотска, Баскија и Каталонија, који су још од 1992. године започели политику кластеризације. Примјера локализованог кластеринга са синергетским ефектима има доста, а препознатљиво је да се кластери убрзано развијају на специфичним локалитетима, у близини најважнијих ресурса за бизнис и тржишта робе финалне потрошње (тако су настали кластери на бази дрвета, метала, камена, пластике, текстила, итд). У земљама ЕУ кластери су означени као главни извор иновативности и конкурентности предузећа, а најуспјешнији индустријски кластери налазе се у: Италији, Шпанији, Великој Британији, Аустрији, Француској, Њемачкој, Белгији, Швајцарској и скандинавским земљама (European Commision, 2013). Кластеризација је нарочито присутна у областима: ауто индустрије, авионске индустрије, електронске и машинске индустрије, хемијске и фармацеутске индустрије, производњи текстила и конфекције, код прераде дрвета и пластике, итд. Сектори који укључују производњу хране, здравствену његу, енергију и „тзв. зелену” технологију су у успону, дјелимично рефлектујући повећани политички фокус на те секторе (Ketels et al., 2012, p. 19).

Чест је случај оснивања кластера од стране двије европске земље у циљу коришћења предности коју пружају развијени привредни, инфраструктурни и људски ресурси у пограничним подручјима (кластер произвођача хемијских производа лоциран у Њемачкој и дијелу Швајцарске или кластер биофармације у пограничној регији Данске и Шведске) (Мићић, 2010, p. 63).

Већина кластер асоцијација у Европи настала је након објављивања Портерове књиге „Конкурентска предност држава” 1990. године, а подаци указују да је врхунац достигнут у периоду од 2008. године до 2010. године. Половина кластер иницијатива настала је у 2007. години или касније (Ketels et al., 2012).

Слика 2.

Иницијална година кластер иницијативе (Ketels et al., 2012, p. 15)



Процес кластеризације значајно је допринио развоју појединих регија и држава у земљама ЕУ, а као главне предности можемо издвојити (Бошковић и Костадиновић, 2011, p. 61):

1. значајно је порасла индустријска производња;
2. започело је позитивно реструктурирање индустрије;
3. подстакнут је развој предузетништва и сектора МСП;
4. повећан је извоз;
5. омогућено је оживљавање традиционално неразвијених региона;
6. створене су могућности интеграције са другим кластерима.

Данас постоји обиље доказа који указују да су иновације и економски раст снажно географски концентрисани. Економски просперитет међу регионима у Европи повезан је са степеном снаге кластера (Sölvell et al., 2009). У 2012. години, у бази података на <http://www.clusterobservatory.eu/> евидентирано је око 1,400 кластерских иницијатива широм Европе. Подаци из Европске кластер обсерваторије (Cluster Observatory) откривају значајну везу између регионалне специјализације (степен кластеризације) и иновативних перформанси (мјерене бројем патената) (Ibid., 2009, p. 15). Захваљујући кластерима, многи европски региони развили су конкурентске предности у специјализованим активностима, као што су финансијске услуге (Лондон), петрохемија (Антверпен), цвијеће (Холандија), биофармација (данско-шведски погранични региони) (European Commission, 2013).

Како наводи Тијанић (2009, pp. 11-13), према бази података о кластерима, која садржи податке за 27 држава чланица ЕУ, Исланд, Норвешку, Швајцарску и Турску, највише кластера има Њемачка (397), па Италија (222). Њемачка је, такође, водећа према врстама кластера у односу на

остале чланице ЕУ (16 аутомобилских кластера, 12 биофармацеутских кластера, 7 кластера хемијских производа, 35 технолошких кластера, 37 дистрибуционих кластера, 40 кластера финансијских услуга, 25 кластера за прераду хране, 10 кластера који производе опрему за освјетљења, 21 кластер који се баве производњом медицинских средстава, 21 кластер производње металних производа, 17 кластера пластике, 12 енергетских кластера, 7 кластера за производњу дјечије спортске опреме итд.). Њемачка постаје једна од водећих европских земаља у биотехнологији захваљујући финансијској подршци биотехнолошким кластерима и судјеловањем приватног и јавног сектора. Такође, у Њемачкој су развијени свјетски центри графичке индустрије захваљујући удруживању предузећа у кластере. Међу новим државама чланицама ЕУ, највећи број кластера има Пољска (29 врста кластера). У Пољској су најзаступљенији дрвни кластери (14). Производња намјештаја је један од основних сектора пољске индустрије, са значајним удјелом у укупној запослености, продаји и извозу. Чешка спада међу најуспјешније нове чланице ЕУ. На привредни раст Чешке утицала су страна улагања и извоз, а битну улогу имали су и кластери (Ibid., p. 14).

На основу горе елаборираних европских искустава и емпиријских доказа о кластеризацији као пожељном моделу реиндустријализације и реструктурирања привреде, све више се налазимо на становишту да кластеризација постаје нова парадигма, која ће допринијети бржем расту и развоју привреде транзиционих земаља.

1.3. Кластеризација у привредама малих земаља и транзиционим земљама

Величина земље утиче на развој кластера преко обима „критичне масе”, разноликости домаћег тржишта, односа у међународној трговини, доступности и токова ресурса и сл. Тако нпр. САД као велика економија имају значајну конкурентску предност у области људских ресурса због привлачења страних талената. Велике економије су мање зависне од иностраних тржишта, трпе мање конкурентске притиске и могу себи приуштити више експериментисања. Међутим, процес глобализације и развој информационо-комуникационих технологија могли би значајно да смање омјер предности које имају велике привреде у односу на мале. С друге стране, мале привреде више зависе од иностраних тржишта и генерално излажу се већим институционалним трошковима. Процесом интернационализације и приливом технологије, и мале земље са ограниченим ресурсима могу постићи значајне успјехе (као што су нпр. Финска или Ирска) (Andersson et al., 2004).

У транзиционим економијама и земљама у развоју, процес кластеризације одликује висок степен хетерогености. Тако нпр. једна привреда која је у развоју обично садржи три врсте кластера који имају различите перспективе (Ibid., p. 109):

1. Кластери настали удруживањем много малих фирми које једва преживљавају.
2. Кластери који су организовани око масовне производње.
3. Кластери базирани на транснационалним корпорацијама.

Први од ова три типа кластера обично се налази у тешкоћама, суочен са малим могућностима технолошког опремања и јаком конкуренцијом, а њихов напредак може произаћи једино повећањем домаће тражње и јачањем напора самих предузетника. Други и трећи тип кластера имају веће шансе за техничко осавремењавање опреме и приступ растућим тржиштима, али њихов број генерално је мали. У земљама у развоју и транзиционим земљама, економска политика је типично централизована на националном нивоу и обично постоји мала подршка за јачање конкурентности и кластера. Иницијативе за формирање кластера обично долазе од стране донаторских организација (Ketels et al., 2006). Класичне слабости МСП су нарочито изражене у транзиционим земљама, а ту се мисли на поузданост трансакција, недостатак одговарајућих стручних услуга на тржишту, регулаторне услове, али и традиционални систем вриједности и ставове који одржавају лоше образовање и обуку. Генерално, интеракција између предузећа и осталих актера на тржишту је отежана и компликована због чињенице да су основни институционални, регулаторни и тржишни услови нестабилни, неразвијени и неповољни. Такође, код земаља у развоју присутан је велики број иностраних импулса код трансакција, алокације ресурса и кластеризације, што се на крају одражава и на економски раст и конкурентност. Земље у транзицији још увијек се суочавају са проблемима приватизације, што отежава успјешан прелазак на тржишну привреду. Развој МСП сектора је помогао многим земљама источне Европе да успјешно започну нову фазу у привреди и повећају запосленост становништва као што је био случај са Пољском, Чешком, Мађарском, Словенијом. И земље западног Балкана користећи ова искуства, процесима кластеризације МСП могу бар ублажити горуће проблеме лоше економске ситуације, прије свега смањити незапосленост.

1.4. Организација кластера у Босни и Херцеговини

У транзиционим и економски слабије развијеним земљама као што је и БиХ, МСП остварују скроман извоз на инострана тржишта, а добијање свјетских сертификата за квалитет или посјећивање сајмова у страним

државама готово немогуће је обезбиједити властитим улагањима и самосталним наступом. Управо помоћу кластеризације, мала предузећа би себи могла приуштити ове и друге активности као што су јефтинија промоција, истраживање тржишта, сарадња са универзитетима и научноистраживачким инсититуцијама, итд. Можемо рећи да су власти у нашој земљи коначно препознале какве позитивне ефекте може произвести кластеризација МСП, те је ово питање укључено и у неке од стратешких докумената привредног развоја у Републици Српској и БиХ, као што су:

- Стратегија развоја БиХ 2010–2014.
- Стратегија развоја науке у БиХ 2010–2015.
- Стратегија развоја раста извоза БиХ 2010–2020.
- Стратегија развоја Републике Српске 2012–2016.
- Пројект „Развој малог и средњег предузетништва у Федерацији БиХ 2009–2018.”
- Програм промоције и развоја кластера Републике Српске 2012.

Тренутно постоји неколико кластера на нивоу БиХ и Републике Српске који су активни, док су се други нажалост, недуго након оснивања угасили. Најбројнији су Кластер пластичара и алатничара БиХ који тренутно окупља 27 предузећа из различитих градова (Тузла, Зеница, Читлук, Модрича, Сарајево, Бања Лука и други), док је на територији Републике Српске најбројнији кластер „Дрво” из Приједора који тренутно окупља 40 чланова. Кластер пластичара и алатничара БиХ основан је 2007. године од стране приватног сектора с мисијом повезивања микро, малих, средњих и великих предузећа у сектору прераде пластике и алатничарства. Кластер дрвне индустрије и индустрије намјештаја „Дрво” из Приједора, тренутно је најуспјешнији кластер у Републици Српској. Основан је 2005. године на иницијативу локалних предузећа и уз помоћ Агенције за економски развој општине Приједор - ПРЕДА. Кластер „Дрво” тренутно броји 40 чланова који су смјештени у пет сусједних општина и градова (Бања Лука, Костајница, Козарска Дубица, Нови Град, Приједор). Фирме чланице кластера се баве активностима примарне прераде дрвета, производњом грађевинске столарије, намјештаја и осталих производа од дрвета. Циљ кластеризације је да се ојача конкурентност дрвне индустрије и индустрије намјештаја, те побољша сарадња чланова кластера са осталим заинтересованим институцијама и организацијама. Кластер „Дрво” Приједор је заједно са фластерима дрвне индустрије из Србије, Аустрије, Словеније, Хрватске и Македоније основао мрежу кластера која има за циљ развој овог сектора на нивоу цијелог Балкана. У Републици Српској постоји и више удружења која представљају потенцијалне кластере, а то су: Заједница живинара Републике Српске, Удружење виноградара и винара источне Херцеговине „Винос” Требиње и

Пчеларска задруга „Жалфија” из Билеће. Како се истиче у Програму промоције и развоја кластера Републике Српске (2012, рр. 8-10), највећи број кластера и покренутих кластерских иницијатива је у области прераде дрвета и производње намјештаја, затим металне и електро индустрије, прехранбене индустрије и индустрије текстила, коже и обуће. Најактивнији кластери су: Кластер Дрво Приједор, Дрво кластер Бањалука и Дрво-Г Градишка.

Број кластера у Републици Српској и БиХ није није на задовољавајућем нивоу, посебно ако се поредимо са развијеним европским земљама. Шта о раду постојећих кластера мисле предузећа чланови кластера, а колико предузећа која нису чланови кластера познају могућности и ограничења кластеризације, сазнаћемо у наредним редовима, у којима ћемо представити резултате емпиријског истраживања спроведеног у Републици Српској у 2013. години.

2. Емпиријско истраживање

Истраживање за потребе овог рада, спроведено је у периоду од јуна до октобра 2013. године, на територији десет градова и општина Републике Српске, на узорку од 106 МСП (85 предузећа из узорка 80,18% нису чланови кластера, а 21 предузеће из узорка, или 19,81% чланови су кластера). Утврђивање могућности и ограничења удруживања МСП у кластере у транзициони земљама у условима пословања на отвореном и слабо заштићеном тржишту, какво је тржиште Бих, предмет је анализе овог рада. Подручје истраживања било је фокусирано на МСП из Републике Српске. За потребе овог истраживања, спровели смо истраживање које има елементе и квантитативног и квалитативног истраживања, методом стратифицираног случајног узорка, прикупљањем одговора на електронске упитнике. Предузећа су попуњавала један од два понуђена упитника, у зависности од тога да ли су чланови кластера или нису⁴.

2.1. Истраживачки узорак

Да би била обезбијеђена репрезентативност узорка, коришћена је метода структурираног случајног узорка. Податке смо прикупљали електронским упитником⁵ који има обиљежја и квантитативног, али и квалитативног истраживања са питањима којима мјеримо ставове предузећа у форми скале. Истраживање је извршено у двије фазе. У првој фази прикупљања упитника, тзв. фази предестирања (pre-testing phase, енгл.) методом намјерно

⁴ Упитнике можете добити слањем упита на sasa.petkovic@efbl.org

⁵ Дистрибуција и прикупљање упитника рађена је помоћу апликације веб сајта <https://drive.google.com/> (прим.аут.)

изабраног узорка од 7 предузећа (6 предузећа који нису чланови кластера и 1 предузеће које је члан кластера) тестирали смо јасноћу упитника и квалитет добијених одговора. Упитник за предузећа, чланове кластера се састоји из четири цјелине, са укупно 21 питања (I - Опште информације о предузећу и кластеру, II - Заједничке активности у кластеру, III - Користи које предузеће има као члан кластера и IV - Недојаци у раду кластера). Упитник за предузећа која нису чланови кластера састоји се из три цјелине, са укупно 23 питања (I - Опште информације о предузећу, II - Информисаност о кластерима и III - Разлози због којих би предузеће постало члан кластера). Упитници су креирани тако да се могу комплетирати у временском интервалу од 10 до 15 минута. Упитник се састоји од затворених питања, отворених питања, питања са вишеструким одговором, као и питања са скалом од један до десет, при чему је опција један од највећег приоритета, док опција десет означава најмањи приоритет. У фази тестирања упитника није било примједби на садржај упитника, нити сугестија за дораду упитника. У овој фази је примјешљено да испитаници површно читају питања па су давали одговоре који нису у складу са напоменом уз питање. Због тога је морао бити уложен додатан напор и вријеме да се одговори ускладе. У истраживању, спроведеном на територији Републике Српске, у укупном узорку од 106 (N=106) МСП, критеријум подјеле на ова предузећа, био је искључиво према броју радника (Службени гласник Републике Српске број 50/13, 2013). Водили смо рачуна о територијалној заступљености, па су прикупљени подаци из десет градова и општина Републике Српске. Упитнике смо слали електронским путем на око 320 имејл адреса предузећа, преузетих из Регистра пословних субјеката Републичког завода за статистику Републике Српске.

2.2. Резултати истраживања

Резултате статистичке анализе посматрамо из три угла. Прво, паралелно посматрамо предузећа која су чланови кластера са онима која то нису (укрштајући идентична питања из упитника), да би уочили евентуалне сличности и разлике. Након тога, посматрамо посебно чланице кластера и предузећа која нису у кластеру, тако што индивидуално анализирамо свако од питања из анкетног упитника која немају карактер „заједничког”.

2.2.1. Паралелна анализа предузећа која су чланови са онима која нису чланови кластера

Структура анкетираних предузећа према сједишту приказана је наредном табелом (Табела 1) из које се може уочити да је код чланица кластера

највише предузећа са сједиштем у Приједору (28,6% од свих који су чланови кластера), а затим Бања Луке и Градишке. С друге стране, од предузећа која нису у кластеру доминирају она са сједиштем у Бањој Луци и Градишци (чак 90% их је из ова два града).

Табела 1.

Структура узорка према сједишту предузећа (Калкулација аутора, 2014)

		Мјесто у коме је сједиште предузећа										
		Приједор	Б. Лука	Градишка	Добој	Бијељина	К.Дуб.	Лакташи	Н. Топола	Костајн.	Н. Град	Укупно
Члан	Не	Бр. 0	60	17	2	1	1	1	3	0	0	85
		% ,0%	70,6%	20,0%	2,4%	1,2%	1,2%	1,2%	3,5%	,0%	,0%	100,0%
Члан	Да	Бр. 6	4	4	0	0	2	2	0	1	2	21
		% 28,6%	19,0%	19,0%	,0%	,0%	9,5%	9,5%	,0%	4,8%	9,5%	100,0%
Укупно		Бр. 6	64	21	2	1	3	3	3	1	2	106
		% 5,7%	60,4%	19,8%	1,9%	,9%	2,8%	2,8%	2,8%	,9%	1,9%	100,0%

Код предузећа која су чланови кластера, производ који се нуди тржишту је углавном финални производ (57,89%) или полупроизвод (36,84%), док код друге групе велика већина предузећа, поред тога што нуди финални производ тржишту (преко 60%), нуди тржишту и услуге (око 30%).

Статистички посматрано, предузећа која су чланице кластера, не разликују се значајно од осталих када је у питању просјечан број запослених. Наиме, просјечан број запослених из истраживачког узорка код чланица кластера је 28, односно 25 радника код осталих предузећа. Да ова мала разлика није статистички значајна потврђује и наредна табела, гдје је примјеном т – теста то и доказано.

Табела 2.

Studentov t – test за независне узорке (Калкулација аутора у SPSS софтверу, 2014)

	Levene's тест за једнакост варијанси		t-тест за једнакост средина				
	F	Sig.	t	Ст. слободе	р – вриједност	Разлика средина	Стандардна грешка
Број запослених	0,010	0,922	-0,277	89	0,782	-2,448	8,829

Ако посматрамо предузећа из ове двије групе (чланице кластера и остала предузећа) са аспекта територијалног пласмана њихових производа и услуга у првом кварталу 2013. године може се рећи да нема значајне рела-

тивне разлике. Ако у оквиру пласмана унутар Републике Српске или других тржишта и постоји мала разлика, у Федерацији БиХ је структура готово идентична.

Осим структуре територијалних пласмана по процентуалном удјелу, резултати истраживања нам дају и информацију о томе који број предузећа излази на поједина тржишта. Могу се извести разни закључци, а неки од њих су сљедећи:

- Велика већина предузећа пласира своје производе у Републику Српску и углавном им ти пласмани прелазе половину свих њихових пласмана. Конкретно, скоро 2/3 (47 од 72 предузећа) узорка код предузећа која нису чланице на овај начин остварује више од 51% својих пласмана, а код чланица кластера је удио ових пласмана испод 50% (тачније 44,4%).
- Код предузећа која пласирају производе у окружењу, односно ФБиХ или земљама бивше Југославије, доминира учешће до 30%, док у бивше Југославије земље само до 10%. Половина предузећа из узорка пласирају производе на тржиште Федерације БиХ, с тим да је релативно учешће слично у обје групе, док у земље бивше Југославије пласирају производе чак мање од пола анализираних предузећа (укупно 40).
- Пласмани производа на тржиште ЕУ карактеристични су по томе што је на овом тржишту присутно свега трећина свих посматраних предузећа и за већину њих ти пласмани представљају најзначајније пласмане (преко 51% учешће). *Важно је уочићи да су чланице кластера статистички значајно активније на овом тржишту јер их више од пола (57,1%) излази на тржиште ЕУ*, а код осталих предузећа је тај удио испод 30% (тачније 27,2%) (графикон 2). Да је ова разлика статистички значајна, показали смо примјеном статистичког метода - χ^2 теста, који недвосмислено указује на то да су обиљежја статистички зависна (јер је p – вриједност мања од 0,05).

Табела 3.

*Chi kvadrat тест: пласман на тржиште ЕУ
(Калкулација аутора у SPSS софтверу, 2014)*

	Вриједност	Степ. слободe	p – вриједност
Pearson Chi-Square	6,973 ^a	1	,008
Continuity Correction ^b	5,678	1	,017
Likelihood Ratio	6,592	1	,010
Fisher's Exact Test			
N of Valid Cases	113		

На крају, може се издвојити и закључак да само око 10% предузећа излази на тзв. остала тржишта, с тим да већина тих предузећа (70% њих) на тај начин остварује мали дио укупних пласмана, тј. пласмана до 10%.

2.2. 2. Остале информације о предузећима члановима кластера

У нашем узорку, већина предузећа која су чланови кластера има сједиште кластера у Приједору (преко 60%). Осим у Приједору, сједишта су у Бањој Луци и Градишкој. Код 14 од 21 предузећа, поклапа се година чланства у кластеру са годином оснивања кластера, што значи да је већина посматраних предузећа (2/3) од оснивања у овом облику удруживања. Статистички посматрано, постоји веома висока и статистички значајна корелација између пласмана производа у првој години удруживања у кластер и у првом кварталу 2013. године. Из практичних разлога новодимо само коефицијент корелације за најзначајније тржиште, тржиште Републике Српске, уз напомену да су овако високе вриједности и код осталих тржишта.

Табела 4.

Коефицијент корелације - учешће власничких пласмана на тржишту Републике Српске на почетку чланства у кластеру и у 2013. години (Калкулација аутора у SPSS софтверу, 2014)

Коефицијент корелације		Пласман у РС у првом кварталу 2013. године	
Spirmanov	Пласман у РС у години прикључења	Коефицијент	0,961
		p - вриједност	0,000
		N	18

Највећи број предузећа, чланова кластера бави се прерадом дрвета и производњом намјештаја (67%), што је и логично јер су у Републици Српској два најактивнија кластера: Дрво Приједор и Дрво кластер Бањалука. Просјечан број запослених повећао се у првом кварталу 2013. године, у односу на годину уласка у кластер код ових предузећа. На почетку је просјечан број био 18 радника да би у 2013. години тај број износио преко 28, што се види у наредној табели.

Табела 5.

Просјечан број запослених у МСП члановима кластера (Калкулација аутора, 2014)

	Просјек	Стандардна девијација	Стандардна грешка
Број запослених у 2013.	28,05	35,88	7,83
Број запослених на почетку	18,00	21,15	4,62

2.2.3. Заједничке активности чланова кластера

Заједничке активности чланова кластера које су се обављале у првој години прикључења кластеру и у 2013. години, углавном се подударају. Разлике које се јављају значајне су само на два мјеста, и то:

- Заједнички наступ на сајмовима, раније је био већи (око 80%) него у првом кварталу 2013. године (испод 60%).

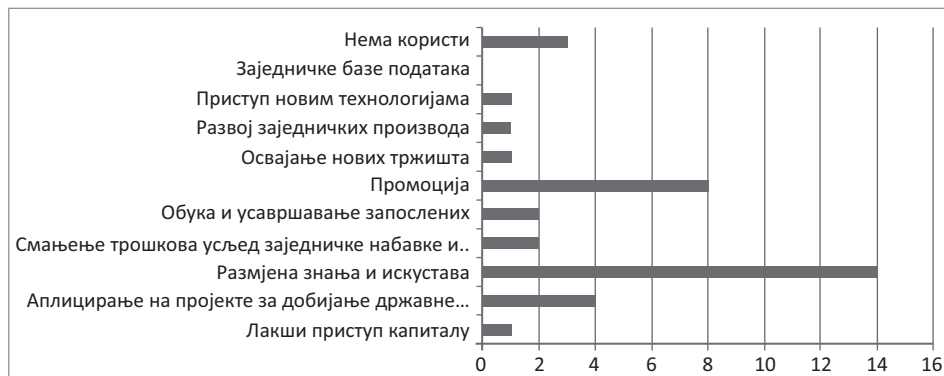
Заједничке базе података, двоструко више предузећа које су чланице кластера у 2013. години имају ову заједничку активност, него при уласку у кластер. Анализа користи које предузеће (члан кластера) има нам може послужити да одговоримо на двије претпоставке које дотичу ову проблематику. Прво, тврдња да лакши приступ капиталу мотивише мала и средња предузећа да се удружују у кластере се не може прихватити као тачна тврдња, јер свега једно предузеће (од 21 колико је у узорку или мање од 5%) то сматра као важну предност удруживања. С друге стране, анализа показује да су друге предности имале приоритет у односу на ову. Конкретно, размјена знања и искустава, као и промоција су најзначајније, што се види из наредног графика. Ово нам даје за право да дјелимично прихватимо као тачну претпоставку која каже да МСП имају интерес да се удружују у кластере, јер на тај начин могу обезбиједити приступ заједничким активностима, као што су промоција, истраживање тржишта, набавке, обједињене понуде, обуку запослених, заједничке базе података, развој заједничког производа са нижим трошковима него да то раде самостално.

2.2.4. Корисности које предузеће има као члан кластера

Анализа показује да су размјена знања и искустава, као и промоција, најзначајније користи које предузеће има као члан кластера.

Слика 3.

Највеће корисности које предузеће има као члан кластера (Калкулација аутора, 2014)



Средства која су предузећа чланови кластера добијали у склопу државне помоћи или из фондова ЕУ користила су се на разне начине, најчешће за увођење стандарда квалитета или ознаке квалитета, што се види у наредној табели.

Табела 6.

Сврха уједињене добијених средстава од државне помоћи или ЕУ фондова (Калкулација аутора у SPSS софтверу, 2014)

	Број	%	Валидни %
• Нису добијена	3	14,3	20,0
• Увођење стандарда квалитета	6	28,6	40,0
• Увођење нове технологије	4	19,0	26,7
• Обука и усавршавање	1	4,8	6,7
Друго	1	4,8	6,7
Укупно	15	71,4	100,0
Недостаје податак	6	28,6	
Укупно	21	100,0	

Ако се узме у обзир да је чак 9 од 21 предузећа без одговора на ово питање (укључујући и оне који никако нису добијали средства по овом основу), јасно је да се не може говорити о некој правилности. Прије него се посветимо недостацима у раду кластера и могућностима за побољшање истих, треба имати у виду да више од половине анализираних предузећа имају уведен неки од стандарда квалитета, као и то да још трећина предузећа из узорка планирају да уведу неки од стандарда квалитета, што нам показује да је њихова свијест о значају тих сертификата на високом нивоу. Детаљнији приказ дајемо у наставку (Табела 7). Од предузећа која имају стандард квалитета издвајају се само два (ISO 9001 и FSC), док се остали не појављују уопште.

Табела 7.

Сертификацији у предузећима чланицама кластера (Калкулација аутора у SPSS софтверу, 2014)

	Број	%
Да	12	57,1
Не, није потребан за моје пословање	2	9,5
Не, али планирамо увести	7	33,3
Тотал	21	100,0

2.2.5. Негосијаци у раду кластера

Да у раду кластера постоји могућност за напредак, показује и чињеница да нису сви анкетирани у потпуности задовољни чланством у кластеру.

Наиме, мање од 30% их је потпуно задовољно, док доминира одговор дјелимично задовољан.

Табела 8.

Задовољство радом кластера (Калкулација аутора у SPSS софтверу, 2014)

	Број	%
Да	6	28,6
Не	2	9,5
Дјелимично	13	61,9
Тотал	21	100,0

Оваква структура одговора нам намеће потребу да анализирамо недостатке чланства у кластеру. Наредна дескриптивна анализа недостатака чланства у кластеру карактеристична је по томе што су испитаници оцјењивали (оцјенама од 1 до 10, гдје је оцјена 1 највећи приоритет и обрнуто) све понуђене недостатке, на основу чега смо дошли до закључка који су највећи недостаци, а шта је од секундарног значаја за њих.

Из табеле 9 видљиво је да је највећи приоритет дат следећим недостацима (најнижа просјечна вриједност):

1. Недостатак повољних извора финансирања,
2. Недостатак квалитетног кластер менаџера, и
3. Нејасни циљеви кластера.

С друге стране, недостаци који се могу окарактерисати као мање важни су:

1. Неплаћене чланарине од стране појединих чланова кластера,
2. Непостојање сарадње између кластера и универзитета, односно научноистраживачких институција, и
3. Недовољан степен повјерења између чланова.

Табела 9.

Недостаци у раду кластера (Калкулација аутора, 2014)

	Нејасни циљеви кластера	Непостојање санкција за неизвршење пословних обавеза чланова	Недовољан степен повјерења између чланова
Mean	4,76	5,10	5,24
Median	5	5	5
Mode	5	5	5
Minimum	1	1	1
Maximum	10	10	10

	Недовољна информисаност	Неплаћање чланарине од стране појединих чланова	Недостатак семинара о новим технологијама
Mean	4,81	6,52	5,19
Median	5	6	5
Mode	5	10	5
Minimum	2	1	3
Maximum	10	10	10
	Недостатак повољних извора финансијских средстава	Недостатак квалитетног кластер менаџера	Непостојање сарадње између кластера и универзитета односно научноистраживачких института
Mean	3,00	3,81	5,38
Median	3	3	5
Mode	1	1	5
Minimum	1	1	1
Maximum	6	10	10

Мишљење анкетираних је да би се рад у кластеру побољшао уз:

- снажнију државну помоћ (13 од 21 предузеће, тј. 61,90%), и
- активнији рад кластер менаџера (4 од 21, тј. 19,05%).

Остали фактори нису значајни јер се појављују само једном, евентуално два пута.

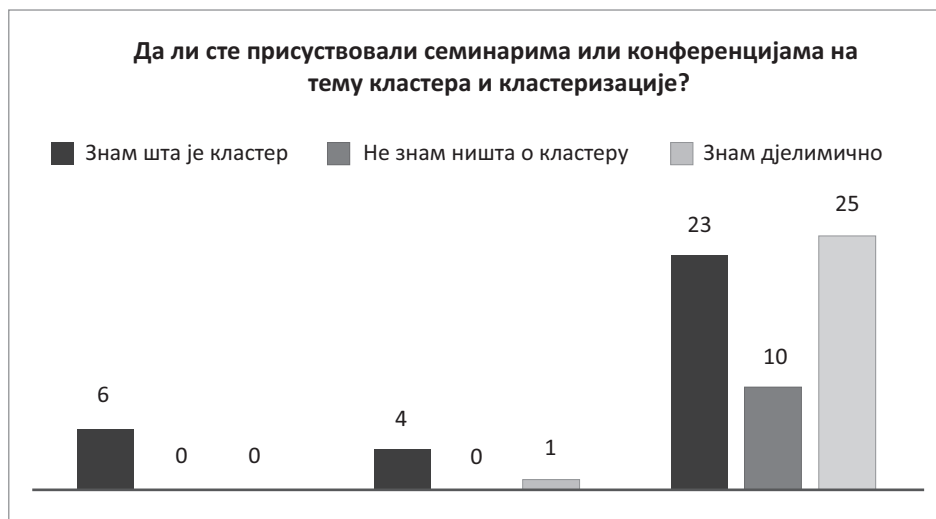
2.3.1. Анализа предузећа који нису чланови кластера

У истраживачком узорку, 85 предузећа нису чланови кластера. Када паралелно посматрамо познавање улоге кластера и присуство семинарима/конференцијама, долазимо до закључка да они који су похађали семинар или друге облике организованих обука изван сједишта предузећа (било више пута или само једном) познају улогу и значај кластера, док се за ове друге то не можемо рећи.

Уочава се да је највише предузећа која нису ишла на семинаре или друге облике организованих обука изван сједишта предузећа, па је интересантно видјети који су кључни разлози за то? Анализом података из упитника долазимо до закључка да је кључни разлог не учествовања на семинарима што никада нису добили позив за такве скупове. Одговор који смо добили потврђује тезу да су предузетници и менаџери често пасивни и да још увијек очекују неку врсту подршке извана или од државе, што је један од рецидива из бившег, самоуправно-социјалистичког друштвено-привредног система.

Слика 4.

Познавање улоге кластера у односу на њихањање семинара или конференција
(Калкулација аутора, 2014)

**Табела 10.**

Разлози збој којих предузећа нису присуствовали семинарима
(Калкулација аутора у SPSS софтверу, 2014)

	Број	%	Валидни %
Нисмо добили позив	34	37,0	50,7
Немамо информацију	27	27,3	40,3
Нисмо заинтересовани	6	6,5	9,0
Укупно	67	72,8	100,0
Недостајући подаци	25	27,2	
Укупно	92	100,0	

Мали проценат анкетираних предузећа зна за кластере у окружењу, ЕУ и у свијету. Конкретно, мање од 30% од оних који су се уопште изјаснили на ово питање, дало је потврдан одговор. Ово њихово је статистички веома значајно повезано са њиховим познавањем улоге кластера, јер испитаници који не познају улогу кластера углавном не знају ни за најзначајније кластере у окружењу, ЕУ и свијету, док је обрнута ситуација са испитаницима који познају улогу кластера. Закључак је потврђен примјеном хи квадрат теста гдје се уочава висока статистичка повезаност посматраних питања.

Табела 11.

Ни квадрат тест: познавање улоге кластера и постојања кластера (Калкулација аутора у SPSS софтверу, 2014)

	Вриједност	Степ. слободе	р – вриједност
Pearson Chi-Square	19,692 ^a	2	,000
Continuity Correction ^b	23,096	2	,000
Likelihood Ratio	15,057	1	,000
N of Valid Cases	80		

Кључни разлог због кога предузећа нису чланови кластера не постоји, јер сваки одговор, осим страха од заједничког пословања са конкурентима, има одређену значајност, али се уочава мала доминација неинформисаности о постојању кластера. Структура одговора на ово питање приказана је у наредној табели.

Табела 12.

Разлози збој којег ваше предузеће није члан кластера (Калкулација аутора у SPSS софтверу, 2014)

	Број	%	Валидни %
Преферирате самосталан наступ	18	19,6	24,3
Страх од пословања са конкурентима	1	1,1	1,4
Немам довољно сазнања о предностима	25	27,2	33,8
Немам сазнања о постојању кластера	30	32,6	40,5
Укупно	74	80,4	100,0
Недостајући подаци	18	19,6	
Укупно	92	100,0	

Када претходно питање ставимо у однос са познавањем кластера у окружењу, долазимо до закључка да углавном они који немају сазнања о постојању кластера уопште, као ни сазнања о томе које предности кластери нуде, нису ни чули за кластере у окружењу, ЕУ или свијету.

2.3.3. Разлози збој којих би предузећа пошала члан кластера

Важно је напоменути да су и остала предузећа из узорка који нису чланови кластера наводили разлоге због којих би се определијели за улазак у кластер и може се примијетити да се сви наведени разлози могу класификовати у три групе у складу са интензитетом значајности, и то на сљедећи начин:

- I. *Основне вредности кластера* (лакши приступ капиталу, размјена знања и искустава и освајање нових тржишта);

2.4.2. Друга помоћна хипотеза (X2)

Друга помоћна хипотеза (X2) гласи: *Мала и средња предузећа имају интерес да се удружују у кластере јер на тај начин могу обезбједити и пристићи заједничким активностима, као што су промоција, истраживање тржишта, наставке, обједињене понуде, обуку запослених, заједничке базе података, развој заједничког производа са нижим трошковима него да то раде самостално.* Анализа резултата истраживања (на основу узорка предузећа који су чланови кластера), а који се односе на највеће користи које предузеће има као члан кластера, размјена знања и искустава, као и промоција су најзначајније. Ово нам даје за право да дјелимично прихватимо као тачну помоћну хипотезу (X2). Што се тиче узорка предузећа који нису чланови кластера, анализом резултата који се односе на највеће користи због којих би предузеће постало члан кластера (према интензитету значајности): заједничко аплицирање за финансирање пројеката, смањење трошкова, обука и усавршавање, развој заједничких производа и промоција, сврстали смо у секундарне предности кластера. И ова анализа говори у прилог да помоћну хипотезу X2 дјелимично прихватимо као тачну.

2.4.3. Трећа помоћна хипотеза (X3)

Трећа помоћна хипотеза (X3) гласи: *Недостатак информација о предностима класификације као и недостатак повјерења међу предузећима и културе удруживања је основно ограничење за удруживање малих и средњих предузећа у кластере.*

На основу резултата истраживања о недостацима у раду кластера, а на основу узорка предузећа која су чланови кластера, можемо закључити да су испитаници инфериорни према недостацима које смо у старту означили, а то су: недостатак информација о предностима класификације (недовољна информисаност је тек на 4. мјесту по интензитету) и недостатак повјерења међу предузећима и културе удруживања (недовољан степен повјерења између чланова – на 8. мјесту). С обзиром да се ради о предузећима који су чланови кластера, не изненађује ова структура одговора. Ово нам даје за право да одбацимо помоћну хипотезу (X3) која се бави овом проблематиком, али коначан суд о томе ћемо дати након анализе предузећа која нису чланови кластера.

Ако се посматрају резултати истраживања (на узорку предузећа која нису чланови кластера), кључни разлог због којег предузећа нису чланови кластера не постоји, јер сваки одговор, осим страха од заједничког пословања са конкурентима, има одређену значајност, али се уочава мала доминација неинформисаности о постојању кластера. Ако ово повежемо

са помоћном хипотезом (X3), можемо доћи до закључка да за предузећа која нису чланови кластера, кључна баријера за улазак је неинформисаност. На овај начин хипотезу можемо само дјелимично прихватити, јер страх од партнера се не показује као важна баријера уласка у кластер.

На основу презентованих резултата истраживања, која су спроведена на територији Републике Српске, на узорку од 106 предузећа, све помоћне хипотезе X1, X2 и X3, дјелимично су прихваћене као тачне. Неколико резултата истраживања нас опредјељује да и главну хипотезу прихватимо као дјелимично тачну:

- Пласмани на тржиште ЕУ карактеристични су по томе што је на овом тржишту присутно свега трећина свих посматраних предузећа и за већину њих, ти пласмани представљају најзначајније пласмане (преко 51% учешће). Важно је уочити да су чланице кластера статистички значајно активније на овом тржишту јер их више од пола (57,1%) излази на тржиште ЕУ, а код осталих предузећа тај удио је испод 30% (тачније 27,2%). Да је ова разлика статистички значајна показали смо примјеном статистичког метода - хи квадрат теста, који недвосмислено указује на то да су обиљежја статистички зависна (јер је p – вриједност мања од 0,05). Закључак иде у прилог прихватања главне хипотезе, јер кластеризација пружа додатне могућности предузећима, између осталог и излазак на престижна тржишта, као што је тржиште ЕУ што је доказано претходном анализом. На тај начин, предузећа су мотивисана за овај вид удруживања, јер присуство на најбољим тржиштима уједно је и прилика за раст и развој предузећа.
- Просјечан број запослених (на узорку предузећа чланова кластера) повећао се у првом кварталу 2013. године, у односу на годину уласка у кластер код ових предузећа. На почетку просјечан број је био 18 радника да би у 2013. години тај број износио преко 28. Ова промјена, такође, говори у прилог томе да предузећа расту и развијају се уласком у кластер, чиме се основна хипотеза потврђује као тачна.

Основна истраживачка хипотеза (X0): *Мала и средња предузећа имају интерес да се удружују у кластере јер им кластеризација пружа бројне могућности неопходне за опстанак, раст и развој*, дјелимично је потврђена прегледом литературе и доступних истраживања о могућностима удруживања МСП у кластере како на подручју ЕУ, тако и у свијету. Међутим, анализирајући резултате истраживања овог рада, све помоћне хипотезе су прихваћене само као дјелимично тачне. Осим тога, дошли смо до сазнања да у Републици Српској има само седам активних кластера, који окупљају укупно 91 МСП, што показује да МСП у Републици Српској, у највећем броју случајева, нису препознала удруживање у кластере као могућност за

опстанак, раст и развој. Ово нам даје за право да одбацимо главну хипотезу као неистиниту.

3. Дискусија

На основу резултата истраживања овог рада, као и провјером хипотеза, дошли смо до закључка да је процес кластеризације у Републици Српској у почетној фази и да није обухватио велики број предузећа. Сем тога, МСП у Републици Српској, удружена у кластере, користе само мали број могућности кластеризације (претежно размјена знања и искустава и промоција). Значајно је да предузећа, чланови кластера, добијају средства у склопу државне помоћи или из фондова ЕУ (што такође није искоришћено у довољној мјери). Анализом резултата истраживања овог рада, утврдили смо да су ова средства најчешће коришћена за увођење стандарда квалитета или ознаке квалитета, што је веома значајно са становишта изласка ових предузећа на свјетска тржишта. У наставку овог рада, биће представљени резултати сличних емпиријских истраживања, а чији резултати треба да скрену пажњу нашим МСП на могућности које пружају кластери за опстанак, раст и развој предузећа.

3.1. Поређење добијених резултата са резултатима сличних истраживања

Ако поредимо резултате истраживања процеса кластеризације у привредама земаља у окружењу, можемо закључити да су у свим овим земљама, као и у БиХ и Републици Српској, кластери нормативно препознати као једна од могућности да се подстакне развој МСП, а тиме и конкурентност националне привреде, али да процес кластеризације није далеко одмакао.

На основу истраживања „Кластери у Републици Хрватској 2011”, које је проведено 2012. године у сарадњи Предузетничког инкубатора БИОС и Агенције за истраживање тржишта и испитивање јавног мијења Аудео из Осиека (2012), аутори су закључили да су двије највеће користи од чланства у кластеру јачи наступ пред тржишним партнерима (68,4%) и размјена знања и информација (52,6%). Интересантно је да ни један кластер није имао заједничко представништво у земљи и иностранству. Поређење са резултатима претходног истраживања („Кластери у Републици Хрватској 2009”) показује да је дошло до одређеног пораста броја активности кластера (најзначајније је да је већина кластера увела заједнички лого и визуелни идентитет). Када је у питању врста тржишта на којима дјелују предузећа, велика већина тј. 70% предузећа усмјерена су на домаће тржиште, 15% на европско тржиште, 10% на регионално тржиште, а само 5% на свјетско тр-

жиште. Према мишљењу анкетираних (38,1%) на побољшање рада кластера највише би утицало повећање броја заједничких активности, 23,8% сматра да би на то утицао активнији рад кластер-менаџера, а свега 9,5% сматра да би јача државна помоћ допринијела побољшању рада кластера. До сличних сазнања дошло се и анализом резултата истраживања овог рада за подручје Републике Српске. Двије највеће користи од чланства у кластеру су, такође, размјена знања и искустава као и промоција. Ако се анализирају број и врсте заједничких активности у првој години прикључења кластеру и у првом кварталу 2013. године, оне се углавном подударaju. Разлике се јављају само код заједничког наступа на сајмовима (у првој години 80% испитаника имало је ову заједничку активност, а у првом кварталу 2013. године само 60%) је заједнички наступало на сајмовима и заједничких база података (двоструко више предузећа које су чланице кластера у 2013. години имају ову заједничку активност, него при уласку у кластер). Што се тиче побољшања рада кластера, 61,9% анкетираних сматра да би снажнија државна помоћ утицала на побољшање рада кластера, а 19,05% сматра да би томе допринио активнији рад кластер менаџера. Мијачић (2011, pp. 31-32) у својој анализи наводи да кластери у Србији пружају различите услуге чланицама, међу којима доминирају организације семинара, обука и конференција, заједнички маркетинг и посјета сајмовима. У знатно мањем обиму кластери посредују у изради нових производа и заједничкој набавци репроматеријала (са изузетком кластера Шумадијски цвет, који је развио ефикасан механизам за куповину репроматеријала за своје чланице). Кластери из различитих сектора углавном не сарађују, па тако нема размјене добрих искустава. За разлику од кластера у РС и земљама у окружењу, у развијеним кластерима у свијету је много више заједничких активности предузећа, чланова кластера. На примјер, како наводи Параушић и Цвијановић (2006), кластер кожно галантерије и текстилне моде у Италији састављен је од неколико ланаца повезаних индустрија, почев од познатих произвођача финалних производа и великог броја специјализованих снабдјевача инпута, до дизајнера. Ови кластери користе заједничке инпуте, технологије, канале и маркетиншке медије.

Недостатак квалитетних кластер менаџера у кластерима у Републици Српској уочен је као велики проблем за развој кластера. Ако упоредимо резултате нашег истраживања са другим релевантним истраживањима, можемо закључити да искуство кластер менаџера мјерено бројем година рада у кластерима, значајно је повезано са интерним перформансама као и са перформансама у погледу повећања конкурентности (Ketels et al., 2012). Кластерске иницијативе са већим бројем запослених кластер професионалаца имају боље перформансе у сваком погледу, и интерне и ектсерне,

наводе у своме истраживању Ketels et al. (2012). Дакле, слаба карика наших кластера је недостатак квалитетних кластер менаџера. Истраживања у Републици Српској, као и у земљама у окружењу, показала су да је неопходно повећати ниво знања о кластерима. Тако у свом истраживању Петковић et al. (2011, р. 4) истичу:

Иако Србија у својој економској историји има солидно наслеђе за кластере (пољопривредни и индустријски комбинати, пословна удружења и индустријске зоне), које би могло да представља значајан извор знања и искуства у функционисању интерорганизационих мрежа овог типа, о кластерима се у Србији генерално мало зна и они су недовољно развијена форма интерорганизационог повезивања.

Анализирајући резултате истраживања овог рада, дошли смо до истог сазнања у Републици Српској, у којој има само *седам активних кластера*, који окупљају укупно 91 МСП. О раду кластера у Републици Српској, такође, нема много информација у реалном сектору и јавности. Мање од 30% анкетираних предузећа у Републици Српској зна за кластере у окружењу, ЕУ и у свијету. Ово питање статистички је веома значајно повезано са познавањем улоге кластера, јер испитаници који не познају улогу кластера углавном не знају ни за најзначајније кластере у окружењу, ЕУ и свијету, док је обрнута ситуација са испитаницима који познају улогу кластера. За предузећа која нису чланови кластера, неинформисаност је кључна баријера за прикључење кластеру. Зато је потребно боље упознати предузећа и ширу јавност о појму кластера и могућностима које они пружају. Слична ситуација је и у Хрватској. Како наводи Тијанић (2009), о кластерима се у Хрватској све више говори, али још увијек не постоји довољна свијест о потреби удруживања предузетника у кластере у условима глобалне економије.

Развијене земље ЕУ, као и САД далеко су одмакле у кластеризацији МСП, у односу на Републику Српску и земље у окружењу, што се може закључити из резултата истраживања многих стручњака у овој области. Интересантно истраживање је спровео Темоури (Temouri, 2012) које је објављено у OECD-овом извјештају The Cluster Scoreboard. Анализиран је рад 80 водећих свјетских кластера у предрецесионом периоду (2005-2007. године) и рецесионом периоду (2007-2009. године) кроз анализу шест индикатора. Оно што је интересантно су резултати рада кластера у рецесионом периоду, који показују да, за разлику од предрецесионог периода у којем доминирају кластери из САД, и то Медисон Рисирч Кластер (Madison Research Cluster) и Силикон Вејли (Silicon Valley), у рецесионом периоду су доминирали са својим перформансама Коимбра (Coimbra) биотехнолошки кластер из

Португалије и Даедоек (Daedoeck) град науке из Јужне Кореје (Ibid., 2012). Уопштено, исти аутор (2012) наводи да су у предрецесионом периоду водећи кластери долазили из традиционално најразвијенијих економија, као што су то САД, Њемачка и Шведска, док су током рецесије добре резултате постизали кластери мјешовитог поријекла, укључујући земље озбиљно погођене кризом као што су Португал и Ирска.

Кластери у ЕУ означени су као један од најважнијих фактора који утиче на развој конкурентности, иновативности и регионални развој. Развој региона повезан је са нивоом снаге кластера. У ЕУ скоро 40% запослених ради у оквиру предузећа која су чланице неког кластера. Чест је случај оснивања кластера од стране двије европске земље у циљу коришћења предности коју пружају развијени привредни, инфраструктурни и људски ресурси у пограничним подручјима (кластер произвођача хемијских производа лоциран у Њемачкој и дијелу Швајцарске или кластер биофармације у пограничној регији Данске и Шведске). Политика формирања кластера у ЕУ све је више усмјерена на високе технологије и иновације (Мићић, 2010).

Бројни су примјери брзе трансформације привреде и отварања нових радних мјеста кроз развој кластера у земљама ЕУ. Што се тиче повећања броја запослених, до сличних закључака смо дошли и анализом резултата истраживања које смо провели на територији Републике Српске, на узорку предузећа чланова кластера. Утврђено је да се просјечан број запослених повећао у првом кварталу 2013. године, у односу на годину уласка у кластер. На почетку је просјечан број био 18 радника да би у 2013. години тај број износио преко 28. Можемо закључити да је дјелимично до повећања броја запослених у МСП чланицама кластера дошло и због повећаног обима посла који су предузећа чланице кластера добили захваљујући чланству у кластеру.

4. Закључак

Ставовe и мишљења предузећа о могућностима и ограничењима удруживања у кластере у Републици Српској, испитали смо на основу два структурирана упитника (за предузећа чланове кластера и за предузећа која нису чланови кластера). Резултати добијени током истраживања, њихова анализа и поређење са сличним емпиријским истраживањима довели су до остваривања научних и друштвених циљева овога рада. Статистичком анализом података из истраживачког узорка, утврђено је следеће:

- О кластерима се у БиХ и Републици Српској предузетници и менаџери МСП немају довољно информација и знања о могућностима удруживања у кластере. За предузећа која нису чланови кластера, неинфор-

мисаност је кључна баријера за улазак у кластер. Мање од 30% анкетираних предузећа у Републици Српској зна за кластере у окружењу, ЕУ и у свијету. Испитаници који не познају најзначајније кластере не знају ни улогу кластера. Паралелним посматрањем познавања улоге кластера и присуства семинарима и конференцијама на ту тему, дошли смо до закључка да они који су похађали семинар (било више пута или само једном) познају улогу и значај кластера, док се за ове друге то не може рећи. Уочава се да је највише предузећа у узорку чији менаџери или запослени нису похађали обуке и нису учествовали на семинарима, а да је кључни разлог то што никада нису добили позив за такве скупове. Овај податак показује велики степен незаинтересованости и пасивности менаџера и власника МСП за активности и прилике изван својих предузећа.

- Предузећа, чланови кластера добијала су средства у склопу државне помоћи или из фондова ЕУ. Ова средства најчешће су коришћена за увођење стандарда квалитета или ознаке квалитета, што је веома значајно са становишта изласка ових предузећа на свјетска тржишта. Чланице кластера статистички су значајно активније на овом тржишту, јер их више од пола (57,1%) излази на тржиште ЕУ, а код осталих предузећа је тај удио испод 30% (тачније 27,2%).
- Уласком у кластер, предузећа се развијају и расту, што потврђује раст просјечног броја запослених у предузећима, члановима кластера, у првом кварталу 2013. године, у односу на годину уласка ових предузећа у кластер (на почетку пословања просјечан број радника био је 18 запослених, да би у 2013. години тај број износио преко 28).
- МСП у Републици Српској, удружена у кластере, користе само мали број могућности кластеризације (претежно размјена знања и искустава и промоција - за разлику од кластера у развијеним земљама ЕУ и свијета, гдје кластери имају много више заједничких активности).
- Предузећа, чланови кластера, су у највећем броју случајева, само дјелимично задовољна радом кластера. Што се тиче побољшања рада кластера, 61,9% анкетираних сматра да би снажнија државна помоћ утицала на побољшање рада кластера, а 19,05% сматра да би томе допринио активнији рад кластер менаџера.

Доказано је да МСП у Републици Српској, у највећем броју случајева, нису препознала удруживање у кластере као могућност за опстанак, раст и развој. Тако главна хипотеза (H0), која гласи: *Мала и средња предузећа имају интерес да се удружују у кластере јер им кластеризација јружа бројне могућности неопходне за опстанак, раст и развој*, није потврђена.

На основу резултата истраживања у Републици Српској, предлажемо следеће:

- Повећати ниво знања предузетника и менаџера из МСП о кластерима, као и о предностима удруживања у кластере. Зато је неопходно промовисати концепт кластеризације и могућности које пружају кластери, кроз организовање специфичних едукација намијењених предузетницима, организовањем конференција и округлих столова, организовањем специјализованих сајмова и изложби, специјализованим програмима на ТВ станицама, радио програмима и веб-сајтовима. Влада и надлежно министарство за привреду, кроз дјеловање институција предузетничке инфраструктуре (Републичка агенција за развој малих и средњих предузећа, Инвестиционо-развојна банка Републике Српске, развојне агенције, Универзитет у Бањој Луци и Источном Сарајеву, Привредна комора Републике Српске и регионалне привредне коморе, итд.) треба да преузме водећу улогу у овоме процесу.
- Држава би требала стварати услове за развој кластера, прије свега кроз развој саобраћајне и тржишне инфраструктуре, реформом фискалне политике укидањем парафискалних намета и реформом система индиректног опорезивања кроз увођење диференциране стопе ПДВ-а и готовинског система обрачуна ПДВ-а за мала предузећа, подстицањем развоја научноистраживачких институција и реформом високог образовања и система образовања на нижим нивоима кроз увођење групе предмета из области предузетништва на свим образовним профилима, суфинансирањем пружања услуга пословног консалтинга и увођења система квалитета, увођењем електронског пословања и е-управе, и другим краткорочним и дугорочним мјерама економске политике.
- Вршити сталну едукацију кластер менаџера, чланова кластера, као и запослених и сарадника из институција предузетничке инфраструктуре. Едукација би требала да стави акценат на интернационализацију пословања МСП, менаџмент сложених организационих система, менаџмент квалитета, маркетинг, предузетништво и иновације, финансијски менаџмент, и друге релевантне теме. Носиоци овога посла требало би да буду високошколске установе и њихове специјализоване истраживачке институције.
- Успоставити регистар кластера у којима се прикупљају подаци о кластерима и који би представљао свеобухватну базу података о кластерима и предузећима, члановима кластера. Кластери би требало да направе веб-странице на српском и енглеском језику са детаљним подацима о члановима кластера и раду кластера. Тиме би допринијели повећању видљивости наших МСП, могућностима стратешких партнерстава и заједничког финансирања развојних пројеката.

- Потребно је развијати политике подстицаја формирања кластера, у чему могу помоћи искуства држава чланица ЕУ, а посебно нових чланица. Кластере треба оснивати у оним дјелатностима које су најразвијеније у земљи и подстицати повезивање кластера са сличним дјелатностима. Пожељно би било комбиновати принципе развоја кластера одоздо и одозго, при чему је значајна финансијска помоћ државе. Међукластерска сарадња је такође пожељна као вид будуће сарадње МСП чланица кластера
- Развојем кластера подстаћи развој традиционално неразвијених регија. Такође, потребно је подстицати повезивање и сарадњу са кластерима у окружењу и ЕУ ради учешћа у заједничким пројектима и размјене знања и искустава, тј. јачати регионалну и прекограничну сарадњу кроз тзв. мечмејкинг програмеб (matchmaking програм).
- Значајно би било успоставити „иновативне” кластере који ће се фокусирати на стварање нових производа и услуга, управо кроз кооперацију учесника из разних привредних грана и сарадњу академског и реалног сектора.
- Неопходно је редовно праћење и оцјењивање рада кластера, а посебно кластера који примају подршку из јавних фондова. Осим тога, треба јасно подијелити улоге и послове појединих институција које су задужене за провођење кластерске политике и анализирати подршку кластерима од стране надлежних институција. Република Српска располаже високостручним кадровима у области информационих и комуникационих технологија. Зато треба искористити људске ресурсе и подстицати оснивање МСП у овој области, јер то не захтијева велика инвестициона улагања, а истовремено су предузећа из области ИТ високопрофитабилна. Ово би подстакло остала предузећа да у свом пословању користе софтверска рјешења и електронско пословање као средства комуникације са стејкхолдерима и снижавања трошкова пословања. Било би добро искористити постојећи потенцијал за развој кластера и у овој области. Истовремено би се смањило одлазак стручњака из ове области из Републике Српске. Такође, треба утврдити могућности за развој кластера и у другим областима.

Проведено истраживање намеће потребу за другим истраживањима која ће дати одговор на следећа питања: *Да ли је Република Српска спремна да створи повољан пословни амбијент који ће мотивисати високостручне младе кадрове да остане у Републици Српској? Да ли има сазнања*

⁶ О мечмејкинг програмима прочитајте детаљније у Петковић, С. и Новарлић, Б. (2013). Мечмејкинг програм у функцији привредног опоравка: Емпиријска студија у Републици Српској. *Acta Economica*. 11(19), 95-126. DOI: 10.7251/ACE1319095P

о успјешности и развоју постојећих кластера, посебно оних која користе средства пореских обвезника?

Заго, предлажемо опсежније истраживање које ће оцијенити рад постојећих кластера (уз претходно утврђене критеријуме за оцјену степена развоја кластера). Тако би се утврдили разлози успјешности или неуспјешности кластеризације МСП и дале смјернице за успјешније дјеловање постојећих кластера. Осим тога, значајно би било анализирати могућности за успостављање нових кластера (са потенцијалним заједничким активностима) и о томе упознати сва предузећа у Републици Српској. Ово би требало да допринесе већој информисаности о појму, улози и значају кластера, а тиме и удруживања МСП у кластере. Допринос овог рада је и у томе, што су се многа предузећа, која нису чланови кластера, кроз достављене упитнике, упознала са појмом и могућностима кластеризације. Значајно је да је 54,3% ових предузећа одговорило да их је упитник довољно заинтересовао па ће се додатно информисати о кластерима, са циљем прикључења једном од постојећих кластера. И коначно, на питање да ли кластеризација МСП у Босни и Херцеговини може да буде посматрана као један од модела економског развоја, на основу резултата нашег истраживања, можемо потврдно да одговоримо.

Литература

- Adriano, J., Fernandes, P., Sampaio, H. and Lopes, J. (2013). Academic Entrepreneurship Framework: The Best Practices of Bragança Polytechnic Institute, In Ferreira, J.M., Raposo, M., Rutten, R. and Varga, A. (Eds.), *Cooperation, Clusters, and Knowledge Transfer*, ch. 9 (pp. 163-177). New York, USA: Springer Link.
- Andersson, T., Serger S.S., Sörvik, J. and Hansson, E.W. (2004). *The Cluster Policies Whitebook*. IKED, Доступно на [http://www.clusterplattform.at/fileadmin/user_upload/clusterbibliothek/916_TheClusterPoliciesWhitebook.pdf], приступљено [15.10.2014.].
- Barkley, D. and Henry, M. (2001). Advantages and Disadvantages of Targeting Industry Clusters, REDRL Research Report 09-2001-01, Regional Economic Development Research Laboratory, Clemson, South Carolina, USA: Clemson University.
- Boja, C. (2011a). Clusters Models, Factors and Characteristics, *International Journal of Economic Practices and Theories*, 1 (1), pp. 34-43.
- Boja, C. (2011b). IT Clusters as a Special Type of Industrial Clusters, *Informatica Economică*, 15(2), pp. 34-43.
- Bošković, G., Kostadinović, I. (2011). Klasteri malih i srednjih preduzeća - ključ ekonomskog razvoja, *Škola biznisa*, (4), pp. 54-68
- Villa, A. and Antonelli, D. (2009). *A Road Map to the Development of European SME Networks Towards Collaborative Innovation*, London: Springer.
- Влада Републике Српске, Министарство индустрије, енергетике и рударства. (2012). Програм промоције и развоја кластера Републике Српске.

- Вукмировић, Н. (2006). *Савремено предузетништво*, Бања Лука: Економски факултет.
- Delgado, M., Porter, M.E. and Stern, S. (2010). Clusters and Entrepreneurship, *Journal of Economic Geography*, 10, pp. 495–518.
- EU Cluster Mapping and Strengthening Clusters in Europe, Center for Strategy and Competitiveness, CSC.
- European Commission, (2013), Innovation Clusters in Europe: A statistical analysis and overview of current policy support. Доступно на [http://www.central2013.eu/fileadmin/user_upload/Downloads/Tools_Resources/Cluster.pdf], приступљено [14.11.2014.]
- European Commission, (2014), A partial and fragile recovery. Annual Report on European SMEs 2013/2014. Доступно на [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/files/supporting-documents/2014/annual-report-smes-2014_en.pdf], приступљено [14.10.2014.]
- Завод за статистику Републике Српске. (2014). Мјесечни статистички преглед за јули 2014. године, Доступно на [<http://www.rzs.rs.ba/front/article/1230/>], приступљено [09.09.2014.].
- Инвестиционо-развојна банка Републике Српске. (2014). *Економски мониџор*, (13), април 2014. године. Доступно на [<http://www.irbrs.org/azuro3/a3/?id=222>], приступљено [09.09.2014.]
- International Finance Corporation, (IFC). (2010). Scaling - Up SME Access to Financial Services in the Developing World, Washington, D. C.: World Bank, Доступно на [http://www.gpfi.org/sites/default/files/documents/G20_Stocktaking_Report_0.pdf], приступљено [13.03.2014.]
- Jiang, H. and Fallah, M.H. (2011). *The typology of technology clusters and its evolution – Evidence from the hi-tech industries*, Hoboken: Sevens Institute of Tehnology.
- Ketels, C., Lindqvist, G. and Sölvel, Ö. (2006). Cluster initiatives in developing and transition economies. Stockholm: Center for Strategy and Competitiveness, Доступно на [<http://www.clusterobservatory.eu/system/modules/com.gridnine.opencms.modules.eco/providers/getpdf.jsp?uid=e9ef3ed1-2e9b-4f5f-8938-85cd5edc4bad>], приступљено [14.10.2014.]
- Ketels, K., Lindqvist, G. and Sölvel, Ö. (2012). *Strengthening Clusters and Competitiveness in Europe. The Role of Cluster Organization*. The Cluster Observatory. Stockholm: Stockholm School of Economics, Center for Strategy and Competitiveness.
- Мијачић, Д. (2011). Анализа стања пословне инфраструктуре у Републици Србији, Доступно на [http://lokalnirazvoj.rs/assets/files/Baza_znanja/Unapredjenje_poslovanja/Analiza_poslovne_infrastruktura_u_Republici_Srbiji.pdf], приступљено [31.05.2013].
- Мићић, В. (2010). Кластери - фактор унапређења конкурентности индустрије Србије, *Економски хоризонти*, 12 (2), pp. 57-74.
- OECD. (1999). *Managing National Innovation Systems*, Доступно на [http://www.oecd-ilibrary.org/industry-and-services/managing-national-innovation-systems_9789264189416-en], приступљено [14.10.2014.]
- OECD. (2006). Financing SMEs and Entrepreneurs, Policy Brief, OECD Publishing, Paris.

- OECD. (2013). Financing SMEs and Entrepreneurs: An OECD Scoreboard Final Report, Доступно на [<https://www.google.ba/#q=OECD.+2013.+Financing+SMEs+and+Entrepreneurs%3A+An+OECD+Scoreboard+Final+Report.++>], приступљено [14.10.2014.]
- Параушић, В. и Цвијановић, Д. (2006). Значај и улога кластера у идентификацији извора конкурентности аграрног сектора Србије, *Индустирија*, 1-2. pp. 81-90.
- Петковић, М., Алексић, М. А. и Петровић, М. (2011). Изградња интерорганизационих процеса у функцији подизања конкурентности: Примјери кластера у Србији. Доступно на [<https://www.google.ba/search?q=klasteri+merr+gov+rs&channel=linkdoctor>], приступљено [01.06.2013.].
- Porter, M.E. (2000). Location, Competition, and Economic Development: Local Clusters in a Global Economy, *Economic Development Quarterly*, 14 (1), pp. 15-34.
- Предузетнички инкубатор БИОС и Агенција за испитивање тржишта и јавног мнијења Аудео Осијек, (2012), Истраживање: Кластери у Републици Хрватској 2011, Доступно на [http://inkubator.hr/hr_HR/projekti/bios-istrazivanja/istrazivanja-2011], приступљено [28.11.2014.]
- Предузетнички инкубатор БИОС и Агенција за испитивање тржишта и јавног мнијења Аудео Осијек, (2012), Истраживање: Кластери у Републици Хрватској 2009, Доступно на [http://inkubator.hr/hr_HR/projekti/bios-istrazivanja/istrazivanja-2009], приступљено [28.11.2014.]
- Републичка агенција за развој МСП. (2012). Годишњи извјештај за област малих и средњих предузећа и занатско-предузетничку дјелатност у Републици Српској, Доступно на [<http://www.rars-msp.org/sr-Cyrl-BA/publikacije/izvjestaj/>], приступљено [30.11.2014.]
- Sölvell, Ö., Ketels, C. and Lindqvist, G. (2009). The European Cluster Observatory
- Sölvell, Ö., Lindqvist, G. and Ketels, C. (2003). *The Cluster Initiative Greenbook*. Stockholm: Ivory Tower.
- Службени гласник Републике Српске. (2013). Закон о развоју малих и средњих предузећа, Бања Лука: Службени гласник број 50/13.
- Temouri, Y. (2012). The Cluster Scoreboard: Measuring the Performance of Local Business Clusters in the Knowledge Economy. OECD Local Economic and Employment Development (LEED) Working Papers, 2012/13, OECD Publishing. Доступно на [<http://dx.doi.org/10.1787/5k94ghq8p5kd-en>], приступљено [22.11.2014.]
- Тијанић, Л. (2009). Политика ЕУ у формирању кластера. *Економска истраживања*, 22 (1). Доступно на [<http://hrcak.srce.hr/38204>], приступљено [02.11.2014.]
- Trotta, L. (2012). The Asian Boom and Australia's proximity Clusters and Automotive Districts Potential cooperation between South Australia and Piedmont. Working Paper. Of Government of South Australia. Доступно на [<http://dpc.sa.gov.au/sites/default/files/pubimages/documents/office-for-international-coordination/15%20-%20Trotta.pdf>], приступљено [23.11.2014.]
- Harvie, C., Narjoko, D. and Oum, S. (2013). Small and Medium Enterprises' Access to Finance: Evidence from Selected Asian Economies, *ERIA Discussion Paper Series*, Доступно на [<http://www.eria.org/ERIA-DP-2013-23.pdf>], приступљено [13.03.2014.]

Брано Маркић¹
Сања Бијакшић²
Арнела Беванда³

Индустријализација и раст бруто друштвеног производа

The Industrialization and Growth of Gross Domestic Product

Резиме

Рај је исцртаживање и емпиријска верификација закона Ницхолас Калдора о утицају индустријске производње на раст друшћо друштвеној производга. Калдор је формулисао принципје економској растга у облику три закона који настјоје ујврдјији кључне узроке економској растга. Први њејов закон јвврди да је стјога растга јривреде јозитјивно корелирана са стјојом растга њезина јроизводној секјора. Индустјрија као најважнја снага развоја јривреде се јоодавно анализира у лјтератури о јривредном развоју: Hirschman (1961), Rosenstein-Rodan (1943), Thirnjall (2013), Cornnjall (1977). Циљ рага је емпиријски јровјерјији Калдоров јрискјуј растга и развоју у Федерацији Босне и Херцејовине. Стјога је обликован јоседан скуј јодајгака која чине дводимензионалне табеле и временске серје. Рејресјјском анализом је квантјификована јовезаност између стјога растга друшћо друштвеној производга и стјоје растга индустјријске производње.

Кључне ријечи: Калдорови закони, економски раст, јроизводна методга израчуна БДП, модели растга.

¹ Свеучилиште у Мостару, Економски факултет, branom@sve-mo.ba

² Свеучилиште у Мостару, Економски факултет

³ Свеучилиште у Мостару, Економски факултет

Summary

The paper the industrialization and the growth of gross domestic product is a research and empirical verification of Nicholas Kaldor laws on the impact of industrial production to GDP growth. Kaldor has formulated the principles of economic growth in the form of three laws that tend to identify key causes of economic growth. His first law asserts that the rate of economic growth is positively correlated with the rate of growth of its manufacturing sector. Industry as the most important force of economic development is widely analyzed in the literature on economic development (Hirschman (1961), Rosenstein-Rodan (1943), Thirwall (2013), Cornwall (1977)). The aim is to empirically test the Kaldor's approach to growth and development in the Federation of Bosnia and Herzegovina. It is therefore designed a special data set consisting of two-dimensional tables and time series. Using regression analysis was quantified the relationship between the growth rate of gross domestic product and the growth of industrial production.

Keywords: Kaldor laws, economic growth, the production method of calculating GDP, growth models.

1. Увод

Једно од најважнијих теоријских питања, али и практичних изазова економије јесте идентификација и објашњење детерминанти раста и развоја економског система. Први модели привредног развоја повезује се с Адамом Смитом на крају 19. вијека, а потом Харод и Домар⁴ у првој половини, те Солов и Аров у другој половини 20. вијека дају значајне доприносе у објашњење феномена економског раста. Идентификовање фактора економ-

⁴ Потребна математичка знања за разумијевање модела раста су интегрални и диференцијални једначине. У Домаровом моделу све варијабле зависе од времена: штедња $S(t)$ пропорционална националном доходу $Y(t)$; инвестиције $I(t)$ су пропорционалне промјени националног дохода $Y'(t)$. У равнотежи је штедња $S(t)$ једнака инвестицијама $I(t)$. Модел се може записати сљедећим изразима: $S(t)=s \cdot Y(t)$; $I(t)=v \cdot Y'(t)$; $S(t)=I(t)$. Коэффициент s је маргинална склоност штедњи, а коэффициент v је мултипликатор инвестиција. Може се писати: $I(t)=s \cdot Y(t)$ $s \cdot Y(t)=v \cdot Y'(t)$. Те је $\frac{dY}{dt} - \frac{s}{v} Y(t) = 0$, а то представља хомогену диференцијалну једначину првог реда. Њезино рјешење је $Y(t) = c \cdot e^{\frac{s}{v} t}$. Константа c се израчунава на темељу услова $Y_0=Y(0)$, па је $Y_0=Y(0)=c$. Константа c је једнака почетној вриједности националног дохода. Национални доходак у времену t је $Y(t) = Y_0 \cdot e^{\frac{s}{v} t}$, при чему је $\frac{s}{v}$ стопа раста националног дохода. Функција инвестиција је $I(t) = s \cdot Y(t) \Rightarrow I(t) = s \cdot Y_0 \cdot e^{\frac{s}{v} t}$. Ако је $t = 0$, онда је $I(0)=s \cdot Y_0$ и функција инвестиција се може записати $I(t) = I(0) \cdot e^{\frac{s}{v} t}$. Пошто је $S(t)=I(t)$ добивају се све функције модела.

ског раста, осим теоријског изазова, има велику прагматичну вриједност за избор инструмената и дефинисање мјера економске политике која ће у датим условима за конкретни економски систем убрзати економски раст и укупан друштвени развој. Посљедице „исправних” мјера економске политике економски систем рефлектује у облику раста животног стандарда. Стога се интерес савремених економиста усмјерава ка анализи и управљању економским системом који ће резултирати што је могуће бржом стопом раста бруто друштвеног производа. Конвенционални приступ економском расту декомпонује факторе раста у три категорије: рад, капитал и технички прогрес. Ти фактори детерминишу понуду. Наиме, конвенционални приступ развоју базира се на претпоставци да је могуће израчунати и квантитативно изразити допринос сваке компоненте економском расту. Тако се у моделу Солова, дио раста домаћег производа придружује расту капитала, дио раста раду, а један дио се не може приписати ни расту рада, нити расту капитала. Та се компонента назива резидуал Солова, или стопа раста укупне продуктивности фактора.⁵

2. Калдоров приступ економском расту - Калдорови закони

Николас Калдор је о економском расту и развоју размишљао као процесу интеракција између великог броја активности у производњи, пољопривреди и услугама. Сектор индустрије је поред пољопривреде и услуга једна компонента економског система као цјелине. Николас Калдор сектору индустрије придружује атрибут „покретача раста” (енгл. engine of growth). Два су кључна разлога. Први је већи поврат улагања у индустрији у односу на друге секторе. Други разлог је што повећање аутпута индустријске производње распростира свој позитивни економски утицај на цијели економски систем. Насупрот конвенционалном приступу економском расту, Калдоров модел проматра технолошки напредак као резултат неких вањских (егзогених) фактора. Повећање потражње за производима и услугама индустријског сектора највероватније ће резултирати повећање продуктивности путем два канала. Први канал је повећање потражње за производима

⁵ Видјети УРЛ адресу http://web.efzg.hr/dok//MGR/Bogdan//Model_rasta_Solowa.pdf
Технички напредак у моделу раста Солова се изражава као стопа и израчунава се на темељу израза:

$$\text{residual_Solowa} = [g_Y - (\alpha * g_K + (1 - \alpha) * g_N)] / (1 - \alpha); \text{ гдје је:}$$

г_Y = стопа раста домаћег производа; г_K = стопа раста капитала; г_N = стопа раста запослености; α = удио рада.

Примјер

Израчунати резидуал Солова (допринос техничког напретка расту) ако је капитал расте по стопи 8%, запосленост 3% и домаћи производ 6%, при чему је уђел рада 0,6. Рјешење: $\text{резидуал_Солова} = (6 - (0.4 * 8 + 0.6 * 3)) / 0.6 = 1.67\%$.

и она активира механизам повећања инвестиција а нове инвестиције увијек, што је логично, имплементирају најбоље, најсавременије технологије. Другим ријечима, тај механизам се може објаснити низом: повећање потражње \Rightarrow нове инвестиције \Rightarrow технолошка модернизација. Коначни резултат таквог економског механизма је технолошки напредак. Други канал је можда, у економском смислу, још важнији. Повећање потражње имплицира раст индустријске производње, а раст индустријске производње индуцира и омогућује технолошки напредак изван граница одређеног привредног субјекта и његове пословне функције истраживања и развоја (Р&Д). Технолошки напредак није само резултат инвестиција у пословној функцији Р&Д (Research and Development) унутар једног привредног субјекта, него интеракције између активности истраживања и развоја већег броја привредних субјеката.

Циљ рада је емпиријски провјерити и тестирати Калдоров приступ расту и развоју у економском систему кога чини Федерација Босне и Херцеговине (ФБиХ). Полазна хипотеза је да индустрија релативно највише доприноси расту бруто друштвеног производа у ФБиХ у односу на доприносе пољопривреде и услуга.

2.1. Први Калдоров закон

Николас Калдор је у свом инаугуралном предавању на Кембриџу 1966 (Kaldor, 1966) дефинисао принципе економског раста и развоја, а касније те принципе формулисао у облику низа закона о економском расту и развоју⁶.

Први Калдоров закон тврди да раст бруто друштвеног производа је позитивно корелисан с растом индустријског сектора неке економије.

Што је бржа стопа раста индустријске производње, то је бржа и стопа раста бруто друштвеног производа. Посљедица првог Калдоровог закона је претпоставка да је узрок раста бруто друштвеног производа раст аутопута индустријског сектора. Тако закон експлицитно доводи у везу раст бруто друштвеног производа са растом аутопута индустријске производње. Зато се таква јака позитивна корелација назива и хипотеза покретача раста или „engine of growth hypothesis”. У аналитичком облику први Калдоров закон се може записати:

$$g_{\text{BDP}} = b_1 + b_2 * g_i + \varepsilon, b_2 > 0 \quad (1)$$

гдје је:

g_{BDP} = стопа раста бруто друштвеног производа,

⁶ Циљ рада није детаљно изложити економску мисао Калдора о економском расту и развоју. Рад се темељи на његовим идејама формулисаним у облику три закона, при чему се са аспекта реиндустријализације наглашава важност првог Калдоровог закона.

b_1 = коефицијент (слободан члан),

b_2 = коефицијент који показује за колико ће се повећати стопа раста бруто друштвеног производа када се стопа раста индустрије повећа за 1%; коефицијент b_2 је увијек већи од нуле,

g_i = стопа раста индустријске производње,

ε = нормално дистрибуирана грешка.

Из првог Калдоровог закона се може математички формулирати и аналитички облик везе између раста неиндустријских сектора: пољопривреде, услуга и стопе раста индустрије:

$$g_{\text{уп}} = b_3 + b_4 * g_i + \varepsilon \quad b_4 > 0 \quad (2)$$

гдје је:

$g_{\text{уп}}$ = стопа раста сектора пољопривреде и услуга,

b_3 = коефицијент (слободан члан),

b_4 = коефицијент који показује за колико ће се повећати стопа раста пољопривреде и услуга када се стопа раста индустрије повећа за 1%,

g_i = стопа раста индустријске производње,

ε = нормално дистрибуирана грешка.

Позитиван предзнак коефицијента b_4 уз стопу раста индустријске производње (g_i) је потврда и оснажење првог Калдоровог закона. Насупрот јакој корелацији између раста индустрије и раста бруто друштвеног производа, не постоји тако снажна веза између стопе раста пољопривреде и стопе раста бруто друштвеног производа⁷.

Слиједећи логику математичких израза линеарне регресије (1) и (2), могуће је обликовати модел везе између стопе раста бруто друштвеног производа и стопе раста услуга:

$$g_{\text{BDP}} = b_4 + b_5 * g_u + \varepsilon, \quad b_5 > 0 \quad (3)$$

гдје је:

g_{BDP} = стопа раста бруто друштвеног производа,

b_4 = коефицијент (слободан члан),

b_5 = коефицијент који показује за колико ће се повећати стопа раста бруто друштвеног производа када се стопа раста услуга повећа за 1%,

g_u = стопа раста индустријске производње,

ε = нормално дистрибуирана грешка.

⁷ То је и друга хипотеза у раду која се може формулисати:

H_0 : Веза између стопе раста пољопривреде и стопе раста бруто друштвеног производа је слабија у односу навезу између стопе раста индустрије и стопе раста бруто друштвеног производа у ФБиХ.

Патерн о повезаности стопе раста услуга и стопе раста бруто друштвеног производа за ФБиХ се израчунава на темељу модела (4) у емпиријском дијелу истраживања.

Из тога слиједи нова хипотеза: да је стопа раста бруто друштвеног производа врло повезана и са стопом раста услужног сектора у ФБиХ. Калдор разлог такве везе између раста бруто друштвеног производа и раста услуга проналази у расту бруто друштвеног производа који имплицира раст услуга. Наиме, већи бруто друштвени производ индуцира раст потражње за услугама. Стога повећање потражње за услугама заједно с растом бруто друштвеног производа индуцира и стимулира стопу раста услужног сектора. Два су механизма формулисана о облику још два закона која реализују идеју раста бруто друштвеног производа путем раста потражње. Називају се други и трећи Калдоров закон.

2.3. Други и трећи Калдоров закон

Други закон је Калдор назвао „Вердорнов” закон. У аналитичком облику други Калдоров закон приказује сљедећи математички израз:

$$p_i = a_1 + a_2 * g_i + \varepsilon, b_3 > 0 \quad (4)$$

гдје је:

p_i = стопа раста продуктивности рада у индустрији,

a_1 = коефицијент (слободан члан),

a_2 = Вердорнов коефицијент. Он показује за колико ће се повећати продуктивности рада у индустрији када се стопа раста индустрије повећа за 1%,

g_i = стопа раста индустријске производње.

Стопа раста продуктивности у индустрији (p_i) може се израчунати и као разлика између стопе раста индустријске производње (g_i) и стопе раста запослености у индустрији (e_i):

$$p_i = g_i - e_i \quad (5)$$

Израз (6) претпоставља и јаку повезаност између стопе раста запослености као ендогене варијабле (зависне) и стопе раста индустрије као независне (егзогене) варијабле. Ту везу приказује сљедећи математички израз:

$$e_i = c_1 + c_2 * g_i + \varepsilon \quad (6)$$

На темељу (5) и (6) може се писати:

$$g_i - e_i = a_1 + a_2 * g_i \Rightarrow g_i - (c_1 + c_2 * g_i) = a_1 + a_2 * g_i \Rightarrow -c_1 + (1 - c_2) * g_i = a_1 + a_2 * g_i \quad (7)$$

Из (8) слиједи да је $c_1 = -a_1$ и $c_2 = 1 - a_2$.

Вердорн је емпиријски провјерио да стопа раста индустријске производње за 1% имплицира повећање продуктивности рада у индустрији за половину, тј. $a_2 = 0,5$.

Трећи Калдоров закон повезује раст продуктивности у економији као цјелини (p) са растом индустријске производње (g_i):

$$p = d_0 + d_1 * g_i \quad (8)$$

Традиционално су сектори услуга и пољопривреде са споријом стопом раста продуктивности рада у односу на индустрију. У цијелој економији видљиве су разлике у платама између сектора са већом продуктивношћу и сектора с нижом продуктивношћу. Разлике у платама резултат су и мање потражње за радом у секторима с већом продуктивношћу. Стога таква дуална природа плата имплицира вишкове рада у секторима с нижом продуктивношћу.

Ако потражња за радом порасте у секторима с већом продуктивношћу, онда се рад може трансферисати у тај сектор без смањења аутпута у секторима који су ниже продуктивности. Тако ће се активирати економски механизам који повећава аутпут индустријског сектора, јер трансферисањем рада у тај сектор се упошљава више радне снаге. Истодобно се повећава и продуктивност у секторима из којих се радна снага трансферише. Мање радне снаге (рада) без смањења аутпута значи повећање продуктивности јер се рад трансферише у индустрију.

Практично је веома сложено мјерити повезаност између трансфера рада и раста продуктивности економског система. Упркос критикама, Калдор је за 12 земаља израчунао раст бруто друштвеног производа за раздобље 1953/54-1963/64. године, а што приказују сљедеће двије функције регресије (Yongbok Jeon, 2006):

$$g_{\text{BDP}} = 2.655 + 1.066 * e_i \quad R^2 = 0.828$$

$$g_{\text{BDP}} = 4.421 + 0.431 * e_{\text{укупно}} \quad R^2 = 0.018$$

гдје је e_i стопа раста запослености у индустрији а $e_{\text{укупно}}$ стопа раста запослености у цијелој економији.

Емпиријски резултат потврђује контрадикторност да стопа раста бруто друштвеног производа није уопште повезана с растом укупне запослености. Таква контрадикторност се може елиминисати промјеном регресијске функције, у којој је стопа раста бруто друштвеног производа зависна од стопе раста индустријског и неиндустријског сектора. Та функција регресије има сљедећи облик:

$$g_{\text{BDP}} = d_0 + d_2 * e_i - d_3 * e_{\text{уп}} \quad (9)$$

гдје је:

e_i = стопа раста индустрије

e_{up} = стопа раста запослености у неиндустријском сектору.

У раду се тестира хипотеза повезана с првим Калдоровим законом тако да емпиријска провјера трећег Калдровог закона није у његову фокусу.

3. Резултати истраживања

У методолошком погледу истраживање почиње прикупљањем података. У раду се подаци за емпиријско тестирање хипотеза базирају на билтенима Завода за статистику ФБиХ. Оригинални подаци су у облику табеле у којој се према производној методи приказују дјелатности у ФБиХ, њихова бруто додана вриједност, порези на производе и услуге и увоз минус субвенције на производе, бруто домаћи производ (БДП). Табела има следећи изглед:

Табела 1.

Бруто додана вриједност по дјелатностима и бруто домаћи производ у ФБиХ у периоду 2005-2013. године.

	2005.	2006.
A Пољопривреда, шумарство и риболов	645.613	703.094	762.385
B Вађење руда и камена	219.727	236.099	298.200
5 Вађење угљена и лигнита	168.105	189.306	235.025
6 Вађење сирове нафте и природног плина	0	0	0
7 Вађење металних руда	5.086	5.181	8.457
C Прерађивачка индустрија	1.154.810	1.349.315	1.702.972
10 Производња прехранбених производа	173.100	189.017	225.738
.....
31 Производња намјештаја	60.503	62.148	73.623
32
O Јавна управа и одбрана/обрана; обавезно/обвезно социјално осигурање	954.666	1.042.370	1.179.779
P Образовање	490.372	559.315	648.622
Q Дјелатности здравствене и социјалне заштите/скрби	466.664	495.145	562.374
R Умјетност, забава и рекреација	71.459	83.569	106.943
S Остале услужне делатности	81.463	96.574	111.521
.....
Укупно све дјелатности	9.313.188	10.214.687	11.628.043
УФПМ (-)	327.611	380.685	480.493
Бруто додана вриједност, базне/базичне цијене	8.985.577	9.834.002	11.147.550
Порези на производе и услуге и увоз минус субвенције на производе (+)	2.021.027	2.715.927	3.013.260
Бруто домаћи производ (БДП) у тржишним цијенама	11.006.604	12.549.929	14.160.810

Извор: Федерални завод за статистику бр.211, Сарајево, 2014.

Оригинални подаци чији дио је приказан у табели 1 се прво агрегирају, а потом анализирају употребом инструкција и функција програмског језика R. Програмски језик R служи за тестирање хипотезе базиране на првом Калдоровом закону.

3.1. Веза између раста бруто друштвеног производа и раста индустрије

Након прикупљања потребних података слиједи њихово агрегирање и обликовање временских серија. Израчунавају се стопе раста бруто друштвеног производа у ФБиХ: $(BDP_i - BDP_{i-1}) / BDP_{i-1}$ ⁸ периоду 2006-2013. године. Подаци се похрањују у таблицу Excela `stopeRasta.xls`. Подацима се потом приступа помоћу функција R језика а приступ подацима и њихову обраду омогућује сљедећи низ инструкција:

```
> library(RODBC)
> conn = odbcConnectExcel(„G:\ActaEconomica\stopeRasta.xls”)
> BDPind = sqlFetch(conn, „BDP”)
> BDPind
```

Година	БДП	Индустрија	Пољопривреда	Услуге
1 2006	0.140218091	0.17113549	0.13214580	0.128876180
2 2007	0.128357778	0.16358065	0.07479642	0.119539491
3 2008	0.123370415	0.17778629	0.04158547	0.108431598
4 2009	-0.024627864	-0.07593047	-0.05217906	0.001116188
5 2010	0.030678151	0.04016020	0.02082876	0.027603720
6 2011	0.031079167	-0.05519226	0.08467926	0.062725194
7 2012	0.003945459	0.06525157	-0.14211150	-0.005868301
8 2013	0.021721515	0.02343218	0.16193268	0.010123104

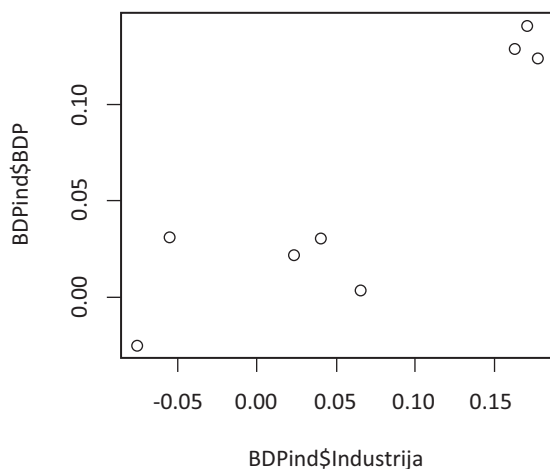
Графички приказ повезаности између стопе раста бруто друштвеног производа и стопе раста индустрије омогућује функција `plot()`, а резултати су приказани на слици 1.

```
> plot(BDPind$Industrija, BDPind$BDP)
```

⁸ BDP_i је бруто друштвени производ у и-тој години, а BDP_{i-1} у години i-1 (претходној).

Слика 1.

Приказ везе између стопе раста бруто друштвеног производа и индустријске производње у Федерацији Босне и Херцеговине у периоду од 2006. до 2013. године



Одговарајући модел везе између стопе раста бруто друштвеног производа и раста индустријске производње у Федерацији Босне и Херцеговине је први Калдоров закон. Може се израчунати примјеном функције `lm()`:

```
> prviKaldorovZakon<-lm(BDPind$BDP~ BDPind$Industrija,data=BDPind)
> summary(prviKaldorovZakon)
> summary(prviKaldorovZakon)
```

Call:

```
lm(formula = BDPind$BDP ~ BDPind$Industrija, data = BDPind)
```

Residuals:

```
Min 1Q Median 3Q Max
-0.05374 -0.01228 -0.00015 0.01654 0.04202
```

Coefficients:

```
Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) 0.02051 0.01315 1.559 0.16994
BDPind$Industrija 0.56973 0.11597 4.913 0.00268 **
```

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.03076 on 6 degrees of freedom

Multiple R-squared: 0.8009, Adjusted R-squared: 0.7677

F-statistic: 24.14 on 1 and 6 DF, p-value: 0.002676⁹

Након позива функције *summary* (prviKaldorovZakon), добија се функција регресије чији математички израз:

$$BDP_{ind} = 0.02051 + 0.56973 * BDP_{ind}^{Industrija}$$

У регресији је потребно урадити два теста: један за слободни коефицијент b_1 , а други за коефицијент b_2 . Нулте хипотезе су:

$$H_0: b_1 = 0$$

$$H_0: b_2 = 0$$

Нулта хипотеза тврди да су оба коефицијента једнака 0. Потребно је израчунати т-вриједности на темељу формуле за т-тест:

$$SE(b_1) = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n e_i^2}{n-2} \left(\frac{1}{n} + \frac{\overline{BDP}^2}{\sum_{i=1}^n (BDP_i - \overline{BDP})^2} \right)}$$

гдје је:

\overline{BDP} = просјечна стопа раста бруто друштвеног производа у ФБиХ у раздобљу 2006-2013. године,

BDP_i = i -та стопа раста (стопа раста БДП у ФБиХ за i -ту годину),

$n-2$ = број ступњева слободе у т тесту и он је једнак $8-2=6$,

⁹ R језик се служи одговарајућим ознакама како би визуелизирао брзу идентификацију варијабли. Посљедњи ступац садржи у два ретка посебне ознаке * (звјездице). Једна звјездица означава вриједност између 0.01 и 0.05 (п-валуе).

Редак: Сигниф. цодес: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1 криптира значење појединих ознака:

*** p-value између 0 и 0.001

** p-value између 0.001 и 0.01

* p-value између 0.01 и 0.05

. p-value између 0.05 и 0.1

(blank) p-value између 0.1 и 1.0

Ступац означен ријечима Std. Error је стандардна погрешка процијењених коефицијената.

Ступац означен као t value је t статистика из које се израчунава вјероватност (p-value).

Ред: Residual standard error: је стандардна девијација погрешака е.

Multiple R-squared: коефицијент детерминације R2 је мјера квалитете модела. Већа је вриједност боља. У математичком смислу коефицијент детерминације је дио варијансе објашњен моделом.

Ред.: F-statistic: говори о сигнификантности или несигнификантности модела. Модел је сигнификантан ако неки коефицијент није једнак нули. Модел није сигнификантан ако су сви коефицијенти једнаки нули ($b_1 = b_2 = \dots = b_n = 0$).

Ако је p-value мања од 0.05 онда је то индикатор да је модел највјероватније сигнификантан.

$$\sum_{i=1}^n e_i^2 = \text{зброј квадрата резидуалних одступања.}$$

Вриједности t -теста за ниво сигнификантности од 5% и шест степени слободе јесу (у језику R):

$$> qt(0.025, 6)$$

$$[1] -2.446912 \text{ и}$$

$$> qt(0.975, 6)$$

$$[1] 2.446912$$

Израчуната вриједност тест статистике за коефицијент b_1 је: $t_1 = 1.559$. Та се вриједност налази између $t_{\alpha/2, n-2} < t_1 < t_{\alpha/2, n-2}$ или $-2.446912 < 1.559 < 2.446912$. Из тога слиједи да се не може одбацити нулта хипотеза да је одсјечак на БДП оси једнак нули.

Стандардна грешка за коефицијент b_2 се израчунава примјеном формуле:

$$SE(b_2) = \sqrt{\frac{\frac{\sum_{i=1}^n e_i^2}{n-2}}{\sum_{i=1}^n (BDP_i - \overline{BDP})^2}}$$

Тест статистика за коефицијент b_2 је:

$$t_2 = \frac{b_2 - 0}{SE(b_2)}$$

Одговарајућа t_2 вриједност је:

$$t_2 = \frac{b_1 - 0}{SE(b_2)} = \frac{0.56973 - 0}{0.11597} = 4.913$$

Израчуната вриједност тест статистике $t_2 = 4.913$ се не налази између $-t_{\alpha/2, n-2} < t < t_{\alpha/2, n-2}$ јер је $t_2 > t_{\alpha/2, n-2}$ или $4.913 > 2.446912$. Зато се може одбацити нулта хипотеза да је коефицијент b_2 једнак нули, тј. не прихвата се претпоставка да је стопа раста индустрије сувишна варијабла у моделу.

То значи да је први коефицијент b_1 (одсјечак правца регресије на БДП оси) једнак нули, а други коефицијент (нагиб правца) није једнак нули на нивоу сигнификантности од 95%. Стварна критична вриједност за t -тест

зависи од броја степени слободе. За прихваћање грешке од 10%, т-вриједност је +/- 1.67, док за грешку од 5%, критична вриједност за т је +/- 1.96.

Коефицијент детерминације $R^2=0.8009$ у практичном смислу значи колико од укупних одступања стварних вриједности варијабле бруто друштвени производ од средње вриједности се може објаснити варијаблом стопа раста индустрије у прогнози варијабле стопа раста бруто друштвеног производа ако се примјени линеарни модел регресије.

Т тест провјерава нулте хипотезе да нема повезаности између раста бруто друштвеног производа и раста индустријске производње.

Будући да је p-value (вјероватност) за варијаблу стопа раста индустрије p-value =0.00268, а она је мања од 0.05, нулта хипотеза се може одбацити, а то значи не може се прихватити да је вриједност коефицијента уз варијаблу стопа раста индустрије једнака 0. Међутим, коефицијент b_1 (одсјечак на оси БДП) има p-value =0.16994, а она је већа од 0.05, те се не може одбацити нулта хипотеза да је тај одсјечак једнак нула (H_0 : коефицијент b_1 је једнак нули, не може се одбацити).

За анализу је посебно важна вриједност F-statistic. Она говори о сигнификантности или несигнификантности модела регресије. Модел није сигнификантан ако су сви коефицијенти једнаки нули ($b_1 = b_2 = \dots = b_n = 0$).

У функцији регресије:

$$\text{BDPind\$BDP}=0.02051+0.56973 * \text{BDPind\$Industrija}$$

је вјероватност p-value =0.002676. То је вјероватноћа да је модел несигнификантан. Она је значајно мања од 0.05, па се може тврдити да је модел регресије који показује везу између раста бруто друштвеног производа и раста индустрије у ФБиХ сигнификантан.

Коефицијент корелације открива смјер и јачину везе између раста бруто друштвеног и раста индустрије. Коефицијент корелације примјеном инструкција R језика је:

```
> cor(BDPind$BDP,BDPind$Industrija)
[1] 0.8949352
```

Корелација је 0.895, што је било и очекивано на основу функције регресије, а показује веома јаку повезаност између раста бруто друштвеног производа и индустријске производње.

На темељу емпиријског истраживања коефицијент $b_2=0.56973$ показује да ће се стопа раста бруто друштвеног производа спорије мијењати од раста индустријске производње. За стопу раста од:

$x=0.02051/(1-0.56973)= 0.04766774$ стопа раста индустријске производње је једнака стопи раста бруто друштвеног производа. Другим ријечима, брз

раст БДП производа је повезан с још брзом стопом раста индустријске производње.

Служећи се истим подацима, занимљива је веза између стопе раста индустрије и стопе раста неиндустријских сектора. Ту везу је предложи Бајрам (Bairam,1991). Служећи се језиком R за податке у датотеци `stopeRasta.xls`, слиједи:

```
> conn = odbcConnectExcel(„G:\ActaEconomica\stopeRasta.xls”)
```

```
> gneind = sqlFetch(conn, „neInd”)
```

```
> gneind
```

```
Godina BDP Industrija NeindSek
```

```
1 2006 0.14 0.17 0.13
```

```
2 2007 0.13 0.16 0.12
```

```
3 2008 0.12 0.18 0.10
```

```
4 2009 -0.02 -0.08 0.00
```

```
5 2010 0.03 0.04 0.03
```

```
6 2011 0.03 -0.06 0.06
```

```
7 2012 0.00 0.06 -0.02
```

```
8 2013 0.02 0.02 0.02
```

```
> gni=lm(gneind$NeindSek~gneind$Industrija,data=gneind)
```

```
> gni
```

```
Call:
```

```
lm(formula = gneind$NeindSek ~ gneind$Industrija, data = gneind)
```

Coefficients:

```
(Intercept) gneind$Industrija
```

```
0.03037 0.40214
```

Линија регресије за везу између стопе раста индустрије и стопе раста неиндустријских сектора у ФБиХ за период 2006-2013.год дат је следећим изразом:

$$g_{ni}=0.03037+0.40214g_i$$

гдје је:

g_{ni} = стопа раста неиндустријских сектора,

g_i = стопа раста индустрије.

Позитиван предзнак коефицијента уз стопу раста индустријске производње може се протумачити као јасна подршка првог Калдровог закона

и потврда хипотезе да индустријска производња позитивно утиче и на раст неиндустријских привредних сектора.¹⁰

Закључак

Полазна хипотеза рада је да раст индустријске производње снажно доприноси расту бруто друштвеног производа. Активирајући раст друштвеног производа изнад стопе релативног удјела индустрије у структури бруто друштвеног производа, раст индустријске производње се на крају показује и као генератор стопе раста осталих сектора, а посебно услуга. Наиме, то показује вриједност коефицијента 0,56973 уз варијаблу раст индустријске производње у функцији регресије, јер је његова вриједност значајно изнад релативног удјела индустрије у бруто друштвеном производу. На бази података о доданој вриједности појединих дјелатности у ФБиХ, израчунат је удио индустрије, пољопривреде и услуга у бруто друштвеном производу, потом стопе раста, те функција регресије између стопе раста бруто друштвеног производа и стопе раста индустрије слиједећи логику Калдорових закона. Рад емпиријски потврђује да је индустрија битна детерминанта раста друштвеног бруто производа у Федерацији Босне и Херцеговине у периоду 2006-2013. године.

Индустријски сектор и његов раст се, на бази проведеног истраживања, морају поставити у средиште економске политике. Задатак економске политике је изабрати инструменте и дефинисати скуп мјера које ће потицати и убрзати развој индустријског сектора јер је он, на основу спроведене анализе, покретач укупног економског развоја.

Литература

- Bairam, E.I. (1991). Economic Growth and Kaldor's Law: the Case of Turkey, 1925-78. *Applied Economics*, 23(August), pp.1277-80
- Cornwall, J. (1977). *Modern Capitalism. Its Growth and Transformation*. New York: St. Martin's Press.
- Hirschman, O. & Watkins, M. H. (1961). The Strategy of Economic Development. *The Canadian Journal of Economics and Political Science*, Vol. 27, No. 1, pp. 110-112.
- Kaldor, N. (1966). *Causes of the Slow Rate of Economic Growth in the United Kingdom, Inaugural Lecture at the University of Cambridge*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Kaldor, N. (1975). *Economic Growth and the Verdoorn's law. A Comment on Mr. Rowthorn's Article. Economic Journal*, 85(340), pp. 891-896.

¹⁰ Т тест за коефицијент уз стопу раста индустријске производње је 0,0425, тј. мањи од 0,05. Зато се може одбацити нулта хипотеза да је тај коефицијент једнак нули.

- Markic, B. (2014). *Sustavi potpore odlučivanju i poslovna inteligencije*. Mostar: HKD Napredak, Glavna podružnica Mostar,
- Yongbok, J. (2006). *Manufacturing, Increasing Returns and Economic Development in China, 1979-2004: A Kaldorian Approach*. University of Utah, Department of Economics .
- Thirlwall, A.P. (1983). *A New Interpretation of Kaldor's First Growth Law for Open Developing Countries*. Studies in Economics, School of Economics, University of Kent.

ПРЕГЛЕДНИ ЧЛАНЦИ

Радмило В. Тодосијевић¹

Ђоко Н. Малешевић²

Реиндустријализација – претпоставке и оријентир

Reindustrialization – Assumptions and Landmarks

Резиме

Развој индустрија као оштрије трајности развоја више није могућ на класичан начин? Реиндустријализација као концепт развоја са моделским прикључком скоро да изневерава. Неки мисле да је индустријализација најперспективнији начин за развој неразвијених земаља. То данас, међутим, пројављује неким елементима трајности развоја окренутих ка корпорацијским економијама у којима предузећа имају елемент дискреције по избору циљева које постављају. У раду постављамо питање: шта је заправо оживљавање економије и настојимо да идентификујемо дилеме и да процесуирамо одговоре. Све је везано за радикалне промене и технолошке пробоје. Промена је у уједначеном односу са степеном сложености производа. Посредством производа предузећа се уклапају у своја променљива окружења.

Индустрија индустријализује скоро све области људске активности. Она је база научно-техничког напретка. Степен њене снаге одређује ниво концентрације кадра, капиталних и средстава, што је све што пројекто економске науке и привредне праксе.

¹ Редовни професор у пензији; todosijevicr@ef.uns.ac.rs

² Редовни професор у пензији

Зашто да се одлучи практичар? Одговор је у макроанализи економске структуре и моћи са оријентирима на дужу временску пројекцију. Евидентно је производно заостајање и развој доминантно услужне привреде кроз деиндустријализацију, што противуречи пожељним стратегијама развоја земаља у транзицији. Производни сектор је жртва, па се остванак чини главном стратегијом.

Кључне речи: економија, систем, индустријализација, технички прогрес, инвестиције, развој.

Summary

Development of the industry as a general development strategy is no longer possible in a classical way? Reindustrialization as a concept of development with model approach almost betrays. Some think that the industrialization is the most promising way for the development of underdeveloped countries. However, today it contradicts some elements of development strategy turned toward the corporate economies in which companies have the element of discretion with regard to the goals they set. In this paper we ask the question: what is the task of reviving the economy and we are trying to identify the dilemmas and to process responses. Everything is related to radical changes and technological breakthroughs. The change is in directly proportional relationship to the degree of complexity of the product. Through their products the companies fit into their changeable environment.

The industry industrializes almost all areas of human activity. It is the basis of scientific and technical progress. The degree of its strength determines the level of concentration of personnel, capacities and resources, which is the holy trinity of economic science and economic practice.

What the practitioner should decide? The answer is in the macro analysis of the economic structure and power with the landmarks for a long-term projection. The lag of production and development of predominantly service economy are evident through deindustrialization, which contradicts desirable development strategies of countries in transition. The manufacturing sector is the victim, so the survival seems to be the main strategy.

Key words: economy, system, industrialization, technical progress, investment, development.

Увод

Код нас постоји проблем и индустријализације и деиндустријализације и пример смо општег феномена назадовања традиционалних индустрија и структуралне неспособности прилично нефлексибилног привредног сектора да се прилагоди једној драматично промењеној светској економији, која своје динамично језгро премешта из сектора у сектор. Стагнирајући сектори су створили незапосленост која није у довољној мери компензирана експанзијом динамичких сектора. Поткопан је легитимитет државе, а са њим и многе друге ствари. Нови тип друштвеног покрета подразумева бављење и питањима развоја и мира и екологије на дужи рок, а не избором политике кратког века и незнатне супстанце. Данас имамо мешавину скоријих структуралних проблема и њихово секуларно пропадање, управо започето неадекватним развојем. Раст, по правилу, мора бити плаћен социо-економским дуализмом, јер неолибералан одговор да се нападне „социјализација” и сужи сектор друштвених служби у комбинацији са монетаристичким мерама, тежи ка повећању социјалних тензија у земљи. Питање незапослености алармантно звучи јер тангира око једне четвртине активног становништва, али докле год остали део становништва може, ако не да побољша, а оно бар да сачува свој стандард живљења, „друштво” ослобођено идеологије једнакости и солидарности неће реаговати. Незапослени су у ствари жртвовани у интересу продужења потрошачког менталитета за један одређени број повлаштених. Произилази да ће се економска политика стварања незапослених наставити, а службама безбедности ће се обезбедити све што се сматра неопходним, ради контролisaња излива повремено могућих социјалних немира. Демонстрација класног раскола може се појавити и у географском изразу. Управо због кризе кредибилитета данашњег пројекта.

„Криза” је ствар степена одступања од дефинисаног курса, јер говорити о „друштвеном пројекту” уместо о историјској мисији или програмској оријентацији што је у ствари покушај тражења излаза из кризе. Иза сваког друштвеног пројекта постоји једна утопијска визија, где та навигациона помоћ „друштвеном пројекту” даје његов општи правац. Ми се јављамо као тужан пример многих промашених пројеката, јер имамо губљење вере у друштвене пројекте и ерозију легитимности државе. Потребе за променама су све очигледније, а заокрети у политици који треба да имају карактер промене курса предуслов су економским променама, јер развој се мора анализирати и у политичком контексту. Са тог аспекта уместо концентрације и прогреса, ми имамо разједињеност и назадовање. Одсуство усклађености односа у функционисању унутар државе и са окружењем (државе и регије – партнери), не само да ће спутавати раст и развој конкурентности, него

ће подстицати црну економију, шверц и корупцију. Економска логика неке ситуације не подудара се увек са политичком ситуацијом. У теорији развоја је постојала нека стална склоност ка одвојеном разматрању неких политичких питања од питања која су директно повезана са развојем. То је један од разлога зашто је проблем изненађења, која нам се стално догађају, увек био превиђен. С друге стране, озбиљно имамо ограничење у погледу алтернативних стратегија, чиме се онемогућава адекватни избор.

1. Развој као *ex ante* оријентација

Главна корито по коме се поток достигнућа науке улива у економију, обогаћујући и квалитетно мењајући производне снаге друштва, јесте систем усмерених научно-техничких и технолошких информација. Потребно је идентификовати водеће организације способне за конструктивно технолошка унапређења и експерименталну производњу, за припрему и увођење иновација и за формирање инжењерске научно-техничке базе. Фабричком сектору науке треба поклонити дужну пажњу, а приватном сектору у експанзији треба обезбедити партиципацију у финансирању и развојне активности. Фабрички сектор најближи је производњи и органски се стапа са њом. Систем професионалног образовања потребно је подићи на виши ниво, а рационализаторство и проналазаштво треба да добију нову афирмацију.

Развојни континуитет се не може заобићи, нити га је могуће остварити кроз нагли скоковит раст и развој, осим у одређеним доменима. Научно-технички прогрес, као одлучујући покретач интензификације и повећање ефективности, саставни је део и претпоставка континуираног развоја. Константно усавршавање технике и технологије и замена застареле технике новом продуктивнијом, важан је правац техничког прогреса у производњи и задатак инвестиционе и развојне политике. Развој производње алатних машина, електротехничке индустрије, микроелектронике, рачунарске технике, апарата и инструмената, целокупне информатичке индустрије је услов усавршавања машина која обухватају технолошке процесе, што ће омогућити комплексну механизацију, аутоматизацију свих фаза производње. Ово напомињемо због чињенице да ниво техничке савремености средстава за производњу по правилу долази до изражаја кроз квалитет и употребна својства производа. Ове две карактеристике, са осталим категоријама маркетинг менаџмента, преобладајуће утичу на ниво конкурентности аутопута. Принципијелно нове технологије ће изазвати крупне фундаменталне промене, јер карактеристике прогресивних технологија су мали број операција, континуитет, мањи утрошци ресурса итд. Стварање материјала

са унапред задатим својствима и то прогресивних, конструкционих, синтетичких, композиционих, суперчистих и других, представљаће имплементацију прогресивних технологија. Хемизација производње постаје важан правац, што претпоставља убрзани развој грана хемијске индустрије. Управо светске прогнозе показују да ће за 5 до 10 година у овој бранши бити скоро 80% нових производа који су нам данас потпуно непознати. Технички развој енергетског комплекса значио би један квалитативни напредак у енергетском билансу и у квалитету производње и снабдевања енергијом. У агроиндустријском комплексу долази до радикалних заокрета због утицаја техничког прогреса, с једне стране, и еколошких стандарда, с друге стране. Јавиће се нове сорте, подстицане индустријским активностима, чије ће карактеристике бити енормно високи приноси и вероватно генетска модификованост. Продуктивност у пољопривреди ће се постепено приближавати индустријској продуктивности, а тада неће бити субвенција.

Данас се, међутим, налазимо у колонијалном положају што се тиче продуктивности не само у примарном, него и у секундарном и терцијарном сектору. Неопходне су реконструкције које ће у основи значити компензацију основних производних фондова на новој техничкој основи, док ће предузећа имати преоријентацију на потпуно и приоритетно коришћење квалитативних фактора економског раста. Приоритет треба дати оним производима и производњама који могу да убрзају техничко-технолошку реконструкцију целокупне привреде чиме би се створила нова конкурентска позиција за домаћи аутпут (Тодосијевић-Лазовић, 2010, стр. 84) Економска филозофија експортне оријентације претпоставља или конкурентску надмоћ, или уклињавање у шупљине привреда других земаља. Највеће ефекте можемо добити кроз комплексне реконструкције и модернизације, кроз ослобођену маркетинг-менаџмент иницијативу уз претпоставку обухватања целокупног технолошког ланца, што ће у основи довести до нових капиталних трошкова који ће пак бити исплативи. Предузећа којима се професионално добро управља ће у континуитету тражити боље начине да систематски организују радикалан иновативни процес (Малешевић, 2014, стр 334).

Други правац који можемо неговати јесте интрапредузетништво, са циљем да се имплементирају нове идеје унутар постојећих предузећа. Могу постојати и индивидуални интрапредузетници али и интрапредузетнички тимови. Комплементарни правац био би експериментисање са новим начинима организовања јединица за фундаментална истраживања. Научна савршеност је кључна филозофија за успех, а реализација резултата претпоставља одређена средства у континуитету, уз претпоставку инвестирања у људе и опрему.

Развојни и иновативни процеси су у функцији јачања конкурентске снаге предузећа и имају за циљ да укажу на правце акција и динамику развоја предузећа. Резултати ових напора манифестују се у програмирању развоја производа, процеса и технологија (Тодосијевић, 2014. стр. 374) Посебно ћемо акцентovati гране и предузећа са динамичким развојем где је научни и технички прогрес интензиван. Ово, због чињенице да расположива укупна сума знања у једној области представља полазну основу иновационог и развојног процеса. За прогнозе развојног процеса и конкурентске позиције производа и технологија и уопште пословног понашања предузећа, неопходно је да се у пул расположивих знања унесе и да стално пристижу нова знања како се садашњи напори, усмерени ка будућности, не би обезвредили у тој будућности.

Покретачка снага развоја, јачања снаге предузећа и иновативних пробоја по правилу се налази у технолошкој промени и то нарочито тамо где постоји растући дисконтинуитет. Некритички смо прихватили виђење других сиромашних земаља које су на одређени начин виделе своје место у међународном систему, што је постало политичка чињеница с којом се и на нас рачунало. Перцепције се мењају, наглашаване ствари се мењају и не постоје брзе конверзије великих размера.

Прихватили смо или смо се вратили ортодоксном начину мишљења. Страх од нове изолације, као психолошки моменат, вероватно је био доминантан и укључивао ризике таквог приступа. Ставови и мишљења могу алтернирати и имати своју интеракцију, али усклађивање виђења може проићи из става да развој може бити убрзан од стране међународног система, али и да је неразвијеност проузрокована тим системом.

Развијене индустријске земље емитују велики број импулса и то две врсте: (а) оне које пружају шансе за бржи и бољи развој него што би иначе било потребно, и (б) оне које представљају препреке развоју и спречавају раст. Разумни људи се могу разилазити око питања нето биланса ових импулса, нпр. да ли „експлоатација” од стране транснационалних компанија изједначава расположивост одређених количина научних, технолошких и организационих знања, или је штета која настаје одливом мозга већа или мања од користи добијене путем стране технолошке помоћи, или да ли доток поклона и зајмова по повлашћеним каматним стопама изравнава везаност због помоћи или бег капитала итд. Занимљиво питање тада није: „да ли земља има користи или губи од своје егзистенције са развијеним земаљама?”, већ: „како можемо да следимо селективну политику која би нам омогућила да извучемо користи из позитивних снага а да се истовремено не изложимо штети непожељних сила? Ако се ствари тако посматрају, тада се поставља питање пројектовања селективних политика за помоћ, трговину,

иностране инвестиције, прелазне компаније, технологију, страно образовање, покретљивост људи и др.

Плодови економског раста као критеријума развојног учинка су изостали. У скорој перспективи они неће „докапнути” до сиромашних. Корективни владини кораци ради редистрибуције су изостали и као да је превладао став да су неједнакости и сиромаштво битни за раст. Раст се код нас концентрисао на уско подручје савремене „урбане индустрије” и показује се да су владе биле неспремне, а и неспособне да користе порезе и јавне службе; да изједначе растуће неједнакости; да спрече концентрацију капитала у рукама малог броја богатих; и да дефинишу нове услове за развој.

Политички услови - етничке тензије, идеолошка антипатија, екстремно тражење ренте или политичка фрагментација, могу поткопати разне врсте институција и развојних политика неопходних за ефикасно управљање иностраним инвестицијама.

Инвестиционе политике имају тенденцију да створе вишак понуде. То не представља проблем у условима проширења домаће тражње и када потрошња држи корак са производњом, али економски пад доводи до вишка капацитета у бројним индустријама.

Економска криза доводи и до повећања забринутости у вези са токовима краткорочног капитала. Зато се поставља питање: да ли треба забранити прилив краткорочног капитала у условима преласка на фиксни курс и за време његовог трајања?

2. Стартне карактеристике и селективна прогноза

Због изостајања домаће акумулације и неспособности финансијског сектора за оживљавање једне привреде у континуитету, раст и развој могу се остварити иностраним директним инвестицијама, будући да су способност мобилизације и лимитираност у располагањима одређеним врстама ресурса, у земљи у стагнацији каква је наша, ограничена. Настојаћемо да објаснимо изворе, узроке и последице иностраних инвестиција. Критерији се крећу од земље до земље, али је преовлађујући став - регионализован, који има најмање три димензије: (а) динамична подела рада као резултат спољне трговине и инвестиција, (б) заједничке институционалне карактеристике неких држава и (ц) регионалне организације. Регионализам носи са собом претпоставку кумулативних и континуираних улагања. При томе индикатор инвестиција у регионалној промени структуре и компаративних предности може бити нагласак на раној, средњој и касној индустрији. Код нас је дошло до смањења концентрације у раним индустријама због смањења нагласка на текстилу, до повећања у средњим индустријама као резултат

раста инвестиција у хемијску индустрију, али је изостао раст инвестиција: а то значи и развој у касној индустрији јер је изостала концентрација инвестиционих напора у машиноградњу, електромашиноградњу и транспортно машинство. Нема улагања инвестиција у тешке метале, долази до померања и потреба и компаративних предности у оквиру укупног производног циклуса, изостаје концентрација у касним индустријама, нарочито у оквиру производње. Због одсуства концентрације изостају и облици производне и пословне сарадње - специјализација, кооперација, стандардизација и типизација. Треба очекивати драматичне промене између раних и касних индустрија. Ране ће доживети оживљавање, а у касним ће нужно доћи до концентрације и до развијања поделе рада.

Стратегија је обавеза комбинације значајних ресурса на начин да се оствари успешна њихова комбинација и изненаде конкуренти што ће кроз резултате довести до постизања позиционих предности, које воде постизању специфичних циљева, са или без настајања директне конкуренције. Стратегија се поставља и реализује у условима динамичких промена и представља примену одабраног начина остваривања циљева под променљивим околностима (Тодосијевић, и др., 1994).

Стратегија развоја предузећа полази од дефинисаних циљева садржаних у политици развоја, у проналажењу оптималних праваца акције за реализацију политике, у одређено време, руководећи се:

1. Системом критерија и приоритета у диспонирању ресурса и концентрацији напора,
2. Тежњом што потпунијег искоришћавања компаративних предности и елиминисању, односно максималном ублажавању утицаја слабих места у функционисању предузећа,
3. Уважавањем промена у конкретним условима, у дато време, као и претпостављеног понашања комплементарних и конкурентних организација.

Мултидимензионалност је потреба за разматрањем сваког аспекта организационе активности и њихових интеракција заједно са три димензије стратегије: ефикасност, диференцијација и време, и то се мора размотрити. Стратегијска оријентација, циљно оријентисана на реиндустријализацију налаже да истражимо основна оруђа која стратешко размишљање користи код детерминације својих циљева, које ресурсе ће користити и како ће их алоцирати у сусрету са циљевима. У том смислу неопходно је да утврдимо старт кроз:

1. **Димензије вредности**, које детерминишу инвестициони повраћај оних организација које могу и које ће предузети инвестиционе и развојне активности;

2. **Филозофију конкуренције** која нас води у креативно осмишљавање комбиновања ангажованих ресурса што укључује победничку стратегију и
3. **Принципе конкуренције** који нас снабдевају са листом елемената које требамо размотрити у алокацији специфичних ресурса који померају стратегију од намере до акције и са начином да тестирамо нашу стратешку снагу кад смо спремни да је ставимо у дејство.

Сви потези развојног карактера који чине промену по правилу су део осмишљене стратегије. Економија једне земље мора имати визију, мора имати стратегију водиљу. Разумевање простора и времена, незаобилазна је претпоставка за стратешко новооријентисање многих предузећа. До данас је, очигледно, сваки историјски стадиј био само пролазно стање ма колико се оно савременицима чинило трајним, пожељним и вредним да то стање бране. Нема опипљивих доказа за то да ће данашње структуре бити трајније од свих ранијих.

За разлику од природних система које посматрамо као настале и израсле спонтаним редоследом, друштвене организације егзистирају као направљен, конструисан ред. Ово схватање је нарочито изражено у вези са предузећем које се сматра ефикасном и сврсисходном творевином и чије се уобличавање и вођење стога чини заснованим искључиво у сврсисходно рационалном, на циљ оријентисаном делању (Stacey, 1997, р. 52). Мала и средња предузећа су резултати рационалног понашања доносиоца одлука.

У прилог релевантности једне еволуционарне перспективе истичемо, да зато што морамо стално живети са структурним променама и јер при томе руковођење предузећем игра посве одлучујућу улогу, чини се важним да руководећи људи постану свесни својих садашњих и будућих акција у оквиру једног социокултурног еволуционог процеса који се креће у једном непознатом правцу, са непознатим исходом. Теорија еволуције је пре свега испитивање механизма еволуције, оних принципа деловања који су произвели оне облике живота који нас сваки час зачуђују и који су тако сврсисходно прилагођени свом окружењу. Заступамо овај став, јер скоковити раст и развој у друштвеним системима „hard end fast lines” једноставно није могућ. Еволуционарни даљњи развој системски оријентисане науке о руковођењу полази од погледа да су и предузеће и његово окружење подвргнути сличним процесима развоја и принципима деловања какве можемо утврдити у природној еволуцији. У средишту стоји схватање да је предузеће заједно са својим контекстом деловања један самоорганизирајући систем који се само у ограниченом обиму може уобличити и управљати свесним и планираним захватима (Малешевић и Старчевић, 2010. стр. 54). Ово схватање је у далеко највећем делу у контрадикцији са владајућим схватањима

у науци и пракси. Али то зацело још није довољан разлог да се то схватање паушално одбије.

3. Стратегија као утемељење развоја

Стратегија предузећа увек започиње тражењем одговора на питање: шта се догађа у окружењу, посебно на тржишту и настоји да истражи везе између догађаја и интерног дешавања у тражењу извора корективних акција. Суштину чини тимско учење, јер ни једна особа нити служба не поседује све информације за добитну синтезу. То је интеракција између функција, не само оно што иде са сваком од њих, већ детерминише успех целог предузећа (Малешевић и Старчевић, 2010. стр. 24). И што боље функционише свака функција то је процес приближавања успеху целине већи. Целина никад није оптимална ако одвојено оптимизирамо сваки њен део. Ова два става су полазна основа потенцијалним изазовима реиндустријализације.

Могли бисмо рећи да наступа конкуренција у реалном времену и дигитални дарвинизам, по коме нису најјачи они који тренутно владају, већ они који се најбрже мењају. Производ се све више диференцира на дигитални и физички. Руши се простор и афирмише време. Вредност се ствара креирањем и синтетизовањем информација. Наступају *On-line* компаније и *Off-line* предузећа. Дефинише се стратегија за интернет, нарочито за хардвер и софтвер.

Први задатак „саветника” који су као претходнице долазили из „развијеног” света у земље „послушнике” чије су се економије распадале, био је уништавање акумулације и елиминисање могућности саморепродуковања, што је била основна карактеристика предузећа на овим просторима док није „догалопирала транзиција”. Резултат тога је презадуживање, даље обезвређивање, престанак рада, стечај, банкрот и продаја у бесцење. Нису пропала предузећа!? Уништен је њихов бизнис – њихова будућност, чему су значајно погодиле и некритичке преузете методологије вредновања које су познавале само обезвређену фиксну активу и задуженост. Најважније је било обезвредити фирму и продати је у бесцење. Улога инвестиција као компоненте агрегатне тражње и као додатак фонду капитала везује се за предузеће а не за грану.

У питању је временска путања раста предузећа, а не гране, како неки погрешно третирају М. Портера који се пре пет година у Давосу и сам одрекао својих ставова о развоју грана. У грани влада конкуренција. Дефинисати приоритете значило би продубљивање неравнотеже, јер би приоритети напредовали бржим темпом и интензитетом, док би неприоритетни сектори били суочени са назадовањем. Ништа тако осетљиве сензоре нема као ка-

питал. Непогрешиво иде тамо где може да се увећа, али није занемарљиво да ли узрокује нове неравнотеже. Тада интервенише држава и доказује да су тржиште и медији, свуда у свету, слободни само онолико колико им се дозволи.

4. (Ре)индустријализација – ex post носталгија или ex ante перспектива?

Да ли су наше економије - привреде требале да поставе баријере између себе и деструктивног упада трговине, технологије, транснационалних компанија и образовних и идеолошких утицаја и на тај начин да теже ка „откачињању” или „отцепљењу”, ка кидању једне бамбусове или сиротињске завесе, што би можда довело до издвајања из рецептуре богатих и одвело нас у изолацију од међународних система, или смо на други начин били кратковиди!? Ма нико нас ништа није питао, а свему је погодовао нерешени статус имовине – својине.

Акумулација се ствара на одређеним територијама, и често се јавља екстремна тежња локалполитичара, по правилу економски неписмених, да се на тим истим територијама и користи, чак иако то коришћење није онолико рационално колико би било на некој другој територији. Зато је уклањање територијалних препрека циркулацији средстава, у ствари, предуслов за стварање финансијског тржишта уопште и одлучивања о инвестицијама.

а) Зашто није могућа (ре)индустријализација?

Због спорости обрта капитала? Због везивања значајних извора за инвестирање на дужу временску пројекцију? Због немогућности адекватне антиципације техничког прогреса? Због опасности од превременог обезвређивања у техничко технолошком смислу! Јер, концепција инвестирања у индустрију захтева уважавање доминантних решења на нивоу светских техничко-технолошких достигнућа, како не би дошло до обезвређивања основне технолошке опреме пре периода у коме је могуће извести репродукцију. Доказ: за термоцентарлу је потребно 32 месеца, за хемијску фабрику 5 година, за електрану на гас 2 године, за прерађивачке индустријске капацитете који почивају на репродуцирајућим сировинама пољопривредног порекла од 1 до 3,5 године, итд. Животни век продукције данас износи од 5 до 7 године, а у научним индустријама, младим гранама од 10 месеци до 3 године, док у информатичким технологијама на сваких 18 месеци долази до обезвређивања по основу деловања научно-техничког прогреса. Због овога, али и из других разлога, економисти и владе земаља у развоју постале су опрезније у свом ставу о видљивим бенефицијама стратегије (ре)индустри-

јализације. Руска академија наука редефинише улогу државе у економском развоју, док САД ту улогу никада нису ни напуштале.

Трошкови (ре)индустријализације су веома високи, а ефекти ће доћи са знатним временским заостајањем. Због ове чињенице ефективне стопе заштите биће веома високе, све докле док домаћа индустрија не постане конкурентна са увозом. Тада бисмо се сукобили са доктрином Европске уније. Србија, али и друге мале веома сиромашне земље, суочаваће се са великим проблемима у успостављању индустрија које су способне да опстану, зато што су њихова тржишта исувише мала у односу на формирање размера оптималне величине стартног – економски рационалног капацитета. Прети нам опасност од сателизације.

У креирању и спровођењу стратегије, тзв. економије у транзицији имају много баријера: одсуство концентрације напора; неразумевање природе промена; високи ниво техничко-техничке застарелости; структурна неусклађеност; привредна неравнотежа; изолационизам; инвестициона неспособност; непостојање селективног приступа у трансферу технологије; низак ниво конкурентског наступа; неадекватно дефинисање своје позиције у међународном окружењу; одсуство контроле; доминантност циљева економије; многе нерегуларности у функционисању привреде и државе; политички наступи без покрића; повећана неизвесност од будућности и томе слично, што ће у сваком случају бити важни чиниоци код дефинисања будућих стратегијских опција и за предузећа и за привреду као целину и за државу. Због неспособности адекватног разумевања садашњих и долазећих ситуација, суочавамо се са проблемима комплексности и хаоса.

δ) Шта је могуће?

Могуће су реконструкције великих техничких система са нагласком на специјализацији и унапред претпостављеној кооперацији. Могуће су рационализације постојећих индустријских капацитета и њихова ревитализација. Могуће су модернизације у односу на техничко-технолошка достигнућа и понашање конкуренције. Могуће је на различите начине иновативно деловати у односу на постојеће. Могуће су нове мере економске политике и нова политика регионалног развоја (Тодосијевић-Лазовић, 2010. стр. 15.) Могућа је идентификација компаративних предности у располагању појединим врстама ресурса и у способности диспонирања напора, који заједно кореспондирају са структуром, квалитетом и циљевима стратегије развоја. Потребна нам је индустрија без локацијске детерминисаности. Потребан је нови приступ локацији по коме се развој капацитета остварује у центрима који обилују радном снагом, у центрима који обилују сировинама, у центрима потрошње и у комуникационим центрима. Овакав приступ опредељује будући аспект целовитог развоја и тежи оптималној дисперзи-

ји развојних индустријских и пратећих услужних капацитета. То, између осталог, претпоставља и укупни урбани и демографски развој. Централни проблеми економије будућности идентификовани су и усмерени на следећа подручја: изналажење нових јефтинијих извора енергије; изналажење нових јефтинијих извора сировина и производња средстава за рад на високом нивоу производне и економске ефикасности.

Филозофија развоја експортних и антиимпортних грана и групација захтева дужу временску перспективу, али се тржиште и одсуство конкурентности јављају као ограничавајући фактори. Тешко ћемо стратегијом развоја, у међународној подели рада, доћи до самосталног финалног производа високог степена сложености израде и конкурентске доминантности (Тодосијевић, 2010, стр. 604-633)

Степен сложености производа и технологија његове израде, претпоставка су развоја облика производне и пословне сарадње. Развојем специјализације, која нужно претпоставља кооперацију могуће је остварити подизање нивоа технолоичности, а то значи и равноправније учешће и равноправнију сарадњу у међународним економским односима и у процесу заштите и афирмације домаће продукције. Развој капацитета процесне технологије са доминантним нивоом техничке савремености, нарочито оних који почивају на репродуцирајућим сировинама пољопривредног порекла, где је процес обезвређивања а и конкурентног трајања дужи, могуће је започети нову селекцију инвестиција као највећи облик штедње и сходно законитостима кретања капитала, обезбедити његову дисперзију у друге секторе друштвене привреде. Нова макроекономија фокусирана је на економију понуде и пензионише и неолиберализам и кејнзијанизам. Зато је потребна реакција пре чињенице и зато су потребни нови људи.

ц) Индустријска агломерација

Ради се о просторној концентрацији индустријских предузећа, њихових производних објеката насталих под утицајем деловања „друштвено економских чинилаца”, који по правилу усмеравају локацију у непосредној близини урбане агломерације. Релативно и апсолутно ниска стартна индустријска позиција и индустријска култура у комбинацији са компаративним предностима у располагању појединим врстама ресурса и сагледане перспективне куповно способне тражње, одредиће будућу политику и стратегију (ре)индустријализације. **Гранска компонента у изразито израженим конкурентским условима са нагласком на квалитету и употребним својствима производа, повлачи се под притиском корпорација и појединачно јаким предузећа и изазива продубљивање неравнотеже.** Да ли је потребна реакција државе, или се суочити са несташицама и вакумима у функционисању тржишта или се суочити са доминацијом увозничких лобија?

Концепт привредне политике којој је циљ развој привредних грана с високим степеном продуктивности и конкурентске предности, нужно претпоставља постојање нивоа достигнутог индустријског развоја, због чињенице, како смо навели, да индустрија све више индустријализује и остале привредне делатности.

С тим у вези, не поставља се питање: индустрија да или не? Да ли индустрија као вид уклињавања у привреду високоиндустријских економије (експортна оријентација са нивоом довољности задовољавања домаћих потреба), или индустрија антиимпортног карактера са ризиком одсуства задовољавајућег нивоа ефикасности и нивоима затворености? Нагласак би у суштини требао бити на развоју различитих облика производне и пословне сарадње под условима равноправних односа. Продуктивност је у суштини мера и изазов и за сарадњу на плану инвестиција и техничко-технолошких унапређења.

Потребна нам је индустрија масовне, ланчане и аутоматизоване производње (Нах, 1985, рр. 16-22). Са повећавањем нивоа технолошкости (од појединачне, преко серијске, до масовне процесне индустрије) смањује се еластичност капацитета, али, исто тако, са повећавањем степена масовности израде и нивоа техничке савремености опада потреба за високостручном радном снагом. Наступају производни процеси који се одвијају по унапред задатом софтверу.

Међутим, развој других комплементарних грана производње, носи са собом претпоставку њиховог интензивирања, по ритму развоја индустрије, што је услов адекватне продуктивности у ширем контексту.

Основу за експанзију инвестиција чини потреба да се попуни празнина за изворима инвестиционих улагања. Значајним се показују индикатори замењујуће компаративне предности и регионалне међузависности и они представљају путоказ за изворе инвестиционих средстава.

5. Димензије вредности и одлучивања на основу варијабли индустријске атрактивности

Квалитативна димензија индустријске производње која почива на преради сировина минералног, фосилног, биљног, животињског или синтетичког порекла различитог степена прераде и израде, претпоставља високи ниво техничке савремености (Куколеча, 1986, стр. 483). У том смислу, истичемо неке претпоставке које кроз стандардизацију треба да обезбеде задовољавајући ниво конкурентности (Малешевић, 2013, стр. 76-82). То би било следеће: високи ниво техничке опремљености и технолошка доминантност; висока техничка подела рада; издиференцирани видови серијске, ланчане,

масовне и аутоматизоване производње; одвојена техничка припрема (конструкција производа, разрада технолошког процеса, оперативна припрема производње) од технолошког процеса; репетитивност технолошких процеса; техничка прецизност производње која обезбеђује заменљивост производа и делова; широке могућности специјализације, кооперације и копродукције; развој великих организација, њихових делова и других сложених производно пословних система.

Напред наведене претпоставке упућују на акционарску вредност. Сврха овог оруђа јесте да усади у наше мишљење карактеристике посла који воде до стварања вредности за акционара, тако да наша свакодневица, као и наша дугорочност доношења одлуке, константно захтева адекватно реаговање и испуњење задатака. Емпиријски резултати, не само теоретски, нашли су три сета карактеристика која воде до супериорног стварања акционарске вредности (Drexl, с.а., стр. 54-58).

1. Индустријске атрактивности обезбеђују основу за предвиђање просечног повраћаја у индустрији и њихов ризик.
2. Конкурентско позиционирање обезбеђује основу за предвиђање.
3. Коришћење ресурса обезбеђује став колико добро ће дата компанија да преведе потенцијални профит дефинисан са прве две димензије у стварни инвестициони повраћај. Огледа се у начину да су ресурси стварно искоришћени и процењује се како ће се то вратити у будућем току новца.

Да резимирамо димензије вредности (Davidson, 1995, pp. 231-240.) Прва димензија индустријске атрактивности поставља нам границе рентабилности које су могуће и описује нам односе у којем је конкуренција заузела своје место. Друга, конкурентско позиционирање, дефинише елементе који траже „снажније стратешке позиције”, што је у првом реду циљ који треба достићи главном стратегијом. Треће, коришћење ресурса, трасира кључне односе између начина на који су коришћени и упућује на профитабилност. Ове димензије вредности помогле су нам да одредимо три критична питања: који делови тржишта партиципирају, које позиције тражити у тим подручјима и који образац коришћења ресурса треба установити? То је веза која обезбеђује веома моћно средство за разумевање снага која воде и утичу на компанијску рентабилност и отуда већина тежњи за увид у акције како би се она могла побољшати. Стога проспективни поглед на индустријски развој намеће нам потребу идентификовања кључних варијабли које би биле у функцији пословног успеха. То су пре свега: стопа раста; број конкурената; број потрошача; значај производа за купца; број снабдевача; регулатива; снага истраживања и развоја (И&Р као проценат од продаје; цикличност (не сезона); крива искуствених ефеката (способност да се врати

знање кроз ниже трошкове) и маркетинг снага (тј. маркетинг трошкови као проценти од продаје). Ове варијабле садрже главне карактеристике које су изведене емпиријски у корелацији са општом рентабилношћу и токовима новца. Седам варијабли сусрећемо код Портеровог конкурентског модела (Porter, 1980, р.4). Број конкурената (ривалство између постојећих предузећа) значај производа, број купаца (преговарачка моћ купаца), број снабдевача (преговарачка моћ снабдевача), снага И&Р, крива искуствених ефеката и снага маркетинга (потенцијални нови улази, потенцијални супститути). Конкурентска снага јавља се као примарна детерминанта повраћаја. Остале три варијабле - раст, регулатива и цикличност - показују да имају значајан утицај на рентабилност.

У процесима одлучивања, конкурентска позиција нам диктира следеће варијабле које треба размотрити: (Davidson, 1995, pp. 231-240). тржишни удео; тржишни ранг; имиџ квалитета; снага новог производа; ширина производње; трошкова позиција; интеграција продаје и дистрибуције.

Ове варијабле нам помажу да разумемо како боље или лошије може компанија да има потенцијал у извођењу компарације са својим конкурентима, дајући релативну позицију у односу на њих. Првих шест варијабли односе се на прве две димензије стратегије - ефикасност и дистрибуција, што је основа за конкурентски успех где имамо виши и сигурнији повраћај него конкуренција у датом времену. Односи се на то да компанија вероватно има бољу позицију релативних трошкова и/или супериорну продајну цену него њени конкуренти, отуда већи повраћаји. Седма варијабла се односи на близину тржишта, јер то доводи до позитивне корелације са високом рентабилношћу - због веће осетљивости према потребама потрошача и одсуства посредника у извлачењу профита.

Трећа димензија вредности је коришћење средстава где смо идентификовали следеће варијабле: додаци за запослене; организација синдиката (или крутост радне снаге; искоришћење капацитета; додатак за опште трошкове; вертикална интеграција; радни капитал; фиксна улагања и дугорочне обавезе.

Ове димензије детерминишу начин како добро се потенцијал прве две може повратно реализовати. Свака је поново била укључена не само због теоретских разлога већ и емпиријских који су показали корелацију са стварним успехом и рентабилност. Било како било, ово нису једноставни односи код којих једна више од других варијабли утичу на рентабилност. Испада да је могуће отићи „предалеко” и да где год је „нормална” влада, тамо су и очекивања. У суштини смо представили „систем” карактера модерног бизниса који захтева у процесима реиндустријализације управљање функционалном одељенском и дивизијском интеракцијом ако се потен-

цијал индустријске атрактивности и снага конкурентног позиционирања може вратити потпуно у стварност и рентабилност (Тодосијевић, 2010, стр. 187-189). Претходни ставови указују на чињеницу да историја конкуренције показује да је она кључ креативне стратешке вредности.

У редоследу догађаја, на пословну стратегију као модерну менаџмент дисциплину која је праћена супериорном продајном ценом кроз диференцијацију, која је у повратку праћена са бржим временом одговора и краћим развојем циклуса новог производа на конкуренцији заснованој на времену утичу многобројни фактори. Мото олимпијаде каже нам све: „Бржи - виши - снажнији”. Истичемо, бизнис је такмичење за златну медаљу, а не покушај да се обори светски рекорд (Davidson, 1995, pp. 231-240). Најбољи у послу примају највише признања, не зато што су добри, већ зато што побеђују своје противнике онда кад је то важно, као што је то у свакој другој сфери друштвеног такмичења. Наиме полазимо од чињенице да су:

1. **Концентрација капацитета**, концентрација ресурса и позитивна концентрација и селекција кадра су свето тројство економске науке.
2. **Да је селекција инвестиција највећи могући вид штедње** који ствара услове за продуктивно запошљавање незапослене радне снаге.
3. **Заштита сопствених произвођача** је основна премиса и филозофија мале земље са недефинисаним друштвено-политичким и економским системом. То је услов опстанка и потенцијалног трајања.
4. **Селекција стратегија** које почивају на компаративним предностима у располагању одређеним врстама ресурса и то са аспекта могућности концентрације напора у функцији њених реализација.
5. Генералне и парцијалне стратегије неопходно је да буду у кореспондентном односу са матрицом вредности.
6. **Матрица вредности** подлеже непрекидно променама, што подразумева процес непрекидног прилагођавања и активног повратног деловања на релацији стратегије – матрица вредности.
7. Селу дати статус урбане средине, а то значи право на развој.
8. Пољопривреда као база индустријске производње али и као основа текуће потрошње захтева дефинисање новог модела привређивања и треба да је у функцији: прво: реafirмације свих оних вредности које из ње долазе и друго: јер се показује да је она окосница дугорочног одрживог развоја. Земљишна политика и својински односи захтевају суштинска редефинисања.
9. Искоришћеност ресурса у пре и постехнолошким фазама, потребно је да анализирамо и оцењујемо из позиције материјалних инпута и токова аупута, али и кроз однос вредности опреме према повећању продуктивности.

10. Полазећи од инпута које захтевају одређене технологије, очекивани аутпути треба да буду функција нивоа техничке савремености, квалитета ресурса и упослености техничког и нетехничког особља.
11. Ефикасност и рентабилност на нивоу предузећа, те ефикасност претпоставке су стварања, повећања и очувања конкурентске позиције – трајања.

У складу с претходним, питање које се поставља могло би да гласи: да ли поћи од међународне хармоније интереса и позитивних игара збира ка већем нагласку на стварном или потенцијалном конфликту и нултој игри збира. Одговор је у кооперацији насупрот конфронтацији.

Нагласак на супституцији индустријског увоза а затим на препорукама да се подстакне индустријски извоз, може да доведе до разочараности, јер раст који би се постигао индустријским извозом и ново окретање ка рестрикцијама примарног извоза, показале се само као илустрација. Други помодни циклуси могу бити прелазак са инвестирања у физичком капиталу на инвестирање у формално образовање и окретање ка неформалном образовању и мотивацији; са нагласком на расту аутпута на калкулације друштвених трошкова. Дилеме могу настати између песимизма и еуфорије, између пољопривреде и индустрије, технике великих наспрам малих размера, формалан наспрам „неформалног” сектора, погоршања наспрам побољшања услова трговања, материјални насупрот социјалним циљевима, раст наспрам окружења, технички наспрам друштвеним лимитима раста. Ради се о широкој лепези виђења око наизменичних страна клатна. Потребна је нова филозофија управљања, подстицаји политике и институционализација без ограничења када су у питању позитивне промене. Идеја, иницијатива, иновативности и креативности никада доста. Потребна нам је како археологија, тако и генеологија промена и реформи. Спровести предузеће или привреду кроз динамику промена и при том остати у прогресу и издећи регрес је и знање и вештина. Нажалост, нама се регресивна стања дешавају у континуитету и као да су програмирана. Дисконтинуитети се увећавају и продуковање кризе се наставља. Реаговање ће бити увек успешније, креативније уколико мање зависимо од унапред припремљених модела и привидно снажних метафора. Оживљавање привреде је феномен који се не може ограничити искључиво на „бихејвиоралне” аспекте менаџмента. Потребно је сагледати перспективу која може спојити бихејвиорално са економским, одлучивање на историјским основама са оним оријентисаним на будућност и политичке са друштвеним и економским факторима промена. Сукоб умећа и контекста може имати далекосежне последице. Оживљавање рада предузећа налази се у институционалним његовим карактеристикама као што су контекст, структура, култура, технологија, квалитет аутпута и

др. (Тодосијевић-Лазовић, 2010. стр. 57-83). Организациони концепт избацује визију као торпедо. Кључ за стратешке промене налази се у чињеници да се схвати контекст како би се предвидео вероватан исход било које предузете акције. Систем тада дозвољава да се догоди промена, јер су могуће варијације и експериментисања.

Шта је задатак оживљавања привреде? Усклађивање структуре!? Планирање стратегије? Реконструкције, ревитализација, модернизација и која све не реоријентација!? Иновативност и креативност у производима и услугама? Да ли ће асортиман производа и услуга карактерисати оно што је било пре?

Примарни циљ ће се показати у повећању ефикасности. Макроконтекст је код нас веома несигуран, зато су потребне и идеолошке промене. „Ефикасна” предузећа показаће се само као чињеница да се она добро носе са тренутним нивоом несигурности у средини у којој раде. Код нас ће се промене догодити сагласно променама које се одигравају у свету. Услужни сектор ће расти чак и од 28% до 33%, док ће производна предузећа имати назадовање, стагнацију и тек после периода времена у коме се реализују инвестиције од шест месеци до једне године, може се очекивати раст по стопи од 1% до 6,5%, зависно од врсте улагања. Сада је евидентно производно заостајање и развој доминантно услужне привреде. Ако макропромене значе заокрет: да производну привреду треба да замени услужна, тада ће се и стратегије оживљавања и развоја битно разликовати. Производни сектор је жртва, па се опстанак чини главном стратегијом. У процесима реструктурирања и оживљавања потребно је водити рачуна о равнотежи између производних и услужних фирми.

Оживљавање је могуће спровести и по моделу „летећих гусака” где би земља добила „софистициране производе из напредних економија које пребацују своју пажњу на још напредније производе.” Овде је претпоставка - квалитет људских ресурса (Тодосијевић и др. 1996. стр. 196-204). Постоји тренд кретања ка нестручној радно-интензивној производњи, где би резултат био пораст хоризонталне поделе рада и поделе рада у оквиру фирме. Инвестиције ће установити и вертикалан тип хоризонталне трговине, што ће укључивати размену добара унутар сличних инвестиција на различитим стадијима производње (Mintzberg, Quin, 1995, pp. 15-23)

Важност хоризонталне поделе рада нарочито може бити изражена у индустрији челика и текстилној индустрији. Усмеравање инвестиција у регионе довешће до таласа миграција радне снаге кроз те регионе. Са променом структуре инвестиција, долазиће до померања запослености из сектора у сектор. Пресељења ће бити ка технолошки вишим областима, а недостатак радне снаге осетиће се у грађевинарству, базичној индустрији и комунал-

ним делатностима. Оваква кретања довешће до побољшања продуктивно-сти кроз техничке иновације и друге врсте креација (Милисављевић, 1995).

Закључак

Иностране инвестиције претпостављају и промоцију друштвено-државне и приватно-секторске сарадње.

Креирање институција усмерених на развојне циљеве, уствари, треба да идентификује подручја подршке иностраних инвеститора. Нама је у овом тренутку нужна подршка за металопрерађивачки и машинско-индустријски развојни сектор, али и за електромашиноградњу, једноставније речено функционална подршка би требала бити дистрибуирана кроз такве организације, а не кроз владе.

Мишљења смо да ће утицај наше привреде на иностране инвестиционе токове и користи одразити се кроз три главна типа политике: 1. својинска права; 2. макроекономска структура и главна развојна стратегија и 3. специфична структура по фирмама и секторима.

Варијације у својинским правима мало рачунају на различиту националну способност управљања иностраним инвестицијама у односу на промене у владама и политикама које се обично сведе под термин „макрополитички ризик”.

Због чињенице да се суочавамо са недостатком средстава за даљи развој, произилази да нам је потребан прилив капитала из развијених земаља. Иностране директне инвестиције можда нису најбољи начин за добијање страног капитала, али је то несумњиво једна од бољих опција које су на располагању, јер иностране директне инвестиције у форми нових инвестиција воде директно до инвестиција капитала и новог запошљавања. Са друге стране, улазак продуктивнијих страних фирми може лако да има преливајући ефекат који повећава технолошки ниво локалних фирми. Исто тако иностране директне инвестиције се разликују од званичне помоћи у развоју и различитих зајмова, јер дозвољавају тржишним механизмима да функционишу због чега представљају ефикасан облик инвестиција.

Рачунамо ли на стратегије реиндустријализације, тада треба да знамо да режими иностраних инвестиција земаља домаћина варирају када је у питању пажња према факторима који се односе на мере отворености према иностраним инвестицијама и селективности у вези са њима. Отвореност указује на коришћење учешћа локалног власништва, репатријацијама профита, пореским олакшицама, контролу спољнотрговинске размене итд. Селективност се односи на специфичне индустријске рестрикције страних

послова, захтеве перформанси у вези локалног садржаја, извоза, обуке, локалне размене и трансфера технологије.

Фактори који би били неопходни за ефективно управљање иностраним инвестицијама у процесима реиндустријализације могли би бити: политички консензус у вези са уделима друштвеног и приватног сектора, у корист од иностраних инвестиција, отворени информациони канали између државе и бизниса, јасне везе између инвестиционе политике, са уопште развојном политиком и постојање издвојених агенција за посматрање економских промена.

Литература

- Davidson, M. (1995). *The Transformation of Management*. Macmilan Business
- Drexel, A. (s.a.). Heuristische Planung des Investitionsprogramms. U *WiSt - Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, 18.
- Нах, Н. (1985). *Investitionstheorie*. Wien: Wurzburg.
- Kukoleča, S. (1986). *Organizaciono – poslovni leksikon*. Beograd: Rad.
- Malešević, Đ. i Starčević, V. (2010). *Poslovna analiza*. Bijeljina: Fakultet poslovne ekonomije.
- Malešević, Đ. (2014). Izazovi tretmana poslovne analize u procesu upravljanja kompanijama. U *18 međunarodni kongres Saveza računovođa i revizora Republike Srpske*. Banja Vrućica.
- Malešević, Đ. (2013). Strateška analiza konkurentске способности предузећа. *Računovodstvo*, 11-12.
- Mintzberg, H. & Quin, J. (1995). *The Strategy Process*. New York: Printice-Hall.
- Milislavljević, M. (1995). *Menadžment u funkciji inovacija*. Beograd: Univerzitet.
- Porter, M. (1980). *Competitive Strategy*. New York: The Free Press.
- Stacey, D.R. (1997). *Strateški menadžment i organizacijsko dinamička analiza*. Zagreb: Mate
- Todosijević-Lazović, S. (2010). *Novi proizvodni programi, rast proizvodne способности i ekonomska efikasnost предузећа: doktorska disertacija*. Subotica: Ekonomski fakultet.
- Todosijević, R. (2014). Procena investicionih performansi. U *Međunarodni kongres Saveza računovođa i revizora Republike Srpske*. Banja Vrućica.
- Todosijević, R. (2010). *Strategijski menadžment*. Tom I. Subotica: Ekonomski fakultet.
- Todosijević, R. (1996). *Promenama do uspešnog предузећа*. Novi Sad: Prometej.
- Todosijević, R. (1994). *Menadžment*. Subotica: Ekonomski fakultet.
- Todosijević, R. (1986). *Prognostika*. Beograd: Savremena administracija.

Миро И. Џакула¹
Бојан Ј. Данон²

Пословни амбијент у Босни и Херцеговини – анализа текућег стања и препоруке за унапријеђење

Business Environment in Bosnia and Herzegovina – Analysis of the Current Situation and Recommendations for Improvement

Резиме

Лоше економско–социјалне прилике у Босни и Херцеговини: висока стоја независности, стајинација БДП-а, слаба покривеност увоза извозом, необрађено пољопривредно земљиште, недостигајак домаћих и страних инвестиција, упућују на пошреду да се са стручној аспекти одговори на питање: у каквом је стању пословни амбијент у Босни и Херцеговини, што је суштина проблема изражавања у овом раду. Користењем метода анализе, дедукције и индукције, а темељено на публикацији Свјетске банке Doing Business, те другим релевантним изворима података, у овом раду је недоводна пошврдена главна израживачка хипотеза: Пословни амбијент у БиХ је у лошем стању и сада међу лошије у региону. Такође смо, користећи се идентичним методама као и код главне хипотезе, пошврдили и споредну хипотезу: Политички фактор и политичка нестабилност су главне прејреке развоју пословној амбијенту у БиХ. У посљедњем дијелу рада даје су ошће прејорукe за унапријеђене економије и пословној амбијенту у БиХ.

¹ Управа за индиректно/неизравно опорезивање БиХ, Средишњи уред, Бања Лука, miro.dzakula@uino.gov.ba

² Управа за индиректно/неизравно опорезивање БиХ, Средишњи уред, Бања Лука

Кључне ријечи: *пословни амбијент, фактори пословног амбијента, инвестиције, политика, Doing Business – WB.*

Summary

Poor economic and social situation in Bosnia and Herzegovina; high unemployment rate, stagnation of GDP, weak export/import ratio, uncultivated agricultural land, lack of domestic and foreign investments, all is pointing to importance of professional answering to the question in what condition is business environment in Bosnia and Herzegovina, which is the essence of the research problem in this paper. Using the methods of analysis, deduction and induction, based on World Bank's publication „Doing Business” and other relevant data sources, this paper has undoubtedly confirmed main research hypothesis: The business environment in BiH is in poor condition and is among the worst in the region. Using the same methods, we have also confirmed supporting hypothesis: The political factor and political instability are major obstacles to the development of the business environment in BiH. In the last part of the paper, are given general recommendations for improving the economy and business environment in BiH.

Keywords: *business environment, factors of business environment, investments, politics, Doing Business-WB*

1. Увод

Ситуација у привреди Босне и Херцеговине је изузетно тешка, сложена и конфузна. На тржишту рада влада веома висока стопа незапослености, а при томе у привреди недостају одређени профили радне снаге (информатичари, машински техничари,...) Производња у реалном сектору релативно све мање учествује у БДП-у Босне и Херцеговине и постоји хроничан недостатак свјежег капитала (инвестиција), привреда је махом оријентисана на потрошњу, што се одликује отварањем трговачких ланаца и тржних центара у којима се претежно продаје роба из увоза. Босни и Херцеговини недостају инвестиције, прије свега у реалном сектору привреде како би се стварањем реалне – материјалне вриједности покренуо процес економског опоравка, раста и развоја, што са собом повлачи и већа примања, смањење незапослености и бољи живот грађана. Инвестиције, било да су домаће или директне стране инвестиције, заснивају се на економској исплативости инвеститора, односно на могућности да се оствари одговарајући профит у адекватном временском хоризонту. Како би се поспјешило инвестирање у БиХ од стране домаћих и страних инвеститора, сматрамо да је неопход-

но поправити услове пословања, односно пословни амбијент или климу, и тако спријечити одлив домаћег капитала у иностранство и привући стране инвестиције које нас углавном заобилазе. Да би се пословни амбијент унапређивао, потребно је најприје утврдити од којих фактора он зависи, као и извршити компаративну анализу њиховог стања у БиХ и у земљама у окружењу; а затим, водећи рачуна о актуелном стању у БиХ, дати препоруке за унапријеђене пословног амбијента, као темељне претпоставке за привлачење инвестиција и економски прогрес БиХ.

Дефинисање проблема истраживања: Проблем овог истраживања су сљедећа питања: Од чега зависи и у каквом је стању пословни амбијент у БиХ, шта се може учинити како би дошло до побољшања пословног амбијента и привлачења инвеститора?

Дефинисање предмета (подручја) истраживања: Ово истраживање ћемо обавити у оквиру економско–политичког подручја и тражити одговор у оквиру економских и политичких наука.

Циљеви истраживања:

Научни циљ истраживања јесте да осликавањем стања пословног амбијента у БиХ и стицањем јасног увида у факторе од којих он зависи, дођемо до спознаје у којој можемо разматрати на који начин и којим факторима је најбоље утицати на побољшање пословног амбијента, као темељне претпоставке инвестиција и економског прогреса БиХ.

Практични циљ овог истраживања би био да се покрене процес активног размишљања и дјеловања на унапријеђену пословног амбијента на начин на који је то реално могуће у БиХ, с циљем да се он унапређује у што динамичнијем темпу, како бисмо што прије ухватили прикључак са земљама у окружењу и направили корак ближе ка чланству у ЕУ. У ту сврху ћемо на крају рада дати опште смјернице за унапријеђене пословног амбијента.

Главна хипотеза: Пословни амбијент у БиХ је у лошем стању и спада међу лошије у региону.

Споредна хипотеза 1: Политички фактор и политичка нестабилност су главне препреке развоју пословног амбијента у БиХ

2. Пословни амбијент (клима, окружење) – појам, дефиниција

2.1. Дефиниција пословног амбијента

Нити једно предузеће не послује у вакууму, већ у одговарајућем пословном окружењу. То пословно окружење се састоји од мноштва фактора које утичу на само пословање и одређују могућности и правце дјеловања једног бизниса. Како сви фактори могу потицати од самог предузећа – унутра-

шњи фактори или из његове спољашњости – вањски фактори, дефиниција пословног окружења гласи: пословно окружење представља свеукупност унутрашњих и вањских фактора који утичу на пословање предузећа.

2.2. Унутрашњи и вањски фактори пословног амбијента (окружења)

Дакле, фактори пословног окружења који утичу на рад пословних субјеката дијеле се на:

1. Интерне факторе, или микроекономске факторе и
2. Вањске факторе, или факторе макроекономског окружења.

Интерни фактори су они који се тичу конкретног пословног субјекта и на њих предузећа могу утицати, на неке више на друге мање, и у њих спадају:

- купци,
- добављачи,
- култура предузећа,
- менаџмент (управа),
- запосленици,
- маркетиншки посредници.

Вањски фактори су макроекономски фактори који утичу на све пословне субјекте. На спољашње факторе појединачни пословни субјекти не могу да утичу и морају их узети као дате и прилагођавати им се. У њих спадају:

- политика,
- каматне стопе,
- стабилне институције,
- инфлација,
- инфраструктура,
- образованост становништва,
- привредни циклус,
- пореске стопе и друге дажбине,
- природни ресурси,
- закони,
- култура и слично. (Singh, 2013)

Оно што треба имати на уму јесте да интерни (унутрашњи) и спољашњи (вањски, екстерни) фактори нису међусобно изоловани, већ утичу једни на друге и на тај начин повезано дјелују на пословање субјеката, креирајући јединствен пословни амбијент.

3. Карактеристике добре пословне климе и важност

Не постоји једна коначна листа фактора који чине пословни амбијент, као ни јединствен рецепт за постизање добре пословне климе, али важи закључак да би циљ сваке земље требао да буде да има добру пословну климу, јер она омогућава раст постојећих послова, охрабрује појединце на покретање сопствених бизниса и привлачи домаће и стране инвеститоре, док лоша пословна клима чини све супротно. (Bast, 2010, str. 2).

Добра пословна клима, тј. „клима повољна за штедњу и инвестиције укључује широко мноштво политика, укључујући стабилно макроекономско окружење, сигурна права власништва те, поврх свега, предвидљиве и привлачне приносе на инвестиције.” (Samuelson i Nordhaus, 2011, str. 578).

Стабилна макроекономска клима значи да су порези разумни и предвидљиви, да је инфлација ниска, да су девизни курсеви релативно стабилни, а конвертибилност валуте омогућује једноставан и јефтин улаз и излаз из домаће валуте. (Samuelson i Nordhaus, 2011, str. 579).

Земље које имају добру пословну климу и стабилне институције привлаче велике суме страног финансијског капитала, док земље са нестабилном пословном климом и институцијама имају обрнуту ситуацију и „дијег капитала” из земље.

Земље са добром повољном климом представљају земље ниског ризика и инвестиције у њима не захтијевају велики принос. Обрнуто важи за земље са лошом пословном климом и које се називају земље високог ризика: гдје инвестиције долазе само ако постоји могућност да се оствари јако велики принос који ће компензирати ризик инвеститора, односно инвестиције у овој земљи се реализују уз принос који укључује високу премију за ризик.

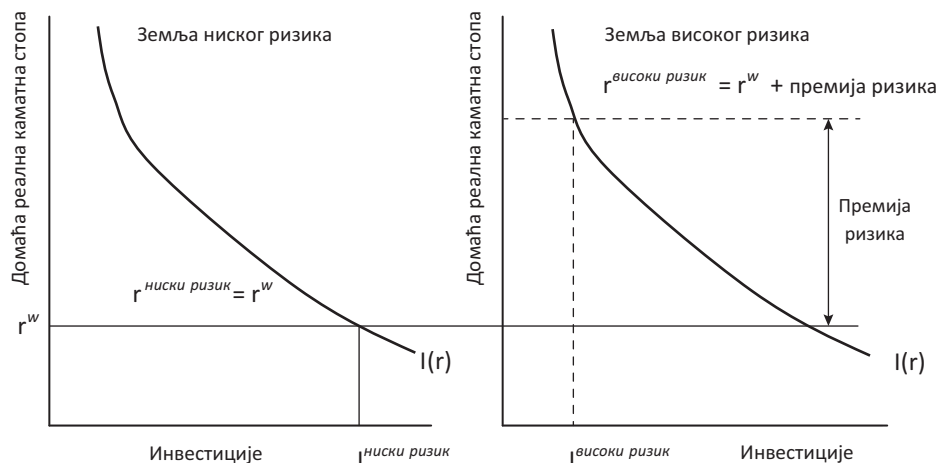
Графички приказа нивоа инвестиција и приноса у земљама са добром и лошом пословном климом дат је на графикону 1.

Добра пословна клима привлачи инвестиције и омогућује раст и развој земље, смањење незапослености и повећање животног стандарда њених грађана.

Већ смо истакли да пословно окружење представља свеукупност унутрашњих и вањских фактора који утичу на пословање предузећа. Међутим, предмет овог рада ће бити превасходно вањски фактори пословног амбијента, јер су они заједнички за све пословне субјекте и кључни су за привлачење инвестиција, а на њих предузећа не могу да утичу, већ им они стоје као задати. (Grimsley, 2009).

Графикон 1.

Пословна клима утиче на капацитете и ниво инвестиција



Извор: Samuelson i Nordhaus, 2011, str. 579.

4. Показатељи добре пословне климе према *Doing Business*³

Различите су методологије и начини које примјењују поједине институције и стручни часописи за оцењивање и праћење стања и развоја пословне климе у једној земљи или региону. У овом раду ћемо (између осталог) размотрити методологију коју примјењује особље Свјетске банке у својој публикацији *Doing Business*, а којом се руководе многи инвеститори при доношењу пословне одлуке у коју земљу и који посао уложити капитал. Такође ћемо размотрити како је оцијењена пословна клима у БиХ и региону од стране *Doing Business*, што ће нам помоћи да објаснимо зашто је босанскохерцеговачка привреда у стагнацији и зашто нас издјегавају и домаћи и страни инвеститори.

Doing Business посматрају и мјере прописе (регулације) који се тичу 11 области значајних за вођење бизниса, који суштински рефлектују правно окружење за покретање и развој малих и средњих предузећа. Од 11 области које прате у *Doing Business* у овогодишњем издању, намијењеном инвеститорима за 2015. годину, уврштено је 10⁴, и то су:

- покретање пословања,
- прибављање грађевинских дозвола,

³ Поглавља од 4. до 4.3. су рађена на основу публикације Свјетске банке *Doing Business 2015 Going Beyond Efficiency* за БиХ, Македонију и Србију.

⁴ У *Doing Business* прате и прописе и ситуацију на тржишту рада али се ова област није нашла у издању за 2015.

- добијање струје,
- регистрација имовине,
- добијање кредита,
- заштита права мањинских акционара,
- плаћање пореза,
- прекогранична трговина (извоз и увоз робе и услуга),
- судско извршење уговора,
- рјешавање проблема стечаја.

Наведених 10 области, кључних за вођење посла, посматрано је у 189 земља и извршено је појединачно рангирање у свакој од области као и дата цјелокупна ранг- оцјена. Такође, од ове године у *Doing Business* су увели још и додатну оцјену која показује колико је дата земља удаљена од најбољих земаља у свакој од области као и у цјелини, та оцјена је названа ДТФ (*DTF - Distance to frontier*), или у преводу заостатак за водећима. ДТФ оцјена може имати вриједност од 0 до 100, гдје је 100 оцјена коју добија земља са најбољим перформансама за посматрану област, а оцјена дате земље показује апсолутно растојање посматране од најбоље земље.

Када власти једне земље желе да побољшају правно окружење како би допринијеле креирању повољније пословне климе привлачне за инвеститоре, добра полазна тачка је посматрање и поређење са правним окружењем релевантних земаља из ближег и даљег окружења, што управо омогућава *Doing Business* публикација. У наставку ћемо презентовати позицију БиХ са аспекта правног окружења у 10 кључних области за вођење посла у односу на зеље из окружења и друге земље према истраживањима *Doing Business*.

4.1. Показатељи БиХ према *Doing Business* компарирано са земљама из региона и осталим релевантним земљама

Прије него што презентујемо табелу са упоредним подацима из *Doing Business* за 2015. годину за БиХ и друге релевантне земље из ближег и даљег окружења, даћемо нека важна методолошка објашњења.

У табели су приказани подаци за 10 области које прати *Doing Business* и они су ажурирани закључно са 1.6.2014. године, изузев области „плаћање пореза” која покрива период од 1.1. до 31.12.2013. године.

Оцјена ранга за 2014. годину није иста она која је публикована у издању *Doing Business* за 2014, већ је ријеч о коригованој ранг-оцјени како би се обухватили сви ефекти корекције података и промјена у методологији, и тако омогућила упоредивост са ранг-оцјеном земље за 2015. годину.

ДТФ оцјена показује за колико је нека земља удаљена у свакој од области од достигнутих најбољих перформанси праћено од 2010. године, осим за области: узимање кредита, плаћање пореза, заштита права мањинских

акционара и рјешавање проблема стечаја гдје је дошло до промјене у методологији у 2014. години, па су стога подаци упоредиви од 2013. године.

Табела 1.

Ујоредни подаци за 10 области пословања за БиХ и друге релевантне земље

Земља/Област оцјењивања	Босна и Херцеговина ДБ 2015.	Босна и Херцеговина ДБ 2014.	Србија ДБ 2015.	Албанија ДБ 2015.	Хрватска ДБ 2015.	Грчка ДБ 2015.	Чешка ДБ 2015.	Црна Гора ДБ 2015.	Македонија ДБ 2015.	Најбоље перформансе од 189 посматраних земља
Цјелокупан ранг	107	104	91	68	65	61	44	36	30	Сингапур (Ранг 1)
Цјелокупна ДТФ оцјена	60,55	60,2	62,6	66,06	66,53	66,7	70,95	72,02	74,11	Сингапур (ДТФ 88,27)
Покретање пословања ранг	147	142	66	41	88	52	110	56	3	Нови Зеланд (1)
Покретање пословања ДТФ оцјена	72,51	72,45	88,9	91,86	85,43	90,71	82,58	90,05	98,08	Нови Зеланд (99,96)
Број процедура	11	11	6	5	7	5	9	6	2	Нови Зеланд (1)
Број потребних дана	37	37	12	4,5	15	13	19	10	2	Нови Зеланд (0,5)
Трошак (% бруто националног дохотка по глави становника)	14,6	14,8	6,8	10	3,5	2,2	8	1,6	0,6	Словенија (0)
Минимални оснивачки капитал (% бруто националног дохотка по глави)	28,6	29,1	0	0	26,6	0	0	0	0	112 Економија (0)
Прибављање грађевинских дозвола ранг	182	180	186	157	178	88	139	138	89	Хонг Конг (1)
Прибављање грађевинских дозвола ДТФ оцјена	39,1	38,64	29,1	56,5	44,97	72,31	62,91	62,92	72,3	Хонг Конг (95,53)
Број процедура	15	15	16	19	21	18	24	8	11	Хонг Конг (5)
Број потребних дана	179	179	264	228	188	124	143	158	89	Сингапур (26)
Трошак (% од вриједности складишта)	19,7	20	25,7	3,3	10,9	0,6	0,3	12,2	8,2	Катар (0)
Добијање струје ранг	163	160	84	152	59	80	123	63	88	Република Кореја (1)
Добијање струје ДТФ оцјена	54,72	54,69	76,2	58,34	80,05	76,67	66,52	79,28	74,94	Република Кореја (99,83)

Број процедура	8	8	4	6	5	6	6	5	5	12 Економија (3)
Број потребних дана	125	125	131	177	70	62	129	71	107	Република Кореја (18)
Трошак (% бруто националног дохотка по глави становника)	484,4	492,4	455	472,6	316,7	69,7	175,8	467,9	255,3	Јапан (0)
Регистрацију имовине ранг	88	89	72	118	92	116	31	87	74	Грузија (1)
Регистрацију имовине ДТФ оцјена	68,12	67,98	71,6	60,67	66,44	61,16	81,87	68,29	71,27	Грузија (99,88)
Број процедура	7	7	6	6	5	10	3	6	7	4 Економије (1)
Број потребних дана	24	24	54	22	72	20	24	69	31	3 Економије (1)
Трошак (% вриједности имовине)	5,2	5,3	2,7	9,9	5	4,9	4	3,1	3,3	4 Економије (0)
Добијање кредита ранг	36	45	52	36	61	71	23	4	36	Нови Зеланд (1)
Добијање кредита ДТФ оцјена	65	60	60	65	55	50	70	90	65	Нови Зеланд (100)
Снага законских права (0-12)	7	7	5	7	5	3	8	12	6	3 Економије (12)
Дубина информација кредитног индекса	6	5	7	6	6	7	7	6	7	23 Економије (8)
Покривеност у јавном регистру кредита (% одраслих особа)	39,7	39,1	0	16,7	0	0	6,4	26	36,4	Португал (100)
Покривеност у приватном регистру кредита (% одраслих особа)	8,1	4,9	100	0	100	82,5	76,6	0	83,7	23 Економије (100)
Заштита права мањинских акционара ранг	83	81	32	7	62	62	83	43	21	Нови Зеланд (1)
Заштита права мањинских акционара ДТФ оцјена	54,17	54,17	63,3	72,5	57,5	57,7	54,7	60,83	66,67	Нови Зеланд (81,67)
Ниво регулације сукоба интереса - Индекс (0-10)	4,7	4,7	5,7	7,3	5	5,3	5,3	6,3	6,7	Сингапур (9,3)
Ниво акционарског управљања - Индекс (0-10)	6,2	6,2	7	7,2	6,5	6,2	5,5	5,8	6,7	Француска (7,8)

Снага заштите мањинских инвеститора - Индекс (0-10)	5,4	5,4	6,3	7,3	5,8	5,8	5,4	6,1	6,7	Нови Зеланд (8,2)
Плаћање пореза ранг	151	142	165	131	36	59	119	98	7	Уједињени Арапски Емирати (1)
Плаћање пореза ДТФ оцјена	58,22	61	48,9	64,75	82,92	78,3	67,66	71,59	94,17	Уједињени Арапски Емирати (99,44)
Број плаћања у току године	45	40	67	34	19	8	8	29	7	Хонг Конг (3)
Вријеме које се током године утроши на плаћање пореза у сатима	407	407	279	357	208	193	413	320	119	Луксембург (55)
Прекогранична трговина (извоз и увоз роба и услуга) ранг	104	103	96	95	86	48	58	52	85	Сингапур (1)
Прекогранична трговина (извоз и увоз роба и услуга) ДТФ оцјена	69,76	69,6	72,1	72,48	74,25	80,8	78,33	79,37	74,43	Сингапур (96,47)
Број потребних докумената за извоз	8	8	6	7	6	4	4	6	6	Ирска (2)
Вријеме потребно за извоз у данима	16	16	12	19	16	15	17	14	12	5 Економија (6)
Трошкови извоза у УС доларима по контејнеру	1260	1260	1635	745	1335	1040	1240	985	1376	Источни Тимор (410)
Трошкови извоза у УС доларима по контејнеру након примјене дефлатора	1260	1285,2	1635	745	1335	1040	1240	985	1376	
Број потребних докумената за увоз	8	8	7	8	7	6	6	5	8	Ирска (2)
Вријеме потребно за увоз у данима	13	12	15	18	14	14	17	14	11	Сингапур (4)
Трошкови увоза у УС доларима по контејнеру	1200	1200	1910	730	1185	1135	1215	985	1380	Сингапур (440)
Трошкови увоза у УС доларима по контејнеру након примјене дефлатора	1200	1224	1910	730	1185	1135	1215	985	1380	
Судско извршење уговора Ранг	95	95	96	102	54	155	37	136	87	Сингапур (1)

Судско извршење уговора ДТФ оцјена	57,64	57,64	57,6	57,14	64,81	43,6	68	49,62	58,31	Сингапур (89,54)
Потребно вријеме у данима	595	595	635	525	572	1580	611	545	604	Сингапур (150)
Трошкови (% од потраживања)	34	34	34	34,9	13,8	14,4	33	25,7	28,8	Исланд (9)
Број процедура	37	37	36	39	38	38	27	49	38	Сингапур (21)
Рјешавање проблема стечаја ранг	34	32	47	44	56	52	20	33	31	Финска (1)
Рјешавање проблема стечаја ДТФ оцјена	66,21	66,27	57,8	61,37	53,92	55,98	77,5	68,22	69,93	Финска (93,85)
Потребно вријеме у годинама	3,3		2	2	3,1	3,5	2,1	2	1,8	Ирска (0,4)
Трошкови (% имовине)	9	9	20	10	14,5	9	17	15	10	Норвешка (1)
Исход стечаја (0 = парцијална продаја имовине а 1 = продаја имовине у цјелости)	0	0	0	0	0	0	1	0	0	
Стопа наплате потраживања (у центима по долару)	35,9	36	29,2	41,5	30,5	34,3	65,6	36,5	44,1	Јапан (92,9)
Снага стечајног оквира - Индекс (0-15)	15	15	13,5	12,5	12	12	13,5	0	13,5	5 Економија (15)

Извор: Адаптирана табела на основу података из издања Doing Business за 2015. годину за БиХ, Македонију и Србију.

Босна и Херцеговина је рангирана као посљедња земља у региону по свом правном окружењу када је ријеч о 10 области важних за започињање и развој посла, и налази се на незавидном 107. мјесту од посматраних 189 земаља широм свијета.

Посматрајући ДТФ оцјене, као апсолутне показатеље достигнутих перформанси може се закључити да је дошло до побољшања у областима: покретање пословања (+0,06), прибављање грађевинских дозвола (+0,46), добијање струје (+0,03), регистрација имовине (+0,14), добијање кредита (+5) и прекогранична трговина (+0,16), до погоршања у областима: плаћање пореза (-2,78) и рјешавање проблема стечаја (-0,06), док у областима: заштита права мањинских акционара и судско извршење уговора није било промјена, што је довело до побољшања укупне ДТФ оцјене за +0,35.

Ако посматрамо ранг као релативни показатељ перформанси може се закључити да је БиХ напредовала у областима: регистрација имовине (+1) и

добијање кредита (+9); назадовала у областима: покретање пословања (-5), прибављање грађевинских дозвола (-2), добијање струје (-3), заштита права мањинских акционара (-2), плаћање пореза (-9), прекогранична трговина (-1) и рјешавање проблема стечаја (-2); док није било промјене ранга у области судског извршења уговора. Ово је у укупном збиру довело до пада у рангу са 104. мјеста у 2014. на 107. позицију у издању *Doing Business* за 2015. годину, што је алармантна ситуација јер то значи да се БиХ не препоручује инвеститорима као земља у којој треба започињати посао и уз то имамо компаративно силазни тренд, што значи да нас полако престижу поједине земље и пласирају као пожељније дестинације за инвеститоре од БиХ.

Можемо закључити да је БиХ најлошија у Европи, и међу горим земљама у свијету када је ријеч о лакоћи пословања.

4.2. Колика је релевантност података из публикације *Doing Business*

Doing Business је једна од четири водеће публикације Свјетске банке, помињана у више десетина хиљада свјетских медија током година. Уз то, око 2.024 истраживачка рада објављена у рецензираним академским часописима и више од 5.098 стручних радова доступних преко *Google Scholar* се ослања и позива на податке из *Doing Business*.

Премда индикатори *Doing Business* прате прописе и регулације које су битне за мала и средња предузећа и не морају нужно бити пресудни код одлучивања великих иностраних фирми, пракса је показала да су индикатори које прати *Doing Business* веома користан сигнал страним инвеститорима о стању укупне пословне климе. У свом истраживању „Does *Doing Business* matter for foreign direct investment?” Џон Андерсон и Адриан Гонзалес су потврдили следеће закључке:

1. Унакрсним испитивањем је потврђено да земље које имају боље перформансе по *Doing Business*, имају и већи годишњи прилив директних страних инвестиција, без обзира на разлике које постоје у другим факторима који се такође сматрају важним за директне стране инвестиције.
2. Резултати указују да се, у просјеку међу економијама широм свијета, разлика од 1% у ДТФ оцјени регулаторног квалитета повезује са разликом у годишњем приливу директних страних инвестиција у распону од 250 до 500 милиона долара.
3. Иако ова повезаност не повлачи и каузалност, докази показују да *Doing Business* индикатори показују стање у цјелокупној пословној клими изнад онога што је значајно само за мала и средња предузећа, односно истраживања потврђују да економије које пружају добро правно (ре-

гулаторно) окружење за домаће фирме представљају и добро пословно окружење за иностране фирме. (Anderson and Gonzales, 2012).

4.3. Зашто се *Doing Business* концентрише на правно окружење

Видимо да се *Doing Business* ограничава на правно окружење које је само дио пословног амбијента једне земље, они не посматрају друге факторе пословног амбијента као што су: квалитет инфраструктуре, близина и приступ великим тржиштима, сигурност имовине од крађе и пљачкања, транспарентност јавних набавки, макроекономски услови, подршка институција, па се с правом поставља питање: зашто је баш правно окружење толико битно?

Doing Business се у свом истраживању концентрише на правно окружење зато што оно задира у све кључне области пословања, и може да представља баријеру за успјешно остваривање пословних циљева и жељеног приноса на капитал. Осим тога правно добро уређене земље углавном имају добро и остало пословно окружење, јер оно (правно окружење) потиче развој доброг пословног амбијента, док, са друге стране, ако имамо остале пословне услове добре а лоше правно окружење, цјелокупан пословни амбијент ће бити лош, односно: узалуд је имати добре путеве ако због правних процедура не можеш да превезеш робу преко границе.

5. Остали фактори пословног амбијента у БиХ

Иако смо видјели да су индикатори правног окружења публикације *Doing Business* добар показатељ укупне пословне климе, укратко ћемо се осврнути и на стање других фактора пословног окружења значајних за домаће и стране инвеститоре како бисмо стекли потпунији увид у пословни амбијент у БиХ.

5.1. Парафискални намети

Невладина организација Центар цивилних иницијатива – ЦЦИ у БиХ је у свом истраживању установила да у БиХ има преко 300 парафискалних намета на свим нивоима власти. То оптерећује домаћу привреду и успорава економски раст, те изразито негативно утиче на пословни амбијент у БиХ.

Да би пословале у оквиру закона, фирме у БиХ се морају придржавати више од 20 закона везаних за фискална и парафискална давања, те више од 30 закона који прописују казнене одредбе, а током године у обавези су на разне адресе предати око 150 различитих пријава и образаца. (Салапура, 2014).

Парафискални намети подразумевају све облике обавезних непореских плаћања јавном сектору за које привредни субјекти не добијају никакво право, услугу или добро, или добијају несразмјерно мало, и као такви би требали бити сведени на минималну могућу мјеру. Прва тачка на овом путу је формирање јединственог регистра парафискалних намета како би се знало шта све привредници у БиХ плаћају и коме, а затим би постепено требало укидати поједине намете.

5.2. Инфраструктура

Сви ми који смо се возили путевима по БиХ, знамо колико је стање инфраструктуре лоше и сваке године као да је све горе; стари путеви се крпе а нових путева се јако мало прави, а о аутопутевима можемо само да сањамо. Колико је лоше стање у погледу инфраструктуре у БиХ најбоље показује закључак БиХ ауто-мото клуба за 2013. годину.

Цестовна мрежа у БиХ спада међу слабије развијене у Европи, што је јасно видљиво из података о густини цестовне мреже од 45 км/ 100 км², односно 5,7 км/1000 становника, која је за 2,5 – 4 пута мања него у земљама западне Европе. Према подацима о просјечном годишњем дневном саобраћају, долазимо до закључка да су поједине дионице магистралних цеста преоптерећене. У прилог тој констатацији иде и чињеница да је присутан стални пораст укупног броја регистраних возила у БиХ, па самим тим и путничких аутомобила, а који не прати адекватно побољшање и проширење цестовне инфраструктуре, што доприноси лошем стању сигурности у цестовном саобраћају у Босни и Херцеговини, што за посљедицу има велики број саобраћајних незгода, а самим тим и повећање трошкова. (БиХАМК, 2013, стр. 5).

5.3. Политичка нестабилност и превише нивоа власти

Са становишта политичке ситуације може се констатовати да је БиХ веома сложено конструисана земља, у стању константне политичке напетости, која као да живи у сталној предизборној кампањи од локалних до општих избора. Оваква ситуација никако није добра и представља негативну компоненту пословног амбијента БиХ. Осим тога, БиХ се одликује са превише нивоа власти и прегломазном администрацијом, која црпи превелики дио буџетских средстава остављајући јако мало за инвестиције и стварајући дефицит на свим нивоима власти. То нас води у задуживање које углавном одлази на потрошњу а слабо на инвестиције и креирање повољнијег пословног амбијента.

5.4. Слаба институционална подршка

Институционална подршка босанскохерцеговачким привредницима је изузетно слаба, посебно у компарацији са осталим земљама у региону или земљама западне Европе, због чега се наши привредници налазе у ситуацији да нису конкурентни како на иностраном, тако ни на домаћем тржишту. Због неконкурентности босанскохерцеговачких производа и недостатка институционалне подршке бржи је раст увоза него извоза, што доводи до пада покривености увоза извозом; па је тако, према подацима Агенције за статистику, БиХ за 11 мјесеци извезла робу у вриједности од око 7,7 милијарди КМ, што је за 3 % више него у истом периоду прошле година, али је увоз износио 14,7 милијарди, уз пораст од 6,3% у односу на прошлу годину, чиме је дошло до пада покривености увоза извозом са 55,5 % колико је износила за 11 мјесеци прошле, на 53,8%, ове године.

Због институционалних несугласица листа производа животињског поријекла које босанскохерцеговачки произвођачи могу да извозе у ЕУ сачињена је од само три производа и то су: риба, сирова кожа и мед.

Према ријечима Дуљка Хасића, експерта Спољнотрговинске коморе БиХ, Босна и Херцеговина није успоставила одговарајућу инфраструктуру за контролу квалитета производа животињског поријекла (мlijечних производа, меса, јаја, перади ...) а када су у питању послови на изградњи инфраструктуре за контролу квалитета као што су: оспособљавања лабораторија, доношење законодавне регулативе, преузимања законских прописа ЕУ и усаглашавање са прописима у БиХ и примјена, у посљедњих годину дана није дошло до било каквог помака.

Ситуацију у којој се налазе наши произвођачи сликовито илуструје Драган Вранкић, бивши министар финансија и трезора БиХ, ријечима:

„Ми нисмо способни изаћи на међународно тржиште, које је немиломерно. Ми губимо те утакмице, исто као сад наши ногометни клубови у предквалификацији, сви редовито испадају. Тако и ми испадамо на тржишној утакмици јер нисмо оспособљени да се носимо са свјетским играчима на слободном тржишту. То је дефинитивно наш највећи проблем. Један од основних предувјета је политички амбијент у земљи, који дефинитивно морамо ријешити”.

Очигледан недостатак институционалне подршке за домаће произвођаче још је једна негативна карактеристика босанскохерцеговачког пословног амбијента, која одбија и домаће и директне стране инвестиције.

5.5. Неадекватан систем образовања и недостатак људског капитала⁵

На тржишту рада у БиХ влада парадоксална ситуација гдје имамо мноштво незапосленог кадра различитих струка и нивоа образовања: од НК радника до доктора наука, док у стварности у привреди постоје дефицитни кадар. Ово нам указује да образовни систем у БиХ кроз све своје стадијуме (основношколско, средњошколско и високо образовање) не креира кадар потребан у стварном животу, тј. у привреди, а прави суфицит који се нагомилава на бироу, па имамо ситуацију да постоји дефицит информатичара, а да се и даље највише студената уписује на правне и економске факултете, из чега се закључује да је неопходно развити одговарајућу стратегију образовног система, прилагођену реалним друштвено економским потребама.

У Босни и Херцеговини, посебно посљедњих година, појавио се велики број приватних средњошколских и високошколских установа, тако да кадар различитих струка продукују и државни и приватни сектор, чиме се повећава број становника са дипломама средњошколског, а посебно високошколског образовања. Ако у Босни и Херцеговини има толико образованих људи, зашто онда то не можемо да преточимо у раст бруто домаћег производа и животног стандарда?

Одговор на ово питање је: зато што се систем образовања у БиХ одликује продукцијом кадра који има знање али не и знање, односно ствара се кадар који не посједује „људски капитал” или карактеристике потребних квалификација (корисних и вриједних вјештина и знања), док привреда у пракси тражи управо као фактор производње „људски капитал” (X) а не обичан рад (L), што је исказано и у класичној економској формули за агрегатну производну функцију $Y = A \Phi(K, K^r, L, X)$, гдје се прави јасна дистинкција између ова два фактора, тј. људског капитала (X) и часова рада (L), при чему само повећање људског капитала (X) може, уз постојеће остале факторе, производње да повећа ниво продуктивности и омогући раст БДП-а, смањење незапослености и повећање реалних надница.

Сврха система образовања је, између осталог, и да створи адекватан људски капитал како би се омогућио привредни раст и развој и у коначници побољшање животног стандарда становништва. Да ли наш систем образовања испуњава све своје функције, одговор је, на жалост не, и зато ми у БиХ имамо пуно радне снаге различитих квалификација али оскудијевамо неопходним људским капиталом односно знањем, што је за стране инвеститоре веома непривлачна карактеристика пословног.

⁵ Адаптирано на основу Џакула, М. и Данон, Б. (2014 а)

Оно што ми као друштво у Босни и Херцеговини нисмо смјели да заборавимо јесте да се важност људских ресурса нипошто не смије потцјењивати, јер се већина осталих производних фактора може купити на тржишту, док се већина рада узгаја код куће. (Samuelson i Nordhaus, 2011, стр. 527).

5.6. Природни ресурси

Када је ријеч о природним ресурсима, Босна и Херцеговина посједује: обрадиво земљиште, шумско богатство, рудно и минерално богатство, хидроенергетски потенцијал, вјетроенергетски потенцијал, соларни потенцијал, повољну континенталну климу, чисту воду и природне љепоте погодне за туризам.

У Босни и Херцеговини се природни ресурси не користе рационално, па тако се вјетро и соларни потенцијали не користе никако, хидроенергетски потенцијали се недовољно користе, имамо 40% необрађеног пољопривредног земљишта, али се зато шуме и минерална богатства прекомјерно троше, односно БиХ има недостатак планова и стратегија одрживог управљања и кориштења ресурса. (WWF, 2014, стр. 38).

Иако не спадамо у ред богатијих земаља по природним ресурсима, имамо их сасвим довољно да можемо констатовати да природни потенцијали никада нису били препрека за друштвено економски развој Босне и Херцеговине, већ, напротив, представљају ријетку свијетлу тачку за пословни амбијент БиХ, али ми никада нисмо успјели да искористимо своје природне потенцијале.

6. Ко је одговоран за лоше правно и цјелокупно пословно окружење у БиХ?

Осликавши стање пословног амбијента у БиХ сада ћемо да размотримо гдје лежи одговорност за тренутну ситуацију.

Како је за правно окружење и провођење прописа одговорна законодавна, извршна и судска власт, која се начелно успоставља изборном вољом грађана, можемо јасно констатовати да су политички фактор и политичка нестабилност, као екстерни фактори, примарно заслужни за лоше правно, а затим и цјелокупно пословно окружење које влада у Босни и Херцеговини.

За убирање парафискалних намета одговорни су локални и општи органи власти. За лошу инфраструктуру одговорна је лоша економска политика са недовољно инвестиција, уз превелику државну потрошњу, нестабилна политичка ситуација лежи у лошем систему устројства саме БиХ као сложене и недоречене државе, слаба институционална подршка резултат је непостојања стратегија раста и развоја појединих привредних области и

неусаглашености власти на ентитетском и на нивоу БиХ. За лоше стање у образовном систему одговорни су: владе, министарства образовања, универзитети и друге институције формалног образовања, који су дозволили да дође до ерозије у квалитету нашег школства и експанзију приватних образовних институција, без контроле квалитета њиховог научно- наставног процеса и кадра који продукују.

Уз све наведене негативности којима се одликује пословни амбијент у БиХ, јасно је да не можемо да искористимо његову једину свијетлу тачку - а то је природни потенцијал.

7. Препоруке за унапријеђене пословне климе

Када погледамо елементе пословне климе у БиХ, видимо да су сви у лошем стању, тако да је побољшање пословног амбијента у БиХ у ствари могуће у оквиру опсежних и корјених економско-политичких и социјалних реформи за опоравак, раст и развој БиХ економије и друштва.

Како би дошло до побољшања економије, а самим тим и пословног амбијента у БиХ, неопходно је подузети сљедеће мјере:

1. Наставити са реформама у области регулативе и прописа са циљем да се омогући лакше покретање бизниса, поједностављење у добијању лиценци и дозвола, те омогући лакша реализација увоза и извоза. (IBRD, 2014, стр. 27).
2. Појачати координацију између ентитетских органа власти јер је она кључна за успјех свих реформских процеса у БиХ. (IBRD, 2014, стр. 30).
3. Повећати инвестиције у мрежу путева у БиХ.
4. Провести уставне реформе које би стабилизовале политичку ситуацију у БиХ.
5. За оживљавање босанскохерцеговачке привреде неопходно је:
 - ❑ да ентитетске и државне власти одреде приоритете у усмјеравању привредног раста и развоја, односно да се дефинишу стратешке области и гране привреде;⁶
 - ❑ израдити адекватне стратешке планове развоја појединих области и грана привреде на ентитетском нивоу и ускладити их на нивоу БиХ;
 - ❑ израдити акционе планове за имплементацију стратешких планова;
 - ❑ вршити правовремени мониторинг извршења појединих акционих корака – тактика из акционих планова и по потреби кориговати

⁶ Стратешке области и гране привреде које држава треба јаче подстицати, се разликују од земље до земље а за БиХ су то по нашем мишљењу: пољопривреда, туризам и извозно пер-спективне гране.

стратешке планове и очекивања (Цакула, М. и Данон, Б., 2013, стр. 3).

6. Рационализовати буџетску потрошњу на свим нивоима путем: обустављања непотребног запошљавања у буџетским институцијама, смањења примања у свим институцијама буџетским корисницима, смањења регреса и топлог оброка, увођења појачане контроле трошења папира, горива, телефона, спречавања неоснованог остваривања накнада за путне трошкове, одвојени живот и прековремени рад, укидања појединих агенција гдје постоји дуплирање функција и неефикасност.
7. Наставити борбу против корупције и пореске евазије.
8. Провести реформу система образовања на начин да он продукује „људски капитал” прилагођен потребама привреде. (Цакула, М. и Данон, Б., 2014 б, стр. 7-9).

Закључак

У уводу овог рада осликана је тешка економска ситуација у Босни и Херцеговини, оличена у високој стопи незапослености, стагнацији БДП-а и ниском удјелу реалног сектора у истом, те хроничном недостатку свјежег капитала, тј. домаћих и страних инвестиција. Основана претпоставка јесте да је суштински проблем у пословном амбијенту у БиХ, због чега је и постављена основна хипотеза, што је он у изузетно лошем стању, међу најгорима у региону. Такође смо увели претпоставку да су политички фактор и политичка нестабилност главне препрека развоја пословног амбијента у БиХ.

У наставку рада смо најприје дефинисали пословни амбијент (окружење или климу) и навели који су то фактори који га одређују, затим смо истакли везу између добре пословне климе, инвестиција и ризика, и констатовали да добра пословна клима привлачи инвестиције без додатка премије на ризик и омогућује расти и развој земље, смањење незапослености и повећање животног стандарда њених грађана.

Користећи напредну методологију публикације Свјетске банке *Doing Business*, коју смо објаснили у раду, сачинили смо компаративну табелу за БиХ и земље из окружења за 10 области битних за лакоћу пословања и инвестиције које прати *Doing Business*, и констатовали: да БиХ, осим што је најлошија земља у региону по лакоћи пословања, има компаративно опадајући тренд, па је од посматраних 189 земаља широм свијета са 104. мјеста, на коме је била рангирана прошле године, ове године пала на 107. мјесто.

Иако су Џон Андерсон и Адриан Гонзалес у свом истраживању потврдили да индикатори које прати *Doing Business* добро рефлектују свеукупну пословну климу у земљи и да су стога довољан сигнал за стране инвести-

торе, одлучили смо се да ипак анализирамо стање осталих битних фактора пословног амбијента у БиХ као што су: парафискални намети, инфраструктура, политичка стабилност, институционална подршка, систем образовања и природни ресурси. На крају смо закључили да је стање по питању свих ових фактора, изузев природних ресурса, изузетно лоше, те је на овај начин и више него у потпуности потврђена основна истраживачка хипотеза: *Пословни амбијент у БиХ је у лошем стању и сада међу лошије у региону.*

Повлачећи линију одговорности за стање пословног амбијента и укупну друштвено– економску ситуацију у земљи, потврдили смо споредну истраживачку хипотезу: *Политички фактор и политичка нестабилност су главне препреке развоју пословног амбијента у БиХ.*

У завршном дијелу рада смо констатовали да је стање пословног амбијента и укупно друштвено-економско стање у БиХ такво да захтијева коријенте економске, социјалне и политичке реформе како би се обезбидијео опоравак, раст и развој босанскохерцеговачке економије, те привукле инвестиције, смањила незапосленост и повећао животни стандард грађана. На крају смо дали опште препоруке за унапријеђене економије и пословног амбијента у БиХ.

Литература

- Anderson, J. and Gonzales, A. (2012). *Does Doing Business matter for foreign direct investment?*. Washington, DC: The World Bank.
- Bast, L.J. (2010). *10 Principles for improved business climate*. Chikago: The Heartland Institute.
- БиХ ауто – мото клуб. (2013). *Информација о стању цестовне мреже у Босни и Херцеговини у 2013.*
- Grimsley, S. (2009). *What is Business Environment – Definition, factors & quiz*, Преузето 13.12.2014. са <http://education-portal.com/academy/lesson/what-is-business-environment-definition-factors-quiz.html>
- Салапура, Н. (2014). *Привреднике „гуши“ 300 парафискалних намета*. Преузето 20.12.2014. са <http://www.nezavisne.com/posao/privreda/Privrednike-gusi-300-parafiskalnih-nameta-277473.html>
- Samuelson, P. i Nordhaus, W. (2011). *Економја*. 19. изд. Zagreb: Mate d.o.o.
- Singh, K.J. (2013). *What is Business Environment? Explain its types*. Преузето 10.12.2014. са <http://www.mbaofficial.com/mba-courses/business-environment/what-is-business-environment-explain-its-types/>
- The International Bank for Reconstruction and Development. (2014). *Programme document for a proposed loan in the amount of EUR 37,4 million to Bosnia and Herzegovina for the business environment development policy loan.*
- The World Bank Group. (2014). *Doing Business 2015 Going Beyond Efficiency Economy Profile 2015 Bosnia and Herzegovina*. Wasinghton, DC: The World Bank.

- The World Bank Group. (2014). *Doing Business 2015 Going Beyond Efficiency Economy Profile 2015 Serbia*. Wasinghton, DC: The World Bank.
- The World Bank Group. (2014). *Doing Business 2015 Going Beyond Efficiency Economy Profile 2015 Macedonia, FYR*. Wasinghton, DC: The World Bank.
- Цакула, М и Данон, Б. (2014 а). *Зайошљавање као фактор друштвено – економској расиа и развоја и стираијеије йовећања стйоие зайослености у БиХ*. Бања Лука: Паневропски универзитет Апеирон, Конференција Едасол 2014.
- Цакула, М. и Данон, Б. (2013). *Крийички осврћ на станање у дих йривреди и ойиште йрејорукe за економски ойоравак*. Сарајево: Ревизон д.о.о.
- Цакула, М. и Данон, Б. (2014 б). *Неодрживост дуцетта у БиХ – йрејорукe за стиабилизацију: зборник рагова*. Сарајево: Феб д.о.о.
- World Wildlife Fund. (2014), *Living Planet Report 2014International*. Switzerland.

Џорџ Кестер¹

Горан Радивојац²

Финансијске посљедице пословног раста

The Financial Consequences of Business Growth

Резиме

Пословно планирање у савременом пословном окружењу није више фокусирано само на продају, трошкове и добити, већ се иставља и питање одрживости пословног раста с аспекта извора финансирања предузећа. Полазећи од чињенице да је врхунски циљ оснивања предузећа, а затим и редовног пословања, максимирање добити у дугом року, неријетко брзорастућа предузећа често исказују добити у финансијским извјештајима, а истовремено веома тешко одржавају ликвидност. Да би разумјели како предузеће може исказивати добити и имати „усијешан” биланс, а у исто вријеме веома тешко одржавати ликвидност или чак бити неликвидна, морамо поцијено разумјети суштинску разлику између рачуноводствено исказане добитка и нето новчане стока предузећа. Проблем постаје сложенији ако знамо да у пракси још увијек важи конвенционална „мудрост” да обрћена имовина треба бити финансирана крајкорочним изворима, а фиксна имовина дугорочним изворима. Аутори су ировели исцраживање кредитне поцијине пословних данака у Бања Луци у домену финансирања обрћених средстава које је објављено у овом раду, те су на основу добијених резултата извели одређене закључке.

¹ Washington and Lee University, kesterg@wlu.edu

² Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, goran.radivojac@efbl.org

Кључне ријечи: пословни раст, нето обрћни капитал, трајна обрћна имовина, повремена обрћна имовина.

Summary

A typical business plan for a new business focuses upon sales, expenses and profits. Can the new business produce enough sales to exceed fixed and variable expenses and make a profit. If the answer is yes, then the decision is to proceed to the next step, which is to determine the amount of initial asset investment needed to start the business and how to finance it. There is often little or no focus the additional investments in assets needed to support growth in sales after the business is begun and become successful. Failure to recognize the additional assets needed to support sales growth can come as a total surprise and, if not financed properly, can lead to financial distress, loan default and even bankruptcy.

Key words: *business growth, net working capital, temporary current assets, permanent current assets.*

1. Увод

Типичан пословни план за новоосновано предузеће је доминантно фокусиран на продају, трошкове и добит. Кључно питање за власнике капитала – предузетнике постаје дилема: може ли или не може ново предузеће остварити довољне приходе од продаје који би покрили фиксне и варијабилне трошкове, те остварити прихватљиву добит. Природно и безусловно, ми сматрамо да је врхунски циљ оснивања предузећа, а затим и редовног пословања, максимирање добити у дугом року. Ово је свакако циљ свих циљева за предузећа која дјелатност обављају у условима тржишне економије, тј. либералног капитализма

Уколико је одговор на кључно питање потврдан, прелази се на наредни корак који представља утврђивање износа почетне инвестиције потребне за оснивање, покретање пословне активности и финансирање пословања предузећа. Пракса показује да постоји мало или готово нимало интереса у овој фази за анализу потребних додатних инвестиција за подршку континуитету раста прихода од продаје након што је пословање покренуто а предузеће постало успјешно. Неуспјех у препознавању квантитета и структуре оптималних извора додатних средстава потребних за подршку раста може доћи као велико изненађење и врло често доводи до непремостивих финансијских проблема, кашњења са отплатама доспјелих кредита, или чак отварања стечајног поступка на иницијативу повјерилаца. Једноставно речено:

било које успјешно предузеће и његов неконтролисан раст може релативно лако довести до стечаја.

Ова констатација на први поглед може дјеловати помало чудно, или чак контрадикторно. Дилема се своди на очекивање да раст прихода од продаје природно резултира већом добити, а већа добит индукује више готовине за предузеће. Одговор је *не нужно*, јер наведена веза прихода од продаје – добити – готовине може бити управо таква за предузећа из домена услужних дјелатности, која функционишу на основу значајног дневног прилива и одлива готовине. Међутим, за производна предузећа, велепродају и малопродају, додатни нето обртни капитал и друга средства потребна за подршку раста прихода од продаје често превазилазе исказану добит у финансијским извјештајима. Ова чињеница резултира континуираном потребом за готовином док раст прихода од продаје не успори, или се у потпуности неутралише. Растућа предузећа често исказују добит у финансијским извјештајима, а истовремено веома тешко одржавају ликвидност (Кестер, 1992). Овакве финансијске посљедице раста прихода од продаје и средстава треба да схвате дужници (привреда) али и повјериоци (финансијски сектор – нарочито банке). Дакле, колико год звучи парадоксално, постоје бројни повјериоци који су неадекватно планирали свој готовински ток и потцијенили своје финансијске потребе, те их је њихов пословни раст довео до озбиљних и врло често нерјешивих финансијских проблема. Да бисмо на одговарајући начин процијенили кредитно окружење у Републици Српској које се односи на тему овог рада, спровели смо истраживање на узорку од осам комерцијалних банака које послују у Бањој Луци. Упитник који је упућен банкама био је конципиран у правцу прикупљања информација о њиховим кредитним политикама и пракси финансирања нето обртних средстава.

2. Рачуноводствени приход насупротив новчаном приливу

Теоријска разматрања на ову тему су већ одавно утемељена и позната широј научној и стручној јавности. Тако, у англосаксонској литератури (Schlosser, 1989) постоји јасна дистинкција између исказане добити и позитивног нето новчаног тока. У књизи поменутог аутора детаљно су елаборирани разлози због чега је неопходно извршити прилагођавање обрачунских категорија исказаних у билансу успјеха у сврху анализе и оцјене готовинског тока.

Да би разумјели како предузеће може исказивати добит и имати „успјешан” биланс, а у исто вријеме веома тешко одржавати ликвидност или чак бити неликвидна, морамо потпуно разумјети суштинску разлику између рачуноводствено исказаног добитка и нето новчаног тока предузећа. Нов-

чани ток предузећа се може рачунати на следећи начин ако се користи индиректна метода:

Нејто добити + амортизација и друге не-новчане обавезе – повећање у нејто обртном капиталу – издаци за фиксну имовину – ошћилаћа дућа (ошћилаћа главнице) = новчани ток

По правилу, новчани ток је ријетко кад једнак нето добити. Популарно речено, ситуација у којој је новчани ток једнак нето добити је изузетак који потврђује претходно правило. Дакле, постоје бројна предузећа која су профитабилна, али не генеришу позитиван новчани ток. Овај феномен је посебно изражен код брзорастућих предузећа. У ствари, када је све друго константно: што је већа стопа раста прихода од продаје, већа је разлика између нето добити и новчаног тока. Код оваквих предузећа додатна улагања (новчани издаци) у нето обртни капитал и фиксна средства у сврху подршке раста прихода од продаје врло често превазилазе добит која ће бити остварена у току посматраног извјештајног периода.

Оваква ситуација за последицу има негативни новчани ток који изискује додатне потребе за екстерним изворима финансирања у сврху финансијске подршке даљем расту. Позитиван новчани ток је могућ у ситуацији када исказана нето добит предузећа превазилази потребно повећање нето обртног капитала, издатака за фиксну имовину за одржавање раста и потребна средства за отплату доспјелих дуговања (за *дискусију* *погледајте*: Kester, Huver and Pirkel, 2004 и Kester i Radivojac 2013).

3. Нето обртни капитал

Када говоримо о нето обртном капиталу, тада је наша пажња усмјерена на обртну имовину предузећа - укључујући готовину, потраживања и залихе, умањену за текуће обавезе (обавезе према добављачима и сл.).

Често је значајан дио финансијских средстава предузећа везан за обртну имовину. Самим тим, способност менаџмента да ефикасно управља приливима и одливима готовине, потраживањима и залихама директно утиче на новчани ток предузећа и потребу за екстерним финансирањем.

Уколико менаџмент неефикасно управља обртном имовином предузећа, резултат је неадекватан ниво потраживања, залиха и нижи принос на инвестиције.

Важан концепт везан за нето обртни капитал је циклус обртног капитала предузећа (тзв. новчана конверзија), којим можемо анализирати како предузећа користе обртну имовину са квалитативног аспекта. Величина и компоненте циклуса обртног капитала варирају у зависности од тога да ли

се ради о производном предузећу, велепродаји, малопродаји или услужном предузећу. На примјер, велепродајно предузеће набавља робу и ствара залихе које се задржавају одређено вријеме до продаје и конверзије у потраживања која, када доспију, буду конвертована у готовину.

Дакле, временски период потребан за окончање циклуса обртног капитала варира према типу предузећа, као и према врсти дјелатности. На примјер, временски период (циклус производње) потребан за израду авиона је значајно дужи од времена потребног за израду намјештаја којим опремамо наш ентеријер. Слично томе, временски период између куповине залиха и њихове продаје је краћи у малопродаји прехрамбених производа у односу на малопродају намјештаја или аутомобила.

Важи правило: што је дужи циклус обртног капитала, већи је износ средстава инвестираних у обртну имовину. За произвођача, број дана продаје би био сума готовине, залиха и потраживања мјерених данима продаје.³ Цјевовод се може користити за аналогију. Дужина цјевовода је аналогна броју дана продаје у циклусу обртног капитала. Пречник цјевовода одговара просјечној продаји по дану. Дани продаје морају бити убачени у цјевовод како би се он испунио прије појаве готовине с друге стране цјевовода - што је дужи циклус и већа просјечна продаја по дану, више готовине је потребно за попуњавање цјевовода. Према томе, како продаја расте или се дужина циклуса обртног капитала повећава, нпр. кроз успоравање у наплати потраживања или повећања времена производње, износ средстава инвестираних у обртна средства се повећава.

Такође, дио циклуса обртног капитала се спонтано финансира кроз одгађање плаћања или продужавања рокова доспијећа обавеза. На примјер, уколико се ради о масовној серијској производњи, производно предузеће обично купује репроматеријале на кредит, стварајући обавезе и елиминисујући потребу предузећа да обезбиди готовину авансно. Одузимањем периода за који је обезбидијено финансирање (*мјерено у данима њродаје*) од циклуса обртног капитала предузећа (*иакође мјерено у данима*) као резултат добијамо „циклус нето обртног капитала” предузећа. Износ средстава инвестираних у нето обртни капитал могуће је одредити множењем броја дана продаје у оквирима циклуса нето обртног капитала са продајом предузећа по дану.

Како би ово илустровали, претпоставимо да предузеће има годишњи приход од продаје од 360 милиона КМ. Претпоставимо да је просјечни приход од продаје по дану износио 1 милион КМ (360 милиона КМ / 360 дана). Такође, претпоставимо да предузеће има салдо готовине од 10 ми-

³ На примјер, готовина изражена као дани продаје може бити израчуната подјелом готовинског биланса предузећа са његовом просјечном продајом по дану.

лиона КМ. Мјерено у данима продаје, предузеће одржава салдо готовине на нивоу 10 дана продаје (10 милиона КМ / 1 милион КМ продаје по дану).

Затим, претпоставимо да предузеће има салдо потраживања од купаца у износу од 35 милиона КМ. Мјерено у *данима њродаје*, предузеће има салдо потраживања од купаца од 35 дана продаје (35 милиона КМ / 1 милион КМ продаје по дану), што је период наплате потраживања под претпоставком да је сва продаја са одгођеним роковима плаћања.

Мјерено у данима продаје, претпоставимо да предузеће држи залихе 75 дана набавне вриједности продатих производа.⁴ Под претпоставком да је набавна вриједност продатих производа 80% продаје, тада је држање залиха 75 дана набавне вриједности продатих производа еквивалентно 60 дана продаје (75 дана \times 0,80). Такође, претпоставимо да су обавезе предузећа одговарају периоду од 30 дана набавке. Дакле, предузеће плаћа своје добављаче сваких 30 дана. Претпоставимо да је набавка 50% продаје, 30 дана набавке је еквивалентно 15 дана продаје (30 дана \times 0,50).

У овом примјеру, инвестиција предузећа у нето обртни капитал је 90 дана продаје – калкулација је презентована како слиједи:

	Дани продаје
1. Готовина	10
2. Потраживања	35
3. Залихе	60
4. Обртна средства (1+2+3)	105
Минус: обавезе	15
Нето обртни капитал	90

Изражавање циклуса нето обртног капитала у условима заједничког називника - *данима њродаје*, омогућава адекватан начин илустровања важности ефикасног управљања обртним капиталом.

У претходном примјеру, инвестиција у нето обртни капитал је 90 милиона КМ (милион КМ продаје по дану \times 90 дана продаје). Свако једнодневно повећање (опет, мјерено у данима продаје) у дужини циклуса нето обртног капитала (или „цјеговода” из нашег примјера) повећава инвестиције у нето обртни капитал за милион КМ. Слично, свако једнодневно смањење умањује неопходну инвестицију за милион КМ. Смањења у циклусу нето обртног капитала се постижу кроз ефикасније управљање готовином, по-

⁴ Набавну вриједност продатих производа користимо јер у реалним околностима предузеће може водити агресивну политику продајних цијена те би у тој ситуацији коришћење прихода од продаје у овој калкулацији дало неупотребљив резултат и овај приступ анализи финансијских показатеља учинило неадекватним.

траживањима и залихама, или, с друге стране, на већу потребу за кредитним средствима.

Ова методологија је такође корисна за предвиђање ефеката раста прихода од продаје (повећање пречника „цјевовода“). На примјер, ако се продаја по дану повећа 30% на 1,3 милиона КМ, инвестиција у нето обртни капитал предузећа се повећава са 90 милиона КМ на 117 милиона КМ (1,3 милиона КМ продаје по дану \times 360 дана). У овом случају, 90 дана продаје, или 25% од сваке продаје се инвестира у нето обртни капитал. Према томе, повећање годишње продаје са 360 милиона КМ на 468 милиона КМ (1,3 милиона КМ продаје по дану \times 360 дана) захтијева повећање нето обртног капитала за 27 милиона КМ ($=117-90$ милиона КМ). Повећање нето обртног капитала, такође, може бити израчунато множењем промјене у продаји по дану са бројем дана у циклусу нето обртног капитала ($300.000 \text{ КМ} \times 90 \text{ дана} = 27$ милиона КМ).

Уколико је повећање нето обртног капитала од 27 милиона КМ плус улагања у основна средства и потребна отплата дуга мања од нето добити предузећа плус амортизација, резултат је негативан новчани ток. Ово помаже у илустрацији како пословни раст предузећа може генерисати добит и имати „успјешан“ биланс, а у исто вријеме предузећу је веома тешко одржавати ликвидност, или чак може бити неликвидно.

4. Повремена обртна имовина наспрот трајној обртној имовини

Обртна имовина (обртна средства) укључује готовину и друга средства од којих се очекује да буду претворени у готовину, продата или потрошена у току године дана. Врло често смо у дилеми да ли ово имплицира да обртна имовина треба увијек бити финансирана обавезама сличног доспијећа. Одговор је *не*: износи обртне имовине који се појављују у билансу стања предузећа односе се на специфична средства која постоје од одређеног датума. Иако се од ових специфичних обртних средстава очекује да буду претворена у готовину, продана или потрошена у току године, не значи нужно да резултирајућа готовина може бити кориштена за отплаћивање доспјелих обавеза. То зависи од тога да ли ће обртна средства бити одмах замијењена. У том смислу, у литератури се говори и о обртном капиталу (Van Horne, 1997) као разлици између ликвидних средстава (*генерисаних продајом и, заштим, најлакшом потраживања*) и краткорочних обавеза. Поменути аутор сматра да се термин обртни капитал превасходно користи као рачуноводствена творевина, те да тај термин описује категорију пословних одлука које се односе на специфичне врсте ликвидних средстава и краткорочне обавезе. Дакле, било да говоримо о обртној имовини или обртном капиталу, јасно

је да је у питању дио средства неке компаније од којих се очекује да у наредном периоду буду конвертована у готовину, продата или потрошена у току године дана, а истовремено треба да буду финансирана из извора који доспијевају у року дужем од годину дана. Отуда и потреба за дефинисањем „повремене” и „трајне” обртне имовине.

„Повремена” обртна имовина (повремена обртна средства), као што су сезонска повећања у залихама и потраживањима, неће бити надомјештена одмах у тренутку када буде претворена у готовину. Према томе, готовина која је генерисана конверзијом ових средстава у готовину може бити кориштена за отплаћивање краткорочних банкарских зајмова који су били кориштени за финансирање повременог повећања у обртним средствима. Такви зајмови се називају и „само-ликвидирајућим” зајмовима. Они се обично користе за финансирање сезонских активности коришћењем тзв. сезонских кредитних линија. Модел отплате таквих краткорочних зајмова је тај да обртна имовина која се отплаћује неће бити замијењена у тренутку када буде претворена у готовину.

Када обртна средства морају бити одмах замијењена, као у случају не-сезонских операција, вјероватно неће преостати доступне готовине за отплату зајмова, осим у случају када се позитивни новчани ток остварује од профитабилних пословних операција.

„Трајна” обртна имовина представља дио обртне имовине који је трајно везан у циљу одржавања континуитета пословног процеса. По правили, она одмах након конвертовања у готовину мора бити надомјештена ради одржавања континуитета пословних активности.

5. Краткорочно на супрот дугорочног финансирања обртне имовине

Проблематика финансирања обртне имовине третирана је на адекватан начин и у условима реалног социјализма, гдје аутори (Родић, 1986) наглашавају да обим аутономних извора мора да буде мањи од обима ангажованих обртних средстава, а то значи да се дио обртних средстава (која, у ствари, представљају стална или трајна обртна средства) мора финансирати из дугорочних извора. Отуда финансијска стратегија и тактика дугорочних извора и финансијска стратегија и тактика дугорочних улагања у основна средства и дугорочне пласмане мора имати за резултат да стална обртна средства буду покривена дугорочним изворима.

Најчешће, потреба за трајним обртним средствима се нарочито јавља у предузећима која убрзано расту. Зајмови за финансирање трајне обртне имовине нису „само-ликвидирајући”, јер се та средства континуирано замјењују. За боље разумијевање покушајмо замислити велику робну кућу

која послује без залиха. Иако се залихе свакодневно продају, оне се континуирано замјењују новим поруцбинама. Другим ријечима: „цјевовод” је увијек пун док се о томе у предузећу води брига и док менаџмент савјесно обавља своју улогу. Генерално, за већину предузећа потребан је одређен број година за остваривање довољног новчаног тока за отплату зајмова кориштених за финансирање трајних средстава, укључујући не само фиксна средства, већ и трајна обртна средства. Према томе, одлуке везане за услове финансирања за трајна обртна средства не требају бити засноване на трајању средстава која се финансирају – већ обавезно на новчаном току доступном за отплату дуга.

Повремене осцилације у обртној имовини могу бити финансиране краткорочним „само-ликвидирајућим” зајмовима који се отплаћују након конверзије имовине у готовину. На примјер, произвођач играчака обично добија наруџбе за већину своје продаје током љетних мјесеци са роковима доставе у октобру или новембру за божићну сезону. Уколико предузеће жели да произведе већину наведене наруџбе прије рока испоруке, неопходно је да затражи и да добије краткорочни банкарски зајам за финансирање повећања залиха док се роба не испоручи, а затим и наплати. Испорука готових производа малопродаји током јесењих мјесеци индукује повећање потраживања за испоручену робу од малопродаје. Када потраживања буду наплаћена, новац ће бити кориштен за отплату банкарских зајмова јер залихе и потраживања из редовног пословања не захтијевају промптно финансирање.

Ово је класичан примјер „само-ликвидирајућег” зајма који се отплаћује кроз конверзију средстава у готовину. Ово се неће десити са трајним обртним средствима предузећа – залихама и потраживањима која се континуирано замјењују. Као што је претходно наведено, отплата зајмова која се односи на трајна обртна средства, као и на фиксна средства као што су земљиште, зграде и опрема, може се само очекивати од новчаног тока који произилази од профитабилног кориштења средстава, који се за профитабилна предузећа дешава једном у периоду од више година.

Логична импликација ове анализе јесте да повјериоци морају направити јасну разлику између повременог и трајног раста обртне имовине и у складу са тим креирати политике. Нажалост, пракса је показала да многи повјериоци у фокусу имају појам доспијећа, те су неспремни да одобравају дугорочне зајмове за финансирање залиха и потраживања иако се континуирано занављају.

Према овом схватању, важи конвенционална „мудрост” да обртна имовина треба бити финансирана краткорочним изворима, а фиксна имовина дугорочним изворима.

Међутим, из перспективе отплате, трајна обртна средства су једнако „дугорочна” као земљиште, зграде и опрема и требају бити финансирани на сличан начин. Многа предузећа користе краткорочне зајмове за финансирање не само повремених осцилација у обртним средствима, већ и трајних обртних средстава која се континуирано замјењују. Један од разлога за овај приступ је тај да краткорочне каматне стопе имају тенденцију да буду ниже од дугорочних каматних стопа. Према томе, краткорочно финансирање може бити јефтиније.

Краткорочне зајмове је обично лакше добити, посебно за мала предузећа која немају једноставан, трошковно ефикасан приступ тржиштима капитала. Штавише, менаџмент малих предузећа и њихови повјериоци (банке) врло често не праве јасну разлику између повремениог финансирања и трајне обртне имовине.

Наравно, проблем са кориштењем краткорочних зајмова за финансирање трајних обртних средстава је тај да зајмови морају бити континуирано обнављани пошто отплата неће никада бити могућа по основу конверзије нпр. залиха у готовину. За многа предузећа, посебно она која су слабо капитализована, способност континуираног обнављања краткорочних кредита може бити упитна и зависити од пословног резултата и условима кредитног окружења. Када су кредитни услови строги или када економија биљежи слабе резултате, банке нерадо пристају да континуирано обнављају краткорочне зајмове.

Један од значајнијих проблема који произилази из финансијске кризе из 2007. и 2008. године био је колапс кредитних тржишта који је за многа предузећа значио нестанак могућности финансирања редовног пословања из банкарских кредита. Предузећа која су се у претходном периоду радо ослањала на краткорочне кредите за финансирање трајних обртних средстава била су суочена са чињеницом да су кредити доспјели и то без могућности њиховог обнављања.

6. Финансијски раст у продаји и средствима

Као што се може видјети из претходно реченог, за предузећа која биљеже раст, финансирање трајних обртних средстава представља још већи изазов. Наиме, у случају растућих предузећа, залихе и потраживања која се конвертују у готовину одмах се занављају, чак и са већим износима залиха и потраживања као један од начина подршке расту продаје. Све док се продаја предузећа и експанзија обртне имовине не смањи или изједначи, до фактичке отплате не може доћи (видјети: Higgins, 1977, 1981, затим Johnson, 1981. и Kester 2002). Повећање у нето обртном капиталу предузећа

и другим средствима потребним за подршку расту продаје најчешће превазилази исказану добит предузећа у финансијским извјештајима, што за резултат има негативан новчани ток и потребу за још више извора екстерног финансирања.

Нажалост, многе банке, које су и највећи повјериоци, преферирају редовне континуиране периодичне отплате главнице. Ова пракса је, у суштини, контрадикторна са циљем финансирања нето обртним капиталом пошто отплата кредита црпи готовину дужника у вријеме када је та готовина пријеко потребна за наставак пословног раста. У таквим ситуацијама револвинг кредитни аранжмани, који дозвољавају дужнику да посуђује веће износе током периода раста и одлажу исплате зајма док раст не успори, били би одговарајућа пракса. Наравно, најтежи дио преговарања и структурирања револвинг аранжмана јесте сама процјена дужине периода раста током којег се исплаћују само камате, као и дужине накнадног периода отплате главнице. Оваква процјена захтијева детаљне пројекције финансијских извјештаја и релевантну подршку у смислу достављања вјеродостојних и провјерљивих информација од стране дужника у погледу будућих пословних планова.

Дакле, повјерилац мора имати њовјерење у способност позајмљивача да постигне предвиђене резултате, а то је у савременим условима пословања веома тешко постићи на утемељен начин.

7. Анализа праксе финансирања обртне имовине у Републици Српској

Да бисмо на одговарајући начин процијенили кредитно окружење у Републици Српској, које се односи на тему овог рада, спровели смо истраживање на узорку од осам комерцијалних банака које послују у Бањој Луци. Упитник који је упућен банкама био је конципиран у правцу прикупљања информација о њиховим кредитним политикама и пракси финансирања нето обртних средстава. Шест банака из узорка је одговорило на наш захтјева за испуњавање упитника, што је резултовало стопом одговора од 75 %.

Прво питање је било усмјерено ка дефинисању приближних процена та комерцијалних кредита (привреди) који су пласирани за финансирање обртних средстава. Процент ових кредита се креће од 21 до 70%, од банке до банке, тј. просјечно 51,2%.

Дакле, може се извести јасан закључак да су комерцијални кредити за финансирање обртних средстава важни у кредитном портфолију банака у Бањој Луци.

У наредном питању затражили смо од банкара да укажу на проценте комерцијалних кредита који су пласирани у сврху финансирања обртних средстава која се користе као „повремена обртна средства”, те колико је пласирано кредита за финансирања обртних средстава која се користе као „стална обртна средства”. Према добијеним одговорима, просјечно 55,4% пласираних кредита за финансирање обртних средстава се користе за финансирање повремених обртних средстава. Проценти су се, од банке до банке, кретали у износу од 30% до 85%. Преосталих 44,6% пласираних кредита кориштено је за финансирање трајних обртних средстава.

Што се тиче извора средстава који се користе за отплату кредита намијењених за финансирање повремених обртних средстава, 60% испитаника је изјавило да према њиховим сазнањима ови кредити бивају отплаћени готовином која је резултат конверзије поменутих средстава у готовину: дакле, углавном продајом залиха. За ове кредите, 83,3% анкетираних банкара тврди да доспијевају у року краћем од једне године.

Међутим, када су у питању кредити за финансирање трајних обртних средстава, само 20% испитаника је изјавило да ови кредити бивају отплаћени из позитивног новчаног тока као резултата профитабилног пословања дужника. Остатак од 80% испитаника указује да се кредити намијењени за финансирање трајних обртних средстава такође отплаћују конверзијом поменутих средстава у готовину! Овај резултат јасно указује на неразумијевање и погрешну перцепцију извора готовине који би требали бити кориштени за отплату кредита пласираних у сврху финансирања трајне обртне имовине.

Због овог неразумијевања елементарних правила финансирања, у пракси се може очекивати да банкари прихватају кредитне захтјеве клијената који намјеравају да трајна обртна средства финансирају краткорочним кредитима. Наведено потврђује и чињеница да 83,3 % анкетираних банкара наводи да су условима за одобравање кредита за финансирање сталних обртних средстава наведени рокови поврата краћи од једне године. Самим тим, логично је очекивати обнову захтјева за оваквим кредитима или чак захтјева за репрограме и рефинансирање јер клијенти објективно неће моћи да измирују доспјеле обавезе па наведеним кредитима. Само 16,7% анкетираних банкара наводи да се кредити за финансирање трајних обртних средстава одобравају на период дужи од једне године. Узимајући наведене ставове у обзир, не изненађује податак Централне банке БиХ, да је за првих девет мјесеци 2014. године учешће некавалитетних кредита у укупним кредитима износило 16,08%, што је за 0,99% више него за исти период 2013. године. Погоршање квалитета кредитног портфолија у претходним перио-

дима је нарочито било изражено у сектору правних лица, док погоршање квалитета кредитног портфолија становништва није било евидентирано. (<http://www.nezavisne.com/posao/privreda/Visok-udio-nenaplativih-kredita-u-BiH-279984.html>)

Као што је раније поменуто, финансирање трајних обртних средстава може бити велики изазов за компаније које се суочавају са значајним растом продаје. У таквим ситуацијама, дугорочни кредитни аранжмани, као што су револвинг кредити који омогућавају позајмљивања веће количине новца током периода раста уз одложену отплату може бити прикладније рјешење. У нашем истраживању, 83,3% анкетираних банкара навело је да за брзорастуће компаније уобичајени кредитни услови могу да подразумијевају финансирање раста сталних обртних средстава у роковима краћим од годину дана.

И други аутори који су елаборирали ову проблематику дошли су до сличних резултата. (Погледати: Пољашевић, 2011). Истраживање овог аутора, које је проведено на предузећима која се котирају на службеном тржишту Бањалучке берзе, показало је низак степен слагања нето обртних средстава и профитабилности, тј. код посматраних предузећа у периоду од 2007. до 2009. године нето обртна средства нису значајно утицала на профитабилност. Аутор као разлоге који су довели до оваквих резултата наводи различиту структуру обртне имовине, краткорочних обавеза, те начин финансирања нето обртних средстава.

У наредном периоду реално је очекивати да одређени број предузећа у Републици Српској која у својим билансима исказују добит уђе у зону неликвидности. Разлози за такав расплет могу бити објашњени и резултатима кратког истраживања праксе финансирања обртне имовине у Републици Српској којег су провели аутори овог текста.

8. Закључак

Пракса показује да постоји мало, или готово нимало интереса од стране предузетника - оснивача за анализу потребних додатних инвестиција за подршку континуитету раста прихода од продаје након што је пословање покренуто и а предузеће је постало успјешно. Неуспјех у препознавању потребног квантитета и структуре оптималних извора додатних средстава потребних за подршку расту може доћи као велико изненађење које врло често доводи до непремостивих финансијских проблема, кашњења са отплатама доспјелих кредита или чак отварања стечајног поступка на иницијативу повјерилаца. Једноставно речено: било које успјешно предузеће његов неконтролисан раст може релативно лако довести до стечаја.

Да би разумјели како предузеће може исказивати добит и имати „успјешан” биланс, а у исто вријеме веома тешко одржавати ликвидност или чак бити неликвидно, морамо потпуно разумјети суштинску разлику између рачуноводствено исказаног прихода и новчаног тока предузећа. По правилу, новчани ток је ријетко кад једнак нето добити.

Нето обртни капитал и друге потребе средстава већине произвођача, малопродаје и велепродаје су такве да раст продаје често резултира недовољно издашним приливом готовине и потребом за екстерним финансирањем. Што је већи раст продаје, проблем је озбиљнији. Као резултат, дужници и повјериоци су суочени са континуираним захтјевима за обновом кредита и додатним кредитима.

Повјериоци би требали јасно разликовати повремени од трајног раста обртне имовине и у складу са тим креирати политике кредитирања. Нажалост, пракса је показала да многи повјериоци у фокусу имају појам доспијећа, те су неспремни да одобравају дугорочне зајмове за финансирање залиха и потраживања иако се континуирано занављају. Према овом схватању, важи конвенционална „мудрост” да обртна имовина треба бити финансирана краткорочним изворима, а фиксна имовина дугорочним изворима.

Међутим, из перспективе отплате, трајна обртна средства су једнако „дугорочна” као земљиште, зграде и опрема и требају бити финансирани на сличан начин. Многа предузећа користе краткорочне зајмове за финансирање не само повремених осцилација у обртним средствима, већ и трајних обртних средстава која се континуирано замјењују. Један од разлога за овај приступ јесте тај да краткорочне каматне стопе имају тенденцију да буду ниже од дугорочних каматних стопа. Према томе, краткорочно финансирање може бити јефтиније.

Повећање у нето обртном капиталу предузећа и другим средствима потребним за подршку расту продаје најчешће превазилази исказану добит предузећа у финансијским извјештајима, што за резултат има негативан новчани ток и потребу за још више извора екстерног финансирања. Нажалост, многе банке, које су и највећи повјериоци, преферирају редовне континуиране периодичне отплате главнице.

Процјена дужине периода раста током којег се исплаћују само камате, као и дужине накнадног периода отплате главнице, сама по себи би захтијевала детаљне пројекције финансијских извјештаја и релевантну подршку у смислу достављања вјеродостојних и провјерљивих информација од стране дужника у погледу будућих пословних планова.

У нашем истраживању 83,3% анкетираних банкара навело је да за брзо растуће компаније уобичајени кредитни услови могу да подразумевају финансирање раста сталних обртних средстава у роковима краћим од го-

дину дана. У наредном периоду реално је очекивати да одређени број предузећа у Републици Српској која у својим билансима исказују добит уђу у зону неликвидности. Разлози за такав расплет могу бити објашњени и резултатима кратког истраживања праксе финансирања обртне имовине у Републици Српској којег су провели аутори овог текста.

Литература

- Higgins, R. C. (1981). Sustainable Growth Under Inflation. *Financial Management*, 10 (4), pp. 36-40.
- Higgins, R. C. (1977). How Much Growth Can a Firm Afford?, *Financial Management*, 6, (3), pp. 7-16
- Johnson, D. J. (1981). The Behavior of Financial Structure and Sustainable Growth in an Inflationary Environment. *Financial Management*, 10, (4), pp. 30-35.
- Kester, G. W. (2002). How Much Growth Can Borrower Sustain?. *The RMA Journal*, 84, (10), pp. 49-53.
- Kester, G. W. (1992). Why Borrowers Become Profit Rich and Cash Poor. *The Journal of Commercial Bank Lending*, 74, (2), pp. 45-53.
- Kester, G. W. and Radivojac, G. (2013). The Modern Paradigm of Borrowing as a Lesson Learned During the Global Financial Crisis, *Acta Economica* 11, (18), pp. 239-252.
- Kester, G.W., Scott A. H., and Kipling M. P.. (2004). How Much Debt Can a Borrower Afford?. *The RMA Journal*, 87, (3), pp. 46-51.
- Пољашевић Ј. (2011). Утврђивање и одржавање профитабилног нивоа нето обртних средстава. *Acta ekonomika*, 9, (14), стр. 169-200.
- Родић, Ј. и Марковић И. (1986). *Пословне финансије са програмом финансијске консолидације*. Београд: Савремена администрација.
- Schlosser, M. (1989). *Corporate finance – a model building approach*. Hemel Hempstead: Prentice Hall International.
- Van Horne, J C. (1997). *Financijsko upravljanje i politika*. Zagreb: MATE.
- <http://www.nezavisne.com/posao/privreda/Visok-udio-nenaplativih-kredita-u-BiH-279984.html>

Ана М. Лалевих Филипових¹

Савремени приступ пословном извјештавању у функцији задовољења информационих потреба стејкхолдера-осврт на Црну Гору

The modern approach to business reporting in the function of satisfying the information needs of stakeholders-review of Montenegro

Резиме

Пословно окружење у коме ентитет извјештавања обавља своју активност је претрпјело и још увијек трпи значајне измјене настале усљед дејства великој броја чинилаца. У таквим измијењеним околности привређивања, традиционални приступ финансијској извјештавања нема снаге да у задовољавајућем сљедећу одговори на све веће захтјеве билансних адресата. Заправо, корисници извјештаја све више захтијевају бољу информације, појачане нефинансијским садржајем, које имају стратегијску димензију као и оријентацију на будућност. Схвативши да са постојећом информационом понудом не могу задовољити потребе заинтересованих група-стејкхолдера, многе компаније су приступиле трансформацији класичног модела финансијској извјештавања и креирале нови - интегрисани приступ. У контексту изнијетој, циљ рада је да укаже на: а) информациону немоћ традиционалне система финансијској са аспекта креирања и одржавања вредности за стејкхолдере; б) приоритет стварања свеобухватније приступа извјештавања који би интегрисао финансијски аспект по-

¹ Универзитет Црна Гора, Економски факултет, Подгорица, savana@t-com.me

словања предузећа са свим релевантним информацијама о стварицама, ризицима и еколошком, социјалном и економском димензијом пословања предузећа; ц) достижности степен финансијског извјештавања у Црној Гори као и да да осврћ на (не) достигнућа у погледу последње еволутивне етапе у корпоративном извјештавању компанија у Црној Гори.

Кључне ријечи: класично финансијско извјештавање, интегрисано финансијско извјештавање, стейкхолдери.

Summary

The business environment in which the reporting entity performs its activity has undergone, and is still going through, significant changes created due to the influence of a large number of factors. In such, changed circumstances of doing business, the traditional approach to financial reporting has no strength to respond to a satisfactory degree to the increasing demands of the balance sheet addressees. In fact, the users of the reports demand more complete information, reinforced by non-financial content, that have a strategic dimension and are in addition future oriented. It is clear that the existing information offer cannot satisfy the needs of interested groups – stakeholders; therefore, many companies had engaged in a transformation of the classic model of financial reporting and created a new, integrated approach to financial reporting. In the context of the aforementioned, the goal of this paper is to point to the: a) informational powerlessness of the traditional system of financial reporting in the function of creation and maintenance of values for the stakeholders; b) the need to create a more comprehensive approach that integrates the financial aspect of the business with all the relevant information, strategies, risks and the ecological, social and economic dimension of the business; c) the reached level of financial reporting in Montenegro as well as to provide a review of the (in)achievements with regards to the latest evolutionary stage in the corporate reporting of the companies in Montenegro.

Key words: classic financial reporting, integrated financial reporting, stakeholders...

Увод

Класични приступ финансијског извјештавања усмјерен је у правцу пружања информационе потпоре првенствено инвеститорима, данас показује значајну неподобност, првенствено из разлога што располаже са непотпуним информационим садржајем који је нерелевантан са аспекта доношења адекватних и свеобухватних пословних одлука. На непријед

наведено су у значајној мјери допринијели повећан број и степен ризика настао услед глобализације привређивања и интернационализација пословања, те интензиван економски раст појединих свјетских економија, брзи техничко-технолошки развој, развој финансијских тржишта као и социјални и еколошки проблеми са којима се скоро све земље данашњице сусрећу. У новонасталим околностима, дошло је до преоријентације фокуса финансијског извјештавања са задовољења интереса акционара, на задовољење интереса свих интересних група повезаних са предузећем-стејкхолдера. Премда је у почетним фазама свог развоја наведени приступ био критикован, ипак данас све више добија на значају, о чему свједочи и његова све досљеднија примјена, како у теорији тако и у пракси.

Стејкхолдерима који су у фокусу савременог приступа пословног извјештавања, нису више значајне информације које пружају увид у финансијски положај и успјешност пословања предузећа, већ желе уједно да имају и увид у начин на који компанија креира и чува вриједност како краткорочно, тако и дугорочно. Као посљедица овако проистеклих захтјева, дошло је до измјена у поимању финансијског извјештавања, и његовог усмјерења у правцу креирања интегрисаног приступа. Стога, интегрисано финансијско извјештавање као облик унапређења пословног извјештавања, има за циљ да пружи јасан увид у начин на који компаније креирају и одржавају вриједност како на кратки, тако и на средњи односу дужи рок.

У контексту изнијетог, *сврха* писања *рада* на ову тему се огледа у тежњи аутора да укаже на а) неопходност трансформације постојећег приступа финансијског извјештавања, као и б) потребу за примјеном савременог модела пословног извјештавања усмјереног у правцу креирања задовољавајуће вриједности за све стејкхолдере. Стога *хипотеза* рада гласи: Интегрисани приступ извјештавања доприноси већој финансијској и стратегијској одговорности предузећа што је у функцији креирања задовољавајућег степена вриједности за све стејкхолдере.

У контексту изнијете хипотезе и сврхе, рад је конципиран из два дијела. У првом дијелу ће се апострофирати разлози, значај и потреба за трансформацијом постојећег модела корпоративног извјештавања, као и потреба да се у постојећи модел извјештавања уграде нефинансијска мјерила, која доприносе стварању много одговорнијег односа компаније према не само инвеститорима/акционарима, него и према свим заинтересованим стејкхолдерима (како примарним, тако и секундарним). У другом дијелу рада ће се дати осврт на обрађену теоријску проблематику, али са апликативног аспекта, уз фокус на стање финансијско извјештавање у држави Црној Гори, као и перспективу у домену имплементације интегрисаног приступа пословног извјештавања у будућности. Сматрамо да је наведену проблема-

тику посебно интересантно посматрати из ове практичне димензије, узимајући у обзир тежњу Црне Горе ка евроатлантским интеграцијама, као и околност да се залаже да очување концепта одрживог развоја и екологије, као еколошка држава.

1. Потреба за измјеном традиционалног приступа корпоративном извјештавању

Корпоративно извјештавање је шири појам од финансијског извјештавања, јер садржи и нефинансијске и наративне информације, и тиче се извјештавање корпорација – акционарских друштава чијим се ХОВ тргује на берзи.

Основни елементи корпоративног извјештавања су финансијски искази. Финансијско извјештавање односи се само на онај сегмент корпоративног извјештавања које је под надлежности тијела које доноси и имплементира МРС/МСФИ. Поред обавезног финансијског извјештавања, многе корпорације добровољно објављују и додатне информације о свом пословању у циљу лакшег прикупљања додатног капитала, смањивања трошкова финансирања или повећања маркетабилности својих акција. Већина берзи у свијету захтијева од компанија, чијим акцијама се тргује на берзи, објављивање додатних информација о пословању, које нијесу садржане у званичним финансијским исказима. На тај начин се повећава транспарентност трговине, а потенцијалним инвеститорима дају потпуне и објективне информације за доношење квалитетних инвестиционих одлука. Такође, кодекс корпоративног управљања обавезује управу корпорације, да све податке, који се односе на позитивне и негативне аспекте пословања, учине доступним свим заинтересованим, прије свега потенцијалним инвеститорима.

Финансијско извјештавање је најважнији процес цјелокупног корпоративног управљања. Стога представља подлогу за комуникацију пословне организације са јавношћу, односно са свим постојећим и потенцијалним инвеститорима и другим интересно-утицајним групама.

Циљ финансијских исказа опште намјене јесте креирање поуздане информационе основе која ће бити кључна корисницима за доношење релевантних пословних одлука. Као такви, финансијски искази морају задовољити формалне и материјалне постулате на којима почива рачуноводствена теорија и пракса. Напријед наведено заправо значи да финансијски искази треба да буду усклађени са професионалном рачуноводственом регулативом (МРС/МСФИ и законским прописима), односно да њима буду обухваћени и вредновани учинци пословних трансакција, догађаја и околности примјеном и поштовањем рачуноводствених принципа, начела уредног билансирања, рачуноводствене конвенције и праксе.

Околности које су настале крајем прошлог и почетком новог вијека у великој су мјери промијениле парадигму на којима је рачуноводствени модел дуго егзистирао, доприносећи да се све више продуби јаз који постоји између књиговодствене и тржишне вриједности компаније. У прилог наведеном свједочи и чињеница да је традиционални модел финансијског извјештавања, чврсто био заснован на премиси коришћења материјалне имовине², те да је настао и развија се у индустријској ери, а и сматрао се поузданим са аспекта задовољења информационих потреба корисника тога периода. Међутим, под утицајем бројних околности које су допринијеле да се мијења амбијент привређивања предузећа, уочава се да овакво поимање парадигме на којој почива традиционална поставка финансијског извјештавања није примјерена пословном моделу заснованом на економији знања. У том дијелу, у посљедње вријеме систему финансијског извјештавања се упућују озбиљне замјерке, које на први поглед остављају утисак да је наведени систем у суштини погрешан. Прихватање наведених критика без аргументованог улажења у разлоге њиховог истицања би било сасвим неосновано. Јасно је да класични систем финансијског извјештавања данас оставља довољно простора за оправдану критику, али не дају наведене критике за право да се систем финансијског извјештавања, који се сматрао круцијалним са аспекта доношења пословних одлука, схвати као фундаментално погрешан. На другој страни, интернационализација пословања и глобализација привређивања, убрзан развој информационих технологија као и неопходност њихове примјене, неки су од довољно насталих разлога који су утицали да се преиспита постојећи модел финансијског извјештавања. Идеја о промјени постојећег модела финансијског извјештавања први пут је иницирана 1994. године од стране *IAICP* (Амерички институт овлашћених јавних рачуновођа) формирањем тијела названог Џенкинс комитет (*Jenkins Committee*). Године 2000. од стране *IAICP* формиран је Специјални комитет за побољшање модела пословног извјештавања, који је представљао одговор на кризу у Енрону, и чији је циљ био да преиспита препоруке које су, након истраживања, дате од стране Џенкинс комитета. Конзорцијум за побољшање пословног извјештавања (*EBRC - Enhanced Business Reporting Consortium*) формиран 2005. године, имао је за циљ да се побољшају одреднице финансијског извјештавања. На крају, велики допринос у унапређењу квалитета финансијског извјештавања дат је од стране *IASB* (Међународног

² Материјална имовина се сматрала главним покретачем профитабилности и креирања вриједности за своје кориснике. Финансијски искази приказују информације историјског карактера. Значај различитих нематеријалних средстава у савременој привреди, иницира потребу да се омогући приказивање и оних ставки интерно генерисаних нематеријалних средстава, који доприносе вредности предузећа, а који према постојећим МСФИ не испуњавају услове за приказивање у билансу стања. Преузето од: (Малинић и др., 2011)

одбора за међународне рачуноводствене стандарде) и FASB (Одбор за финансијско рачуноводствене стандарде).

Рачуноводство данас, под утицајем напријед наведених разлога, све више ставља фокус на економске трансакције, јасно апострофира принципе на којима почива, све више залази у сферу свеобухватне извјештајне парадигме обликоване у форми савременог пословног извјештавања, као дијела екстерног извјештавања предузећа.

1.1. Пословно извјештавање vs традиционално извјештавање

Пословно извјештавање, настало је као резултат трансформације постојећег корпоративног извјештавања, као и резултат потребе да се због смањења информационе асиметрије, широј групи заинтересованих корисника понуди потпунији квантитативни и додатни сет информација. Анализирајући расположиву литературу из ове области, запажа се да аутори немају јединствени став по питању које додатне информације је потребно објелоданити.

Пословни модел финансијског извјештавања не потиरे традиционални, већ покушава да његове недостатке ублажи, ако не и елиминише као и да одговори на захтјеве новог пословног окружења. У табели која слиједи могуће је запазити сличности и разлике између модела финансијског извјештавања који су предмет разматрања.

Табела 1.

Сличности и разлике традиционалног и пословног модела финансијског извјештавања

СЛИЧНОСТИ	РАЗЛИКЕ	
Чине цјелину укупног извјештавања предузећа	Традиционални модел	Пословни модел
Екстерно си оријентисана	Оријентисан на инвеститоре	Оријентисан на стејкхолдере
	Информације које су квантитативне, припрема је урађена у складу са МРС/МСФИ и имају обавезни карактер	Информације су често описаног карактера, а њихова припрема није уређена у складу са МСФИ, већ најчешће имају добровољни карактер
	Историјског је карактера	Оријентисано је на будућност

Дакле, на основу наведене табеле, евидентно је да постоје сличности у дијелу оријентације извјештавања, али и значајне разлике када су у питању корисници информација, односно усклађеност са професионалном регулативом.

Пословно извјештавање је током времена еволуирало у форми одређених извјештајних модела, зависно од тога који корисници и информацио-

не потребе су биле у њиховом фокусу. Стога, уколико је циљ извјештаја да изврши друштвено објелодањивање, односно да презентује процјену друштвених перформанси компаније, као и да у фокусу корисника нема само инвеститоре/акционаре него ширу групу корисника, онда се говори о концепту извјештавања о додатој вриједности³ (Value added reporting). Карактеристика наведеног модела се огледа у томе што се у фокусу налази запослени, као примарни корисник. Такође, у односу на класично финансијско извјештавање које тежи остварењу што већег профита, извјештавање о додатој вриједности се усмјерава да корист од резултата пословања буде адекватно дистрибуирана између свих група организације који су заинтересовани за извјештавање. На другој страни, модел пословног извјештавања код кога су примарни корисници информација инвеститори, који заговара филозофију транспарентности и у чијем фокусу је објелодањивање не само финансијских него и детаљнији приказ нефинансијских информација, носи назив Извјештај о кључним факторима успјеха (Value reporting). Разлог настанка оваквог модела извјештавања је подстакнут развојем тржишта капитала, тежњи ка смањењу информационе асиметрије, као и околност да су доносиоцима пословних одлука релевантне не само финансијске информације, већ и информације о нематеријалној имовини (бренд, интелектуални капитал), стратегији и сл. Заправо, задатак наведеног модела извјештавања јесте да се премости јаз који постоји између домета финансијског извјештавања и реалних потреба инвеститора (Савић, 2013). Већи обим расположивих информација смањује неизвесност и перципирани степен ризика, повећава поверење у менаџмент, редукује трошкове капитала и афирмише раст цена акција (Малинић и др., 2011).

Из свега напријед наведеног, закључка смо да су околности привређивања условиле трансформацију постојећег модела корпоративног извјештавања, тако да савремене тенденције иду у правцу обухватања социјалних и еколошких перформанси, односно посебно сагледавања економског утицаја предузећа на окружење.

2. Интегрисано извјештавање - разлози настанка и тренутно достигнути домети

Околности у коме ентитет привређивања обавља своју пословну активност се налази пред бројним изазовима, који захтијевају већи степен транспарентности и корпоративне одговорности према заинтересованим странама. Растући не само економски, него и социјални и еколошки проблеми

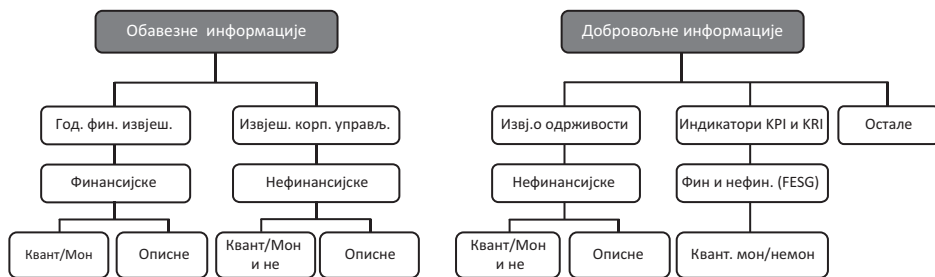
³ Додата вриједност се дефинише као вриједност креирана преко активности предузећа и његових запослених. (Малинић и др., 2011)

продубљују значај и релевантност питања које се тиче начина на који се компанија опходи према људском и природном потенцијалу. Стога концепт финансијског извјештавања који, према мишљењима многих представља тренутно посљедњу еволутивну етапу у процесу финансијског извјештавања носи назив интегрисано извјештавање. Интегрисано извјештавање је дио преокрета, односно измјене у пословној одговорности компаније. У прилог наведеног говоре резултати спроведеног истраживања, гдје се запажа да од краја XX вијека, компаније у своје извјештаје укључују и извјештај о корпоративно-друштвеној одговорности који садржи појашњења на који начин њихово пословање утиче на животну средину и на шире друштво. Надаље, резултати спроведеног истраживања указују да са годинама све више расте број компаније које у своје извјештаје „уграђују” ове елементе. Глобална финансијска криза је у значајној мјери промијенила поглед и перспективу на свјетске економске оквире, тако да многи заговарају примјену и поштовање одрживог приступа са циљем ребаланса економије.

Концепт интегрисаног извјештавања израста на темељним основама финансијског извјештавања. Ријеч је о концепту који обједињује финансијске и нефинансијске информације, што најбоље илуструје слика која слиједи (слика 1).

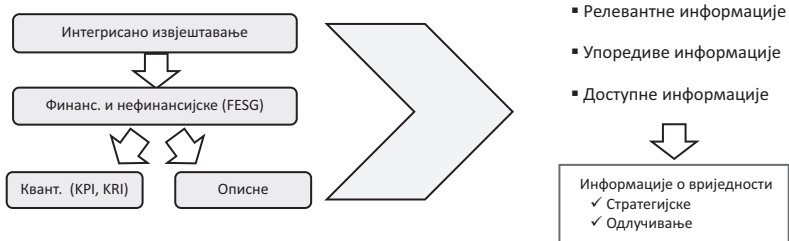
Слика 1.

Садашњи и будући трендови у развоју извјештавања предузећа
(Lizcano, Flores, Mora, Rejón, 2013)



Садашњоси

Будућноси

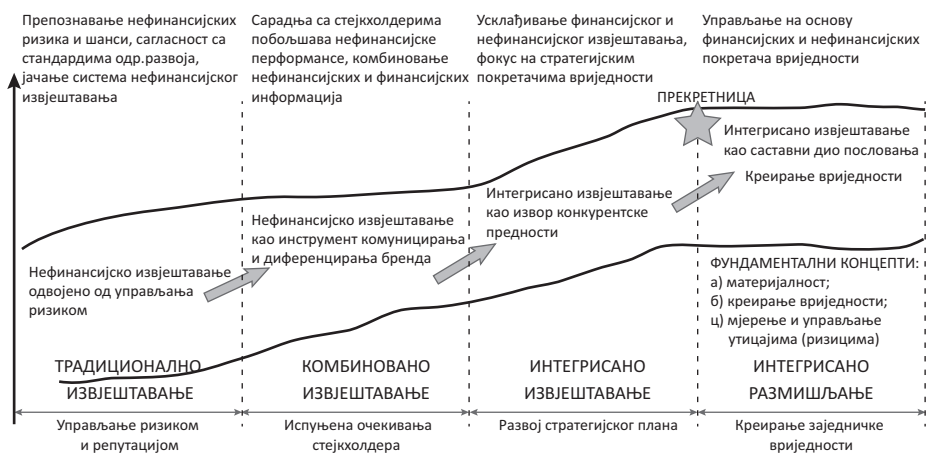


Заправо, интегрисано извјештавање приказује релацију између корпоративног управљања, стратегија и финансијских перформанси с једне, и социјалног, еколошког и економског окружења у коме предузеће послује, с друге стране (Савих, 2013). Такође се дефинише и као сажето саопштење о томе како стратегија компаније, активности руководства, перформансе и перспективе, у контексту његовог спољашњег окружења, могу да доведу до стварања вриједности на кратки, средњи и дуги рок (IIRC, 2013).

На слици која слиједи (Савих, 2013) се даје развојни пут интегрисаног извјештавања.

Слика 2.

Развојни пут интегрисаног извјештавања



У контексту изнијетог, хронолошки посматрано, анализирајући интегрисано извјештавање, аутори указују на постојање три фазе у литератури корпоративног извјештавања:

- а) **I етапа:** Иницијатива за увођење нефинансијског извјештавања, која обухвата период од 2001-2006. године, и то је заправо периоду у коме почиње да се уводи нефинансијско извјештавање које је регулисано како на националном тако и на међународном нивоу.
- б) **II етапа:** Етапа одрживости која обухвата краћи период (2007-2008), али веома кључан управо из разлога што компаније почињу да увиђају значај информација за стејхолдере о факторима одрживости (посебно у 2007. години). Годину дана након тога, уочен је тренд пораста компанија које достављају извјештај о одрживој/ социјалној одговорности.
- ц) **III етапа:** Револуција интегрисаног извјештавања, обухвата период од 2010.године па на овамо. Догађаји у свјетској економију су промијенили поглед на додатне финансијске информације. У септембру 2011. го-

дини издат је нацрт о интегрисаном извјештавању (радни документ), укључујући главне елементе и принципе на којима почива интегрисано извјештавање. Током 2010 и 2012.године академска јавност се интензивније бавила наведеном проблематиком. Оквир за међународно интегрисано извјештавање⁴ је ступио на снагу прошавши значајно тестирање код пословних субјеката и инвеститора из свих региона свијета, укључујући 140 компанија и инвеститора из 26 земаља које су учествовале у пилот пројекту (IIRC, 2013).

На основу напријед изложеног, запажа се да еволуција интегрисаног извјештавања, започиње иницијативом за регулацијом нефинансијског извјештавања, наставља имплементацијом извјештаја о одрживој/социјалној одговорности, и тренутно завршава са посљедњом етапом, када долази до стварања нацрта, односно усвајање Оквира за међународно интегрисано извјештавање. У складу са Међународним оквиром за интегрисано извјештавање, циљ интегрисаног извјештавања је да (IIRC, 2013):

- *Побољша квалитет информација које су доступне даваоцима финансијској калитету како би се омогућила што ефикаснија и продуктивнија алокација капиталла.*
- *Да промовише кохезиван и ефикаснији корпоративном извјештавању који се ослања на различитим извјештајним областима и комуницира њим о свим факторима који материјално (значајно) утичу на способност организације да створи вриједности током времена.*
- *Ојача одговорности и управљање ресурсима за широки опсег калитету (финансијски, производни, интелектуални, људски, социјални и природни) и промовише разумијевање и схватање њихове међузависности.*
- *Да подржи интегрисани начин размишљања, доношење одлука, као и подршку активностима које се фокусирају на стварање вриједности у крајком средњем и дугом року.*

У контексту изнијетих циљева, принципи на којима се темеље финансијске информације (поузданост, упоредивост и конзистентности), имају исто значење као и принципи интегрисаног извјештавања конституисани од стране Међународног комитета за финансијско извјештавање. Поред наведених, новину код интегрисаног извјештавања чине:

- а) Стратејски фокус и оријентација на будућности;*
- б) Повезаности информација;*
- ц) Укључивање стейхолдера;*

⁴ Сврха овог Оквира јесте да се установе фундаментални принципи и главни елементи који уређују основну суштину интегрисаног извјештавања, као и да објасне основне појмове на којима почивају.

д) *Материјалност и концизност, уз најомену да је управо овај посљедњи ипринцип иманентан извјештавању о одрживом развоју.*

Црна Гора је транзициона земља и земља која је изразила спремност да „уплови” у евроатлантске токове. Стога, неки од приоритета које себи поставља су управо и тежња за усаглашавањем националних регулатива са регулативама ЕУ. На том путу Црна Гора се сусреће са бројним проблемима, посебно када је у питању практична примјена донијетих законских рјешења.

3. Финансијско извјештавање у Црној Гори - стање и проблеми

Успјешна реализација активности на пољу хармонизације и стандардизације финансијског извјештавања као фундаменталне претпоставке изградње стабилног и отвореног окружења финансијског система, претпоставља спровођење реформских активности у домену институционалног и законског рачуноводственог оквира. У том дијелу, тежећи ка реализацији свог основног стратешког опредељења - евроатлантске интеграције, Црна Гора континуирано настоји да унаприједи и имплементира одређене захтјеве из тзв. „седам критичних области”. Стога, како се рачуноводствена законска регулатива Црне Горе мора ускладити за Директивом ЕУ, надлежни органи у Црној Гори су веома озбиљно схватили препоруке РОСЦ-овог извјештаја⁵, те у том дијелу своје напоре усмјерили у правцу конкретизације истог, што је видљиво кроз одређене законске измјене у посљедњих неколико година. Посљедња измјена Закона је била средином 2011. године усвајањем Закона о измјенама и допунама Закона о рачуноводству и ревизији.

Законска рачуноводствена регулатива која своје упориште проналази у професионалној рачуноводственој регулативи, неријетко садржи „пропусте” који отежавају имплементацију донијетих рјешења. Сматрамо да су многи досадашњи пропусти у дијелу унапређења рачуноводствене професије, па директно и квалитета финансијског извјештавања настали као посљедица „морања” доношења и имплементације готових рачуноводствених рјешења, при чему се није претјерано водило рачуна о томе да ли су постојећи институционални, кадровско-технички капацитети у могућности да на адекватан начин подрже донесене одлуке. Чињеница јесте да је увођење МРС/МСФИ омогућило једноставнији проток капитала, довело до хармонизације рачуноводствених норми у земљама које су примјениле наведено, али је чињеница да је уједно увођење рачуноводствених стандарда неспремно дочекано од стране појединих земаља.

⁵ Reportsonthe Observanceand Standards of Codes A&A- Извјештај о поштовању прописа и стандарда који се односе на рачуноводство и ревизију.

Црна Гора је почела са примјеном МРС/МСФИ већ од 2002. године, у складу са тадашњим Законом о рачуноводству и ревизији. До данас се Закон прилагођавао одређеним захтјевима за усклађивање са комунитарним актима ЕУ, највише у погледу финансијског извјештавања котирајућих компанија. Рачуноводствена регулатива у Црној Гори је у великом степену усаглашена са директивама ЕУ које уређују област финансијског извјештавања, о чему свједочи и извјештај радне групе за *Иолавлѐ 6- Привредно право, рачуноводство и ревизија*. Поред тога, у наредном периоду се очекују велики изазови који стоје пред рачуноводствену професију и регулативу. Прије свега, неопходно је у домаће рачуноводствено законодавство уградити одредбе Директива 2013/34/ЕУ, како не би било у супротности са захтјевима ЕУ.

Дакле, и поред значајних напора у правцу унапређења црногорског рачуноводственог законодавног оквира, евидентни су проблеми са којима се сусреће, а наводимо само неке:

- *Мала и средња предузећа се у свом финансијском извјештавању ослањају на примјену њихових МРС/МСФИ што у значајној мјери продукује неопредељеност и нејасноће у институционалне и професионалне рачуноводствене ресурсе.*
- *Одговорности за квалитет и интегритет финансијских исказа је на менаџменту, али не и на рачуновођи.*
- *Према актуелном Закону о рачуноводству и ревизији, свако лице може да саставља финансијске исказе, будући да ниједан члан закона не наводи стручне квалификације које лице мора да испуњава да би водило пословне књиге.*

Анализом нормативне основе којом се уређује област рачуноводства, односно финансијског извјештавања запажа се да ни актуелни Закон о рачуноводству и ревизији, као ни Закон о привредним друштвима не разматра питање које се тиче друштвене одговорности, односно социјалног и еколошког аспекта пословања предузећа. Такође, наведена законска акта не прописују обавезу публикавања Извјештаја о пословању, посредством којег би се дао приказ не само финансијских учинака пословања компаније, него и еколошких, односно социјалних. Стога у наредном периоду треба учинити значајне напоре да се управо наведени елементи одговорности, који су круцијални колико и финансијски уграде као обавезни у извјештавању о оствареним учинцима пословања предузећа.

3.1. Стање и перспектива интегрисаног извјештавања у Црној Гори

Сматрамо да је питање интегрисаног извјештавања веома значајно узме ли се у обзир чињеница да је Црна Гора већ више од двије деценије промовисана као еколошка држава, као и држава са изузетно богатом туристичком

и културном понудом. Управо због тих, али и неких других разлога, Црна Гора је посљедњих десетак година, постала интересантна многим иностраним инвеститорима. Досадашња искуства у погледу наведеног, говоре да црногорском амбијенту привређивања недостаје подстицајних механизма, правила и прописа, односно да недостаје знање, идеја и прије свега свијести о значају друштвено одговорног пословања како од стране власника, тако и од стране управе компанија. Друштвено одговорно пословање јесте начин на који предузеће у комуникацији са својим заинтересованим групама одржава баланс између економских и социјалних аспеката, као и аспеката животне средине.

Концепт интегрисаног извјештавања у Црној Гори нема практичну примјену, односно о наведеној развојној етапи корпоративног извјештавања се веома мало и зна, о чему свједочи и чињеница да академска јавност до сада није публиковала скоро ни један рад на наведену тему. На другој страни, говорећи о концепту интегрисаног извјештавања, као о процесу који треба да омогући да се побољша и очува способност одрживог развоја предузећа у свим димензијама, без жртвовања краткорочних стратегија (Савих, 2013), закључили смо да финансијска одговорност, данас није једина која произилази из пословања предузећа. Управо из тог разлога, концепт друштвено одговорног пословања предузећа представља једну од кључних основа које треба да омогуће да предузеће реализује своје циљеве који ће бити у функцији одрживог развоја друштва. Стога, чињеница која охрабрује и која иде у прилог интегрисаном извјештавању лежи у околности да се у посљедњих неколико година веома интензивно промовише, како у академским тако и у пословним круговима, један од видова нефинансијског извјештавања који је утемељен у концепту друштвено одговорног пословања предузећа.

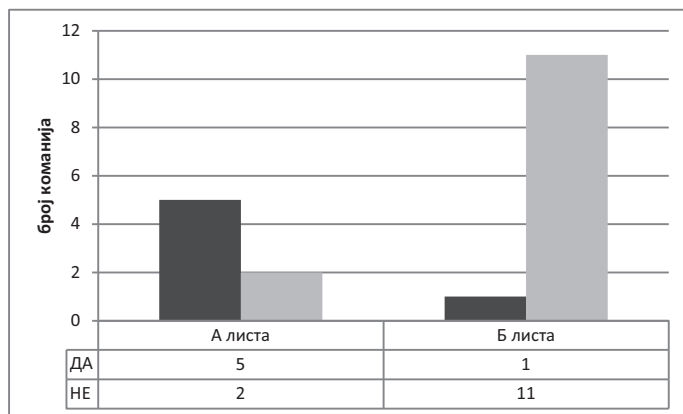
Међутим, анализирајући компаније на црногорском тржишту капитала, које се котирају на А и Б листи (укупно 19: 7 на А листи и 12 на Б листи), дошло се до закључка да свега 57% компанија на својим веб-сајтовима, или у оквиру објављених извјештаја о пословању наводе да спроводе принципе друштвено одговорног пословања. Запажа се такође да компаније под друштвено одговорним пословањем подређују корпоративну филантропију⁶, па и спонзорство, о чему свједочи чињеница да у погледу објелодањивања конкретних информација, компаније углавном наводе информације о донацијама здравственим установама и сл., као и спонзорисању културних и спортских манифестација. Код компанија које се котирају на Б листи, свега једна компанија има објављен извјештај о друштвено одговорном послова-

⁶ Корпоративна филантропија је подршка непрофитним организацијама, од стране компанија, у новцу, производима или услугама. Спонзорство је чист пословни однос између компаније и другог субјекта, који подразумијева размјену ради директне користи за обе стране.

њу. Такође, увидом у податке компанија које су биле предмет анализе, запажа се да чак и оне компаније које својим пословањем продукују значајне ризике по животну средину и друштво у цјелини, и које су као такве маркиране у јавности, немају развијену праксу извјештавања о овим питањима. Напријед наведено је илустровано графиком.

График 1.

Компаније на А и Б листи које имају/немају праксу објављивана извјештаја о друштвеној одговорности



На основу наведеног, запажа се да се компаније које су биле предмет анализе не могу у великој мјери похвалити еколошким, економским и социјалним доприносом који дају димензији развоја предузећа, па ни друштва у цјелини. Ипак, охрабрује околност да неке компаније у Црној Гори препознајући значај стратегије друштвено одговорног пословања, исту уграђују и негују у свој портфолио пословних стратегија. Практика показује, али и истраживање потврђује да је кључни мотив за друштвено одговорно пословање углед (у јавности и међу пословним сарадницима), а тек након тога долази жеља/потреба да се помогне широј друштвеној заједници. У контексту изнијетог, а у циљу стварање што сигурнијег и привлачнијег амбијента привређивања, у наредном периоду треба учинити значајне напоре да се пословна заједница интензивније упозна са значајем и доприносом које интегрисани концепт извјештавања носи са собом. Кључна полућа изградње и очување кредибилитетног система финансијског извјештавања су сви они који било посредно било непосредно су укључени у процес креирања рачуноводствене (стручне, научне, практичне) понуде, почев од академских едукатора, законодавца, већинских власника, финансијских аналитичара и правних савјетника, менаџера па до политичке елите. Сматрамо да у овом процесу велику улогу треба да одигра академска заједница будући да је на

хијерархијској љествици едукације кроз изградњу квалитетног наставног садржаја најодговорнија за креирање почетних елемената рачуноводствене професије. У том дијелу, традиција посебно транзиционих земаља је почивала на предрасуди о рачуноводству као о искључиво калкулативној дисциплини. Међутим, треба увијек имати на уму да комплетан менаџер јесте онај који је и рачуноводствено писмен, али и етички оријентисан.

Веома је битно да постоји константна конструктивна интеракција између академске заједнице, укључујући и професионална рачуноводствена тијела и законодавца, јер кроз њихов заједнички поглед на чиниоце који креирају пословни оквир, уважавање захтјева и потреба рачуноводствене заједнице за квалитетном понудом знања из рачуноводствених дисциплина могуће проширити видике, развити критички начин размишљања, подстаћи рачуноводствено образовање, промовисати рачуноводствену професију у правом свјетлу као и повратити онај углед који заиста заслужује. Институције које су надлежне за унапређење и промовисање квалитета финансијског извјештавања, односно рачуноводствене и ревизорске професије, треба да буду много отвореније и у константној интеракцији са представницима академске рачуноводствене и ревизорске струке, те да кроз размјену искуства и сагледавањем тржишних потреба за одређеним знањима помогну у креирању и промовисању оних дисциплина које ће доприносити квалитетнијем развоју рачуноводствене професије.

Закључак

Концепт интегрисаног извјештавања представља посљедњу еволутивну етапу у развоју корпоративног извјештавања, који поред финансијски одговорног пословања према стејкхолдерима, промовише и идеју одрживог развоја (еколошка, социјална и економска димензија) предузећа. Ријеч је о потпуно новом феномену, који је већ у великој мјери заокупио значајну пажњу научне и стручне јавности, па би се глобално закључна разматрања везана за наведену проблематику могла сажети у следећем:

- *Ирисирано извјештавања настало је као резултат потребе да се одговори на све веће захтјеве не само инвеститора (који су се сматрали код традиционалној концепцији извјештавања примарним корисницима), него и примарних и секундарних стејкхолдера.*
- *Ирисирано извјештавање не ирисира традиционалне оквире финансијског извјештавања, већ настоји да оиклони његове недостижне, доињујући га и нудећи ирисиунији сеи информација које су у функцији креирања и очувања одрживе вриједности за команију.*

- *Интигрисано извјештавање поред информација о финансијском положају и усјешности пословања предузећа, дружа и нефинансијске информације. Тиме омогућава да стјежхолдери не зајадну у „замку” произвољних шумачења и најања.*
- *Интигрисано извјештавање зајовара идеју веће трансаренности пословања, што подразумева и одговорности однос предузећа према еколошким, социјалним и друштвеним питањима која су од круцијалне важности за све стјежхолдере.*
- *Интигрисано извјештавање данас постаје глобални феномен и тренд, посебно након усвајања Међународној оквира за интегрирано извјештање.*
- *У Црној Гори, на жалост, збој транзиционих крепања, али и збој ефикасиа глобалне економске кризе, финансијско извјештавања се још увијек налази у оквирима традиционалној. Премда се чине веома значајни напори у правцу унапређења квалитетна финансијској извјештавања, посебно након јавној испољавања тежње за уласком у ЕУ, као и кроз остворено Поглавље 6, ипак квалитет финансијској извјештавања још увијек није на завидном нивоу. Један од круцијалних и у значајној мјери видљивих проблема јесу тежкоће у имплементацији донијетих законских рјешења.*
- *Концепти интегрираној извјештавања још увијек нема практичну примјену у компанијама у Црној Гори, што је последица или недовољне информисаности или недостигајак „одговорности” за увођењем и имплементацијом наведеној концептиа. На другој страни, колико дрине толико и охрабрује чињеница да неке компаније, свјесне потребе да се друштвено одговорно ојходе како према свој пословању тако и према заједници и друштву, у свој систем пословања као неизоставну компоненту уграђују управо наведени облик нефинансијској извјештавања.*

На основу свега напријед изложеног, закључка смо да би концепт интегрисаног извјештавања требао да представља окосницу будуће развојне и пословне политике сваког предузећа. Управо из тог разлога је у савременим условима пословања означен као кључна полута његовог одрживог пословања. На крају сматрамо да би Црна Гора као земља која иде у сусрет евроатлантским интеграцијама и земља која са својим богатим људским и природним потенцијалом има довољно капацитета да исте и сачува, требалау наредном периоду озбиљно да размисли о значају увођења и имплементације наведеног концепта извјештавања.

Литература

- IIIRC, 2013, <http://www.theiirc.org/international-ir-framework/> Преузето: 28.12. 2014. године
- José Luis Lizcano, J., L., Flores, F., Mora, M., Rejón, M. INTEGRATED REPORTING: The Integrated Scoreboard (IS-FESG) and its XBRL Taxonomy, AECA, http://www.aeca.es/comisiones/rsc/brief_executive_document_integrated_reporting.pdf Преузето: 30.12.2014. године
- Малинић, С. и Савић, Д. (2011). Трансформација корпоративног извештавања - од финансијског до пословног извештавања, Економски хоризонти. Преузето: 28.12.2014. године: http://www.horizonti.ekfak.kg.ac.rs/index.php?q=2011_1_6_Malinic_Savic
- Савић, Б., (2013). Концепт интегрисаног извештавања предузећа-инструмент подмирења информационих потреба кључних стејхолдера, докторска дисертација, Крагујевац. Преузето: 15.12.2014.године: <https://fedorakg.kg.ac.rs/fedora/get/o:387/bdef:Content/get>

Јелена Пољашевић¹

Утицај структуре имовине на структуру капитала

The Impact of the Asset Structure on the Capital Structure

Резиме

Структура капитала зависи од великог броја фактора, од којих се структура имовине сматра примарним фактором. У складу са златним билансним правилом, предузећа треба да усвоје рокове везивања средстава и рокове досијећа обавезе како би ликвидности предузећа била обездијењена. У складу са тим дујорочно везана средства треба да се финансирају из дујорочних извора. У оквиру дујорочних извора предузећа треба да донесу одлуку да ли ће средства финансирати из позајмљених или сопствених извора. Бројна истраживања из ове области указују да на извор финансирања утиче поред рока везивања средстава, и њихова материјалности, односно поједности да служе као залога за кредит, али и њихова специфичности. Циљ истраживања у овом раду је показати из којих извора предузећа која копирају на Бањалучкој берзи финансирају своју имовину и да ли се придржавају златног билансног правила.

Кључне ријечи: позајмљени капитал, сопствени капитал, колеџерал, структура имовине.

Summary

The capital structure depends on many factors, of which the asset structure is considered to be a primary factor. In accordance with the golden balance rule,

¹ Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, jelena.poljasevic@efbl.org

companies should harmonize the deadlines of binding assets and deadlines of obligations maturity in order to provide company's liquidity. In accordance with this, long-term bound assets should be financed from long-term sources. Within the long-term sources companies need to decide whether the assets will be financed from borrowed or own sources. Numerous studies in this field indicate that, in addition to deadlines of binding assets, the source of funding is also influenced by their materiality, i.e. their convenience to serve as security for a loan, and by their specificity. The goal of the research in this paper is to show from which sources the companies listed on the Banja Luka Stock Exchange finance their assets and whether they adhere to the golden balance rule.

Keywords: *borrowed capital, own capital (equity), collateral, asset structure.*

Увод

Имовина предузећа се финансира из позајмљених и сопствених извора. Ова два извора финансирања се разликују по року доспијећа, цијени по којој су стављени предузећу на располагање и могућности управљања предузећем. Финансирање сопственим капиталом значи финансирање капиталом који нема рок доспијећа и који изазива исплате у виду дивиденде али само уколико је остварен позитиван резултат и уколико скупштина акционара донесе одлуку о исплати. Истовремено власници редовних акција креирају пословну политику предузећа. С друге стране, позајмљени капитал предузеће користи у одређеном временском периоду након којег га враћа кредиторима; његово кориштење изазива исплате у виду камате које се плаћају без обзира на остварени финансијски резултат; а кредитори немају право гласа па према томе ни утицај на пословну политику предузећа. Каква ће бити структура извора, односно капитала предузећа зависи од бројних интерних и екстерних фактора као што су профитабилност предузећа, пословни ризик, финансијски ризик, структура имовине, заштита повјерљивости, менаџерско понашање, инфлација, порески положај предузећа, флексибилност тржишта капитала, и други. С друге стране, структура имовине предузећа првенствено је одређена дјелатношћу којом се предузеће бави. У овом раду биће приказан утицај структуре имовине као интерног фактора на структуру капитала предузећа. Односно, поставља се питање: на који начин предузеће треба да финансира своју имовину, односно да ли је битно из којих извора се имовина финансира?

Према периоду везивања имовина предузећа се дијели на сталну и обртну имовину, док се пасива предузећа дијели на дугорочне и краткорочне изворе финансирања. Према златном билансном правилу рокови везивања имовине и рокови доспијећа извора треба да су усаглашени како би

се обезбидијела ликвидност предузећа. Међутим, док је рочност извора веома лако утврдити, период везивања средстава врло често није прецизно одређен. На примјер, предузеће приликом куповине опреме, или изградње објеката процјењује вијек трајања ових средстава иако се средства могу користити и дуже али и краће вријеме од процијењеног што зависи од бројних фактора као што су модернизација опреме, технолошки развој, застарјелост, промјена производног програма и сл. С друге стране, обртна имовина би требало да се финансира из краткорочних извора будући да се конвертује у новац најмање једном годишње. Иако се у рачуноводственом смислу обртна имовина сматра ликвиднијом од сталне имовине, у смислу управљања финансијама, у један дио обртне имовине новац предузећа је трајно заробљен. То су првенствено гвоздене залихе али и онај дио годишњег минималног износа потраживања. Будући да је коефицијент обрта овог дијела обртних средстава мањи од један, и овај дио имовине би поред сталне, требао да се финансира из дугорочних извора.

Друго питање је из којих дугорочних извора, сопствених или позајмљених треба финансирати имовину. Да бисмо одговорили на наведена питања, у овом раду биће анализирана структура имовине и капитала предузећа која се котирају на Бањалучкој берзи. Анализа ће бити извршена помоћу одговарајућих рачуна бројева за период од 2012. до 2014. године. Резултати анализе ће дати одговоре на питања: да ли предузећа поштују златно билансно правило, из којих извора се финансира стална имовина, да ли предузећа располажу са нето обртним капиталом, те да ли постоје разлике између финансирања имовине између предузећа која припадају различитим гранама.

1. Теоријска разматрања о утицају структуре имовине на структуру капитала

У циљу максимизирања профита као основног циља сваког предузећа, између осталих, менаџмент треба да управља пасивом на начин да одреди висину и међусобни однос њених дијелова. Колико је ово питање сложено указује и чињеница да се сопствени капитал и обавезе састоје из неколико компоненти као што су капитал по основу обичних и преференцијалних акција, капиталне резерве, ревалоризационе резерве, задржана зарада; односно на страни обавеза, дугорочни и краткорочни кредити, издате обвезнице, и др. Однос између дуга и капитала, најчешће мјерен рачионом задужености, представља структуру капитала². Који ће омјер ова два изво-

² О важности структуре капитала сведочи велики број радова написаних у циљу утврђивања његове оптималне структуре. Modigliani и Miller су 1985. године добили и Нобелову награду за економију за теорију која се управо бави овом проблематиком.

ра финансирања изабрати једно предузеће зависи од низа фактора који су везани за само предузеће али и за пословно окружење. Једна од најчешће кориштених класификација фактора који утичу на структуру капитала су микро и макро фактори (Kogalun – Bereznicka, 2013). Један од значајних и најчешће цитираних микро фактора (Hall, 2012; Binsbergen, Graham & Yang, 2011; Koksal, Orman & Odunce, 2013) је структура имовине.

Будући да се имовина састоји из сталне и обртне имовине, финансијска стабилност мјерена коефицијентом финансијске стабилности захтијева да однос дугорочне имовине и дугорочних извора буде један, док је коефицијент мањи од један пожељан (Микеревић, 2009). Из претходног произилази да уколико су дугорочни извори већи од дугорочно везане имовине, једна дио обртне имовине се финансира из дугорочних извора. У овом случају створена је сигурност за перманентно одржавање ликвидности предузећа.

Поставља се питање, из којих дугорочних извора финансирати сталну и један дио обртне имовине; из сопственог капитала или из позајмљених извора. Односно, да ли и колико структура имовине одређује структуру дугорочних извора финансирања. У условима када је висок органски састав средстава (однос сталне и обртне имовине) нужно је да се јача учешће сопственог капитала у пасиви, из два разлога (Родић, 2011). Прво, висок органски састав средстава изазива високе фиксне расходе по основу амортизације што повећава ризик остварења пословног резултата као разлике између марже покрића и расхода периода (без камата). Високо учешће позајмљеног капитала у пасиви доводи до високих расхода по основу камата што значи да долази до повећања ризика остварења бруто финансијског резултата. Отуда, предузећа са високим органским саставом средстава могу смањити ризик остварења бруто финансијског резултата једино већим учешћем сопственог капитала у пасиви. Према томе, предузећа са високим учешћем сталних у укупним средствима треба да помјерају своју структуру капитала ка сопственом капиталу и на тај начин смањују ризик остварења бруто финансијског резултата. Најзад, висок органски састав средстава повећава и ризик повјерилаца, у смислу наплате њихових потраживања, јер што је више средстава дугорочно везано већи је и ризик не само остварења негативног финансијског резултата него и могућности мобилизације уопште дугорочно везаних средстава, што опет, ради смањења ризика повјерилаца, захтијева јачање учешћа сопственог капитала у пасиви. Родић такође закључује да међу бројним факторима који утичу на структуру пасиве, органски састав средстава и стопа инфлације представљају примарне факторе.

Треба напоменути да због недовољне искориштености производних капацитета предузећа у Републици Српској, технолошког напретка и мо-

дернизације опреме коју ова предузећа не могу да прате, поред расхода по основу амортизације, стална средства су често обезвређена што доводи до признавања расхода по основу обезвређења. Све наведено доводи до додатног повећања ризика остварења пословног резултата.

Расходи по основу амортизације, који су везани за стална средства, а које Родић истиче као фактор који утиче на пословни ризик а самим тиме и на потребу да предузеће помјера структуру капитала ка сопственом капиталу, зависи од структуре сталних средстава. Уколико у саставу сталних средстава доминирају дугорочни пласмани, учешћа и нематеријална средства са неограниченим вијеком трајања, расходи по основу амортизације неће бити високи, па самим тиме ни пословни ризик. Посматрајући са становишта ризика остварење бруто финансијског резултата, предузеће може помјерати структуру извора ка позајмљеним изворима. Претходно указује да утицај структуре имовине на структуру капитала не подразумева само утицај сталне и обртне имовине, него и утицај појавних облика имовине на структуру капитала.

Већина теорија о структури капитала се слаже да врста средстава са којима предузеће располаже на неки начин утиче на избор структуре капитала. Велики број аутора истраживао је утицај материјалности средстава на структуру капитала. Ова истраживања се углавном односе на испитивање утицаја вриједности материјалних средстава која могу бити залога за кредит на висину дугова. Један број аутора (Harris & Raviv, 1991; Jansen & Meckling, 1976; Mayers, 1977; Abor, 2007) се слаже да већи удио материјалне имовине повећава ликвидациону вриједност предузећа будући да материјална имовина садржи колатерал за дуг. Ликвидациона вриједност предузећа се повећава већом ликвидношћу имовине, а ликвидност имовине повећава капацитет задуживања (Morellec, 2001). Материјалност средстава се такође сматра фактором који утиче на структуру капитала према теорији агенције. Рајан и Зингалес (1995) тврде да се емитовањем дуга, који је покривен имовином чија је вриједност позната, избјегавају агенцијски трошкови, а самим тим долази и до повећања леверица. Вриједност материјалних средстава је такође фактор који утиче на структуру капитала према теорији хијерархије финансирања (packing order theory). Емпиријска истраживања (Frank & Goyal, 2003) су показала да како су ова средства предмет залогe за дуг, што је више њихово учешће већи је леверица. Колатерална вредност имовине је такође утврђена као важна одредница рачна задуживања (Akhtar, 2005) код аустралијских компанија. Према овом истраживању компаније са вишом вриједношћу заложене имовине имају већи приступ банкарским кредитима у односу на предузећа у којима доминирају нематеријална улагања. Сходно томе, очекује се да компаније које послују

у производној индустрији имају већи левириц од услужних фирми. Према наведеним истраживањима предузећа углавном користе позајмљене изворе за финансирање материјалних средстава. Потраживања кредитора су у овим случајевима обезбијеђена залогом, те су и трошкови дуга мањи. Емпиријско истраживање Бинсбергерн, Грахам и Јанг (2011) управо показује да је трошак дуга виши кад предузећа имају мањи износ имовине која се може користити као колатерал.

Међутим, без обзира на велики број емпиријских доказа позитивног односа између материјалности имовине и дугова, постоје и неке студије које су у супротности са претходним. На примјер, према Гросману и Харту (1982), трошкови мониторинга агенцијског односа су већи у фирмама са нижом материјалношћу средстава усљед менаџерског уживања у привилегијама будући да кредитори не надгледају пословање фирме. Да би се смањило опортунистичко понашање менаџера, неке фирме могу изабрати виши ниво задуживања. Стога, постоји негативна веза између материјалности и очекиваног финансијског леверица.

Синтетички преглед резултата из претходних студија које имају за циљ успостављање односа између структуре активе и полуге су приказани у табели 1.

Међутим, сама материјалност није пресудна код утврђивања погодности за колетерал. Нека средства имају капацитет да буду добра залога само ако се могу лако препродати односно прегруписати. Према повезаности са предузећем, средства можемо подијелити на стратешка и остала средства. Стратешка средства су она која посједују кључне карактеристике да су рижетка, незамјенљива и да се њима не тргује (Titman & Wessels, 1998). Посједовање ових средстава је неопходан услов за одржавање конкуритивних предности предузећа (Kochhar, 1997). Специфична природа стратешких средстава предузећа указује да ова средства треба да буду финансирана из капитала, а она мање специфична путем дугова. Стратешка средства нису мобилна и тржиште ових средстава није савршено (Campello & Giambona, 2013). Према овим ауторима, финансијски менаџери који успију усагласити структуру капитала са средствима могу донијети фирми додатне користи у односу на конкуренцију. Уствари користећи ова средства друга предузећа не би могла остварити исту корист. Стратешка средства су од велике вриједности само предузећу, према томе у случају банкрота она се не би могла лако продати и њихова ликвидациона вриједност би била доста нижа од њихове набавне вриједности. Због претходно наведеног, кредитори нису заинтересовани за финансирање оних инвестиција са високим учешћем стратешких средстава, или ако их финансирају каматна стопа због ризичности је висока. Избор између обавеза и капитала за финансирање инве-

стиција зависи од карактеристика средстава, односно односа ликвидационе вриједности имовине и њене набавне вриједности. Низак рацио указује да се средства требају финансирати из дугова, док се средства са високим износом рациа требају финансирати из капитала. Према томе, стратешка средства предузећа треба да финансирају из сопственог капитала.

Табела 1.³

Структура имовине као детерминанта структуре капиталa – иреледација

Теорије о структури капитала	Структура имовине и њен утицај на леверич	Аутор, година	Повезаност са дугом
Статичка теорија	Колатерална вриједност имовине	+ Akhtar, 2005.	Што је већи колатерал, већи је потенцијални леверич.
	Структура имовине	+ Hall, 2004.	Већи удио обртне имовине, већи удио дугорочних обавеза.
		-	Већи удио обртне имовине, ниже дугорочне обавезе.
Теорија агенције		+ Jensen, Meckling, 1976. Myers, 1977. Rajan, Zingales, 1995. Chehab, 1995** [33]; Shenoy, Koch, 1996 [34]; Jordan, et al., 1998 [35]; Hirota, 1999 [36]	Ако компанија има већи удио материјалне имовине која служи као колатерал за дуг, то смањује ризик настанка агенцијских трошкова кредитора, што доводи до раста леверича.
	Колатерална вриједност средства	- Grossman, Hart, 1982. Barton, Gordon, 1988.	Агенцијски трошкови менаџера који злоупотребљавају своје привилегије су виши за фирме са ниским нивоом колатерала због виших трошкова мониторинга капиталних издатака који имају власници и који због тога преферирају компаније са вишим нивоом имовинске залогe као колатерала како би се повећао ниво дуга.
Теорија хијерархије финансирања	Ниво материјалних средстава	+ Frank, Goyal, 2003.	Материјална средства се користе као колатерал за дуг, па њихов велики удио повећава леверич.

Треба имати у виду да нове инвестиције често мијењају новчане токове претходних улагања, односно да токови готовине старих и нових инве-

³ Koralun – Bereznicka, J. (2013). How does asset structure correlate with capital structure? – Cross – industry and cross- size analysis od the EU countries. *Univeral journal of accounting and finance*, 1(1):19-28.

стиција нису независни. Одлака о финансирању би требало узети у обзир крајњи ниво специфичности средстава, а однос дуг и капитала би зависио од односа крајњег износа стратешких и осталих средстава предузећа (Balakrishnan & Fox, 1993).

3. Кориштени подаци и рацио бројеви

Теоријска разматрања утицаја структуре имовине на структуру капитала тестирана су на предузећима која се котирају на Бањалучкој берзи. На берзи котирају 33 привредна друштва од којих је једно банка која се изузима из анализе због специфичности свог пословања. Котирана привредна друштва разврстана су на привредне гране према према NACE code (Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne).

Табела 2.

Предузећа разврстана у привредна подручја према NACE code

НАЦЕ	Привредно подручје	Број предузећа
Ц	Рударство	1
Д	Производња (и прерада)	12
Е	Електрична енергија, гас и вода	11
Г	Трговина на велико и мало, поправка мотора	1
И	Саобраћај, складиштење и комуникације	4
Ј	Финансијско посредовање	1
Н	Остале комуналне, друштвене и личне услуге	1
О	Здравство и социјални рад	1
Укупно		32

Предмет анализе су годишњи финансијски извјештаји за 2012. и 2013. годину и полугодишњи извјештаји за 2014. годину који су објављени на Бањалучкој берзи.

Помоћу рацио бројева извршена је првенствено анализа структуре имовине, односно учешће сталне имовине у укупној имовини, и учешће материјалне имовине у укупној имовини. Затим је извршена анализа пасиве утврђивањем учешћа укупних обавеза у пасиви (активи), односно дугорочних обавеза у пасиви. Помоћи претходних рацио бројева утврђена је структура активе и структура пасиве котираних предузећа. Трећа група рацио бројева ставља у однос поједине дијелове пасиве и активе како би се утврдило на који начин су средства предузећа финансирана. За потребе овог рада издвојена су рациа која показују начин финансирања сталне, реалне и сталне материјалне имовине.

Табела 3.

Користијени ратио бројеви за анализу начина финансирања имовине

Анализа	Назив ратио	Начин израчунавања
Анализа структуре активе	Учешће сталних у укупним средствима	Стална средства/Укупна средства
	Учешће сталних материјалних средстава у укупним средствима	Стална материјална средства/Укупна средства
Анализа структуре пасиве	Покривеност имовине обавезама	Укупне обавезе /Укупна средства
	Покривеност имовине дугорочним изворима	Дугорочни извори/Укупна средства
	Ратио покрића сталних средстава	Капитал/Стална средства
Анализа финансирања сталних средстава	Ратио покрића сталних средстава дугорочним изворима	Дугорочни извори/Стална средства
	Ратио покрића реалне имовине	Дугорочни извори/Реална актива
	Ратио покрића материјалне имовине дугом	Дугорочни кредити/Стална материјална имовина

4. Резултати истраживања и коментари

У циљу утврђивања начина финансирања имовине код предузећа која котирају на Бањалучкој берзи, извршено је израчунавање напријед наведених ратио бројева за 2012, 2013. и прву половину 2014. године на бази финансијских извјештаја ових предузећа, а што је приказано у табели 4. Ратио бројеви су израчунати за свако појединачно предузеће, а затим је израчуната аритметичка средина по појединим привредним гранама за сваки посматрани период.

Добијени резултати су следећи:

1. У оквиру производно/прерађивачког привредног подручја налази се дванаест предузећа која се баве производњом и прерадом метала, хране и папира. Учешће сталних у укупним средствима код ових предузећа је око 67%. У оквиру сталне имовине доминантна су материјална средства. Имовина ових предузећа се финансира из обавеза са процентом 40%-42%, док се из дугорочних извора финансира око 73% имовине. На основу претходног можемо закључити да се цјелокупна стална имовина финансирају из дугорочних извора у цијелом посматраном период, те да предузећа имају добру финансијску стабилност, односно да су испоштовала златно билансно правило. Стална имовина је покривена властитим капиталом у проценту 88%-91%, док је проценат покрића сталне имовине дугорочним изворима већи од 100, што указује на постојање нето обртног капитала којим је покривен један дио обртне имовине. Реална имовина као збир сталне имовине и залиха покривена је дугорочним изворима у проценту 89%-93%. Иако предузећа располажу са значајним износива сталне материјалне имовине,

Табели 4.
Радио брoјеви прeдузећа са Бањалуцке бeрзе

Приредна подручја	Производња/ прерада	Електро енергија, гас, вода	Саобраћај, складиштење, комуникације	Рударство	Здравство и социјални рад	Остале комуналне, друштвене и личне услуге	Финансијско посредовање	Трговина
Радио/Године	2012. 2013. 2014.	2012. 2013. 2014.	2012. 2013. 2014.	2012. 2013. 2014.	2012. 2013. 2014.	2012. 2013. 2014.	2012. 2013. 2014.	2012. 2013. 2014.
Стална средства/Укупна средства	0.68 0.67 0.67	0.83 0.82 0.83	0.68 0.68 0.67	0.58 0.54 0.56	0.92 0.91 0.92	0.73 0.79 0.76	0.44 0.44 0.44	0.79 0.79 0.78
Стална материјална средства/Укупна средства	0.66 0.65 0.64	0.80 0.80 0.80	0.56 0.55 0.54	0.53 0.49 0.53	0.92 0.90 0.92	0.30 0.30 0.29	0.38 0.36 0.40	0.79 0.79 0.78
Укупне обавезе/Укупна средства	0.42 0.40 0.40	0.17 0.17 0.17	0.47 0.50 0.52	0.41 0.36 0.36	0.13 0.12 0.13	0.06 0.07 0.10	0.59 0.61 0.71	0.09 0.06 0.07
Дугорочни извори/Укупна средства	0.73 0.73 0.74	0.93 0.93 0.99	0.76 0.72 0.86	0.79 0.80 0.77	0.95 0.94 0.95	0.96 0.94 0.91	0.43 0.44 0.33	0.96 0.96 0.95
Капитал/Стална средства	0.88 0.90 0.91	1.00 1.00 0.99	0.75 0.70 0.70	1.02 1.19 1.14	0.97 0.94 0.97	1.29 1.17 1.19	0.95 0.90 0.61	1.18 1.15 1.19
Дугорочни извори/Стална средства	1.10 1.10 1.12	1.13 1.14 1.21	1.11 1.04 1.28	1.36 1.48 1.37	1.02 1.04 1.02	1.31 1.19 1.20	1.00 0.98 0.69	1.19 1.21 1.22
Дугорочни извори/Реална актива	0.89 0.90 0.93	1.10 1.08 1.18	1.00 0.95 1.17	0.91 0.97 0.92	1.01 1.03 1.00	1.28 1.16 1.18	1.00 0.98 0.69	1.05 1.07 1.08
Дугорочни кредити/Стална материјална имовина	0.22 0.20 0.20	0.08 0.08 0.17	0.35 0.33 0.58	0.37 0.32 0.25	0.08 0.07 0.07	0.03 0.01 0.01	0.01 0.01 0.01	0.04 0.02 0.02

њихова покривеност дугорочним кредитима се креће у процентима 20%-22%.

2. У оквиру привредног подручја Електрична енергија, гас и вода налази се 11 предузећа и то двије термоелектране, три хидроцентралне, пет електродистрибуција и један водовод. Очекивано, учешће сталних средстава у укупним средствима код ових предузећа је око 83%, а доминантан дио ових средстава чине материјална средства. Предузећа своју имовину финансирају из обавеза са 17%, док је проценат финансирања из дугорочних извора 93% у прве двије године, али је на крају прве половине 2014. године чак 99%. Предузећа цјелокупна стална средства финансирају из сопственог капитала. Ријеч је о предузећима која имају сталну материјалну имовину, са веома дугим вијеком трајања. Истовремено, ова имовина је и стратешка имовина, па су високе вриједности рачица покривености имовине сопственим капиталом очекиване. Поред сталне имовине, дугорочним изворима је покривен и један дио обртне имовине што указује да предузећа располажу са нето обртним капиталом. Дугорочним изворима покривена је цјелокупна вриједност реалне имовине, што је претпоставка добре ликвидности предузећа. Управо због специфичности имовине и њеног вијек трајања, из дугорочних кредита финансира се само 8% у 2012. и 2013, односно 17% у 2014. години сталне материјалне имовине.
3. У оквиру подручја Саобраћај, складиштење и комуникација налазе се четири предузећа од којих се једно бави телекомуникацијама, док се три предузећа баве различитим врстама саобраћаја. За разлику од претходне групе предузећа, учешће сталне у укупно имовини ове групе предузећа износи око 68%, док је учешће материјалне имовине у укупној имовини око 55%. За разлику од претходне двије групе предузећа, имовина предузеће се финансира из обавеза око 52% у посљедњем посматраном периоду, док се из дугорочних извора финансирало 72% у 2012. године и овај проценат је растао до 86% у 2014. години. Покривеност сталне имовине властитим капиталом је око 70%, а покривеност сталне имовине дугорочним изворима преко 100%. Предузећа су у посматраним периодима углавном покривала и реалну имовину из дугорочних извора будући да учешће залиха у укупној имовини није значајно. Стална материјална имовина се финансирала из дугорочних кредита у проценту од 35% у 2012, односно 58% у 2014. години. Будући да је стална материјална имовина у овим предузећима мање специфична у односу на претходну групу предузећа, дошло је и до вишег финансирања ове имовине из позајмљених дугорочних извора.

4. У остала привредна подручја убраја се по једно предузеће које котира на берзи. Рудник боксита у структури имовине има око 55% удјела сталне имовине, од чега се највише односи на материјалну имовину. Укупна имовина предузећа је покривена обавезама око 36%, односно дугорочним изворима око 79%. Властитим капиталом предузеће финансира не само цјелокупна стална средства, него и један дио обртних средстава будући да ово предузеће има значајне трајне залихе. Реална имовина предузеће је покривена са дугорочним изворима у висини од 91% у 2012. до 92% у 2014. години. Однос дугорочних кредита и сталне материјалне имовине је био око 37%, да би у 2014. тај проценат пао на 25%.

Предузеће из области здравства је услужно предузеће, са учешћем сталне у укупној имовини од 92%, у оквиру које је најзначајнија материјална имовина. Предузеће финансира своју имовину обавезама у висини од 13%, односно из дугорочних извора у висини од 94%. Сопственим капиталом финансирано је просјечно 95% сталне имовине, док је дугорочним изворима финансирана не само стална него и једна дио обртне имовине. Односно, из нето обртног капитала финансирају се цјелокупне залихе. У овом предузећу има покривеност сталних материјалних средстава дугорочним кредитима од 12%.

Предузеће из подручја комуналних услуга има учешће сталне имовине у укупној имовини у висини од 73% до 79%, али је учешће сталне материјалне имовине око 30%. Имовина предузећа се финансира из обавеза само у висини од 6% до 10%, односно дугорочни изворима се финансира преко 90% имовине. Сопственим капиталом финансирају се цјелокупна стална средства, док се из нето обртног капитала финансира цјелокупна реална актива. Покриће материјалне имовине дугорочним кредитима је занемарљиво, и у 2014. износи години 1%.

Од посматраних предузећа, предузеће из области финансијског посредовања има најниже учешће сталних у укупним средствима од 44 до 48%, уз учешће материјалних средстава од просјечно 38%. Обавезама се финансира 59% имовине у 2012. години, док је овај проценат у 2014. години 71%. Покривеност сталних средстава сопственим капиталом пада са 95%, у 2012. години, на 61%, у 2014. години. Покривеност сталних средстава дугорочним изворима такође постепено опада. Финансирање материјалних средстава дугорочним кредитима је веома ниско и износи око 1%.

Једино предузеће из области трговине има учешће сталних средстава у укупним средствима 79%, док су цјелокупна стална средства материјалног карактера. Ово предузеће финансира из обавеза просјечно 7% своје имовине. Предузеће располаже са сопственим нето обртним капиталом и из

дугорочних извора покрива цјелокупну реалну активну. Дугорочним кредитима финансира се просјечно 3% сталне материјалне имовине.

Закључак

Велики број аутора путем емпиријских истраживања имало је за циљ да утврди да ли и на који начин структура имовине утиче на структуру капитала. У овом раду посматрана предузећа која котирају на службеном тржишту на Бањалучкој берзи имају доминантно учешће сталних у обртним средствима. Осим предузећа која припадају области финансијског посредовања и комуналних услуга, у осталим предузећима у оквиру сталне имовине највеће учешће има материјална имовина. Стална материјална имовина у предузећима која припадају подручју Електрична енергија, гас и вода, Рударство, Комуналне услуге и Здравство је стратешка имовина. Ова имовина посматрана одвојено од предузећа, нема високу ликвидациону вриједност, не постоји тржиште ове имовине и као таква није погодна као залога за кредите.

Посматрајући структуру пасиве, највећи удио обавеза у пасиви имају предузећа из области финансијског посредовања. Што је већи удио сталне имовине у активи, то предузећа имају мање обавезе. Учешће дугорочних извора финансирања у пасиви (активи) је најниже код предузећа из области финансијског посредовања, док је код осталих предузећа у распону од 73% до 99%.

Покривеност сталне имовине властитим капиталом код свих је предузећа веома висока и креће се у распону од 61% код предузећа из области финансијског посредовања, до 119% код трговине. Ови подаци указују да предузећа услед високих трошкова амортизације и пословног ризика, помјерају структуру капитала ка властитом капиталу и тиме смањују ризик остварења бруто финансијског резултата.

Дугорочним изворима сва предузећа (осим предузећа из области финансијског посредовања) финансирају сталну имовину из чега се може закључити да предузећа поштују златно билансно правило, односно да је коефицијент финансијске стабилности мањи од један. На овај начин створена је сигурност за перманентно одржавање ликвидности предузећа будући да предузећа један дио обртне имовине финансирају из дугорочних извора. Колико износи покриће залиха дугорочним изворима управо показује рацио покрића реалне имовине дугорочним изворима. Најнижа вриједност овог рациа је код предузећа из области финансијског посредовања, док је код предузећа из области Производње и Рударства ова вриједност у распо-

ну од 89% до 97%. Код осталих предузећа целокупна реална имовина је финансирана из дугорочних извора.

Стална материјална имовина с којом располажу предузећа из области производње и дистрибуције електричне енергије, рударства, здравства и комуналних услуга је стратешка (специфична). С друге стране, стална материјална имовина код трговине, и предузећа из области производње и прераде је имовина која нема карактеристике јединствености и која може бити предмет залогe за кредит. Међутим, рацио бројеви показују да се материјална имовина предузећа из области саобраћаја и комуникација, те рударства, највише финансира из дугорочних кредита (саобраћај и комуникације у 2014. години 58%; рудник просјечно 31%). Стална материјална имовина предузећа из области електричне енергије и здравства се финансира из дугорочних кредита просјечно у висини од 8%. Супротно очекивањима, најнижу стопу финансирања ове имовине из дугорочних кредита имају предузећа из области трговине и финансијског посредовања. Према претходном, посматрана предузећа не подржавају теоријски став да што веће учешће материјалне имовине која може бити предмет залогe, веће је и задужење предузећа.

Литература

- Abor, J. (2007). Industry Classification and the Capital Structure of Ghanaian SMEs. *Studies in Economics and Finance*, Vol.24, No.3, 207-219.
- Akhtar, S. (2005). The Determinants of Capital Structure for Australian Multinational and Domestic Corporations. *Australian Journal of Management*, Vol.30, No.2, 321-341.
- Binsbergen, J.H., Graham, J.R. & Yang, J. *Optimal Capital Structure*. (2011). Преузето 26.12.2014. ca.: <http://ssrn.com/abstract=1743203>.
- Balakrishnan, S. & Fox, I. (1993). Asset Specificity, Firm Heterogeneity, and Capital Structure. *Strategic Management Journal*, 14, 3-16.
- Campello, M. & Giambona, E. (2013). Real assets and capital structure. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48, 1-37.
- Frank, M.Z. & Goyal, V.K. (2003). *Capital Structure Decisions*. AFA San Diego Meetings. Преузето 15.12.2014. ca <http://ssrn.com/abstract=396020>.
- Grossman, S.F. & Hart, O. (1982). Corporate financial structure and managerial incentives, in: J.J. McCall (ed.), *The economics of information and uncertainty*. Chicago: University of Chicago Press.
- Hall, T.W. (2012). The collateral channel: Evidence on leverage and asset tangibility. *Journal of Corporate Finance*, Vol.18, No.3, 570-583.
- Harris, M. & Raviv, A. (1991). The Theory of Capital Structure. *Journal of Finance*, Vol.46, No.1, 297-355.

- Jensen, M.C. & Meckling, H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol.3, No.4, 305-360.
- Kodhhar, R. (1997). Strategic assets, capital structure, and firm performance. *Journal of finance and strategic decisions*, Vol. 10, No. 3
- Koralun – Bereznicka, J. (2013). How does asset structure correlate with capital structure? – Cross – industry and cross-size analysis of the EU countries. *Universal journal of accounting and finance*, 1,19-28.
- Köksal, B., Orman, C. & Oduncu, A. (2014). *Determinants of Capital Structure: Evidence from a Major Emerging Market Economy*. Преузето 26.12.2014. са: <http://ssrn.com/abstract=2212648>.
- Микеревић, Д. (2009). Финансијски менаџмент. Бања Лука: Економски факултет, Финрар.
- Morellec, E. (2001). Asset liquidity, capital structure, and secured debt. *Journal of Financial Economics*, Vol.61, No.2, 173-206.
- Myers, S.C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, Vol.5, No.2, 147-175.
- Родић, Ј., Андрић, А. и Вукелић, Г. (2011). *Анализа финансијских извјештаја*. Бечеј: Пролетер.
- Rajan, R.G. & Zingales, L. (1995). What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data. *Journal of Finance*, Vol.50, No.5, 1421-1460.
- Titman, S. & Wessels, R. (1998.) The determinants of capital structure choice. *Journal of finance*, Vol 43, No 1. 1-19.

Бранко Ракића¹
Милош Шишрајић²

Значај и улога дестинацијског маркетинга у привлачењу страних директних инвестиција

The importance and role of destination marketing in attracting foreign direct investments

Резиме

Предмет и циљ овога рада аутори су одредили самом формулацијом наслова. У раду се указује на међависности између развијености и улогореде дестинацијског маркетинга, са једне стране, и инвестиционе атрактивно-сти појединих локацијских ентитета за међунродне инвестиције, са друге стране. Истичу се најважније особности дестинацијског маркетинга. За разлику од већине производа који се крећу ка корисницима, дестинације су неоекретне и се стога заинтересовани тржишни актери, међу којима су и инвеститори, крећу ка њима. Указује се и на најзначајније активности дестинацијског маркетинга. Заступа се теза да потенцијал дестинације не зависи толико од њеног положаја, климе и природних ресурса, колико од воље, вештине, енергије, вредности и организације њених људи. Стране директне инвестиције се осмишљају кроз четири врсте финансијских операција: мерцере и аквизиције, нове (greenfield) инвестиције, докапитализацију (додајне нове инвестиције) и финансијско реструктурирање. Основни мотиви страних директних инвестиција се осмишљају у контексту

¹ Економски факултет Универзитета у Београду, brakita@sbb.rs

² Агенција за развој предузећа Еда, Бања Лука

њихове тежње за повећањем ефикасности и ефикасности пословања, те максимизирањем профита, што се сагледава кроз четири доминантне инвестиционе преокупације: доћи до природних ресурса, доћи до тржишта, доћи до стратегијске имовине, унапредити ефикасност у производњи. На подлози овако постављене концепцијске платформи, аутори су се емпиријски фокусирали на компаративну анализу инвестиционе атрактивности земаља Западне Балкана, посебно налашавајући релативни положај БиХ. У закључку се констатира да, поред амбијенталних, инфраструктурних, регулативних и институционалних предоставки олакшаној и неризичној инвестирања, два најоузданија маркетиншка параметра да је дошло до подизања инвестиционе атрактивности једне земље, или некој другој дестинацијској ентитету (региона, града, општина) јесу – добра позиционираност и достапност средњеј слоја становништва, као и растући ниво дискреционој дохођка.

Кључне ријечи: локација, маркетинг, инвестиције, инвестициона атрактивност, брендирање, ресурси.

Summary

The authors have identified the scope and purpose of this paper by the formulation of the title. The paper points to interdependence between the development and use of destination marketing, on the one hand, and investment attractiveness of certain location entities for international investors, on the other hand. The most important characteristics of destination marketing are emphasized. Unlike most products moving to customers, destinations are fixed and therefore interested market participants, including investors, are moving towards them. The paper also points out to the most important activities of destination marketing. It supports the thesis that potential of a destination does not depend so much on its position, climate and natural resources, as it depends on the will, skill, energy, values and organization of its people. Foreign direct investments are observed through four types of financial operations: mergers and acquisitions, new (greenfield) investments, recapitalization (additional new investments) and financial restructuring. The main motives of foreign direct investors are viewed in the context of their aspirations for increasing the effectiveness and efficiency of business, and maximizing profits, which can be viewed through four dominant investment preoccupations: to get to natural resources, to get to the market, to get to strategic assets, to improve production efficiency. Based on such set conceptual platform, the authors empirically focused on the comparative analysis of investment attractiveness of the Western Balkans countries, particularly emphasizing the relative position of Bosnia and Herzegovina.

It is stated in the conclusion that, in addition to environmental, infrastructure, regulatory and institutional conditions of easier and non-risky investments, the two most reliable marketing parameters showing that there has been an increase in the investment attractiveness of a country or any other destination entity (region, city, municipality) are – good positioning and dignity of the middle class population, as well as a growing level of discretionary income.

Key words: *location, marketing, investments, investment attractiveness, branding, resources.*

Увод

Однос држава према страним директним инвестицијама се реализује преко припадајућих дестинацијских ентитета, од макро нивоа до микро локалитета, а показује се кроз политику њихових привлачења или ограничавања. Земље се могу и разликовати по томе која им је политика преовлађујућа. Већина земаља у свијету има одређену комбинацију мјера те двије политике. Комбинација мјера зависи од привредне структуре, расположивих привредних ресурса, нивоа развијености, нивоа запослености, стратегије развоја и развојних приоритета. Уочљив је глобални тренд напуштања рестриктивне политике и забрањивања или ограничавања страних директних инвестиција. Привлачење страних инвестиција већина земаља образлаже њиховим јаким развојним доприносима за земљу, као што су: унапређивање производње, трансферисање савремене технологије, менаџерских и маркетиншких вјештина, упошљавање домаћих фирми и ангажовање њихових капацитета, подизање домаће тражње на виши ниво, допринос повећању извоза, допринос повећању запослености и слично. Сви наведени мотиви привлачења страних инвестиција се додатно подстичу конкурентским односом са другим земљама. Постала је ствар националног и развојног престижа која ће земља привући већи обим инвестиција и већи број међународно реномираних инвеститора. Подстицајне мјере за стране инвестиције се најчешће везују за: пореске олакшице, субвенције, мање пореске стопе, лакше трансферисање оствареног профита, стабилне инфраструктурне претпоставке, сигурну заштиту власништва, бржу и квалитетнију бирократију, могућност задуживања по нижим каматним стопама. Ако се наведеним мерама додају: политичка стабилност и правна сигурност, располагање ресурсним и трошковним предностима, располагање квалитетним људским ресурсима и јефтином радном снагом и повољна географска локација – онда се са сигурношћу може рећи да се ради о инвестиционо атрактивној и ангажованој земљи.

Дестинације и географска поднебља се међусобно разликују по својим оригиналним именима, по својој историји и традицији, по својој култури, по изгледу, клими, атмосфери и много чему другом. Отуда, поједине дестинације, географски локалитети и ентитети по дефиницији имају све елементе да се посматрају као посебни брендови. Све државе у свијету имају своје заставе, грбове, химне, свој службени језик, дакле имају своје основне заштићене елементе визуелног идентитета. Слична је ситуација и са већим градовима у појединим државама. Међутим, није проблем у идентитетским елементима, већ у заслуженом позитивном имиџу, репутацији и реалној вредности и атрактивности дестинацијских брендова. Код дестинацијског брендирања и маркетинга акценат је на планирању и креирању најреалније, најконкурентније и најизводљивије стратегијске визије развоја и афирмације једне земље, региона или града, коју је могуће учинити познатом и прихватљивом у најширим међународним и глобалним размјерама. У савременом свијету све земље, сви градови, заокружени локалитети и друге дестинације морају да континуирано и активно конкуришу међусобно. Та конкуренција се одвија у оним размерама у борби за што повољније учешће у свјетској јавности, у свјетском доходу, у свјетском извозу, у свјетском туризму, финансијским и инвестиционим токовима, у људским ресурсима и креативним потенцијалима. Државе и географске дестинације са јаким брендом и препознатљивим маркетингом, као и са понудом широке лепезе међународно јаким и кредибилним појединачних брендова, много боље пролазе у тој оштрој глобалној конкуренцији свих држава и различитих географских локалитета. Полазећи од такве претпоставке, у овом раду смо се одлучили да посебно издвојимо и додатно осветлимо међузависност између дестинацијског маркетинга и стратегије привлачења страних директних инвестиција

1. Суштина и особности дестинацијског маркетинга

Технологија, капитал, менаџмент и маркетинг представљају најважније факторе чије је дјеловање уобличио данашњи изглед свијета. Ови фактори, а посебно комуникациона и транспортна технологија, доприносе смањењу трошкова и повећању брзине трансмисије информација, као и транспорта људи и робе тако да долази до смањивања временске и просторне дистанце између различитих дестинација у свијету. У оваквим условима, свијет постаје јединствено тржиште, а производња за њега постаје једино економски логична и оправдана (Ракита, 2012, стр. 44-50; Ракита, 2013, стр. 59, 69). Дакле, глобализација у економском смислу представља растућу међузависност и интеграцију привреда широм свијета, првенствено кроз трговинске

и финансијске токове. У таквим условима, све дестинације (државе, регије, градови, општине) континуирано трагају за потребним ресурсима и настоје да их привуку, надмећући се при томе са конкурентским дестинацијама. Описујући такву ситуацију, Anholt (2007) наводи да „рапидни напредак глобализације значи да свака земља, сваки град и свака регија морају да се такмиче са свима другима за свој удио свјетских потрошача, туриста, инвеститора, студената, предузетника, међународних спортских и културних догађаја, као и за пажњу и поштовање међународних медија, других влада и људи из других земаља” (стр. 1). Многе заједнице настоје да привуку предузећа, управе корпорација и филијала, инвеститоре, туристе, учеснике различитих догађаја, спортске тимове и друге који би могли да утичу на повећање запослености, инвестиција и прихода, као и на цјелокупни развој (Kotler, Haider, & Rein, 1993, стр. 10). Стога, може се закључити да се све дестинације налазе на одређеној врсти тржишта (у контексту задржавања постојећих и привлачења нових инвеститора, туриста и посјетилаца, кадра и посебно талената, као и осталих циљних група), а тамо гдје постоји тржиште, постоји и могућност за примјену одређене пословне философије или концепције. Искуства су показала да примјена маркетинг концепта даје боље резултате у односу на примјену концепта производње, производа или продаје. Концепт маркетинга подразумијева пословну оријентацију у чијем је фокусу идентификовање потреба, жеља и преференција потрошача и креирање понуде која може да обезбиди њихово задовољство и стварање лојалности уз стицање одговарајућег профита. Дестинацијски маркетинг се дефинише на сљедећи начин:

Дестинацијски маркетинг подразумијева обликовање мјеста иако да задовољи и потребе својих циљних тржишта. Он је усјешан кад су грађани и предузећа задовољни својом заједницом и кад су очекивања посјетилаца и инвеститора испуњена (Kotler et al., 2002, према Rainisto, 2003, стр. 11).

За разлику од већине производа који се крећу ка купцима, дестинације су непокретне па се стога купци (инвеститори, туристи и посјетиоци, кадар - посебно таленти и др.) крећу ка њима. Један од најважнијих циљева дестинацијског маркетинга је задржавање постојећих и привлачење нових купаца. Дакле, изазов за маркетере је обезбидити да купци дођу на одређено географско подручје и конкретну локацију, да тамо користе расположиве производе и услуге, обезбјеђујући им висок ниво задовољства и стварајући дугорочну лојалност према дестинацији. Стога, важан дио дестинацијског маркетинга представља прилагођавање и унапређивање локацијског производа како би он постао пожељнији за циљне групе купаца (Holcomb, 1994, према Rainisto, 2003, стр. 12). Значајан дио овог про-

цеса је креирање идентитета дестинације на основу његових најважнијих садржаја, а потом комуницирање тих елемената циљним групама купаца (Asplund, 1993; Hankinson, 2001; Trueman, Klemm, Giroud & Lindby, 2001, према Rainisto, 2003, стр. 12). Елементи визуелног идентитета неких дестинација усмјерених на привлачење инвестиција су приказани на слици 1.

Слика 1.

Елементи визуелног идентитета неких локација усмјерених на привлачење инвестиција



Када је ријеч о релативној важности појединих циљних група, индикативни су резултати истраживања из 2005. године о иницијативама маркетинга градова. Тада су анкетирани чланови Економског развојног форума мреже великих европских градова *Eurocities* навели да, по њиховом мишљењу, најважније циљне групе представљају *инвестициониори и туристи* (преко 75% одговора), *локално становништво* (30% одговора), *интелектуални капацитет - професори и студенти* (15% одговора), те *предузећа из области информационих технологија и некретнина* (мање од 10% одговора) (Seisdedos, 2006).

Најзначајније активности дестинацијског маркетинга обухватају:

- Осмишљавање праве комбинације производа и услуга локацијског ентитета,
- Успостављање подстицаја за актуелне и потенцијалне кориснике производа и услуга локацијског ентитета,
- Обезбјеђење доступности производа и услуга локацијског ентитета путем њихове ефикасне испоруке,

- Промоцију вриједности локације и њеног имиџа, како би потенцијални купци били у потпуности свјесни њених компаративних предности (Kotler et al., 1993, стр. 18).

Важно је напоменути да су искуства показала да је за будућност локација од суштинске важности сарадња јавног и приватног сектора, односно тимски рад и стварање партнерског односа између представника владе, предузећа, удружења грађана и маркетиншких организација. Потенцијал дестинације не зависи толико од њеног положаја, климе и природних ресурса, колико од воље, вјештине, енергије, вриједности и организације њених људи (Kotler et al., 1993, стр. 20; Van Gelder & Allan, 2006, стр. 9).

Брендирање и бренд маркетинг су увијек усмерени на додавање вриједности конкретной тржишној понуди, зависе од додавања вриједности, и своју успјешност испољавају кроз новододате вриједности. Ови принципи апсолутно важе и за брендирање и бренд маркетинг дестинација, у свим верзијама локацијских ентитета. Уколико људи који су одговорни за развој једне дестинације гледају само да узму и присвоје понешто од дестинацијских потенцијала, онда такве дестинације или локацијски ентитети могу само да назадују, без обзира на њихове ресурсе и потенцијалне компаративне предности. Уколико људи који су одговорни за развој једне дестинације настоје да стално додају понешто дестинацијским потенцијалима, онда такве дестинације или локацијски ентитети могу само да напредују, без обзира на њене ресурсе и потенцијалне компаративне предности. По томе ће се препознавати озбиљност брендирања и бренд маркетинга успјешних дестинација. Захваљујући менаџерској и маркетиншкој способности одговорних људи, многе дестинације са скромним природним потенцијалима су постале успјешније и атрактивније од неких дестинација које располажу са изузетно богатим природним потенцијалима и препознатљивим компаративним предностима.

2. Врсте и савремени значај страних директних инвестиција

Капитал се, у међународним размјерама, појављује и креће у три облика: међународно кредитирање (кретање зајмовног капитала), међународне портфолио инвестиције и директне инвестиције у иностранству (Видети: Ракића, 2013, стр. 252,253). Стране директне инвестиције представљају доминантан облик међународног кретања капитала, чији су токови у земље у развоју неколико пута већи у односу на портфолио инвестиције и зајмовни капитал (The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, 2009, стр. 40).

Према *OECD-овој референцијој дефиницији страних директних инвестиција* (2008), „стране директне инвестиције имају за циљ успостављање дугорочног интереса од стране предузећа које припада једној економији (директног инвеститора) путем инвестиције у предузеће које је припадник неке друге економије, различите од оне којој припада директни инвеститор” (стр. 40). Дугорочни интерес подразумева постојање дугорочног односа између директног инвеститора и предузећа у које је инвестирано, као и значајан степен утицаја на управљање предузећем. Такву врсту односа изражава директно или индиректно власништво над десет или више процената права гласа у предузећу од стране инвеститора који потиче из друге економије. Наравно, може се десити да власништво над десет процената права гласа не доноси неки значајнији утицај, али и то да инвеститор са мање од десет процената може имати значајно право гласа у управљању. Ипак, због статистичког мјерења и праћења страних директних инвестиција и обезбјеђивања конзистентности у међународним размјерама, препоручује се стриктна употреба дефинисаног прага од десет процената (OECD, 2008, стр. 40-41).

У складу са дефиницијом страних директних инвестиција, страним директним инвеститором се сматра субјект из једне економије који је директно или индиректно стекао најмање десет процената права гласа у предузећу које је из друге економије. Директни инвеститор може бити: појединац, група повезаних физичких лица, корпорација или индивидуално предузеће, јавно или приватно предузеће, група повезаних предузећа, владино тијело и др. (OECD, 2008, стр. 41).

Највише међународних директних инвестиција потиче од мултинационалних, транснационалних и глобалних компанија чија је моћ толика да је све већи број оних који сматрају да оне суштински данас управљају свијетом. У прилог томе говори и чињеница да оне контролишу око 90% међународног кретања капитала и око 80% међународних трансфера технологије, знања и искуства, као и то да је приход појединих мултинационалних компанија (нпр. Wal-Mart Stores, Exxon Mobil, Royal Dutch Shell) већи од БДП-а појединих држава (нпр. Данске) (Global Policy Forum, 2009).

Сигурно је да основне мотиве страних директних инвеститора треба тражити у контексту њихове тежње за повећањем ефикасности и ефикасности пословања, те максимизирањем профита. Међутим, поставља се питање: како стране директне инвестиције доприносе остварењу тих циљева, односно шта то инвеститори очекују и траже од страних директних инвестиција? Сматра се да су то: природни ресурси, тржиште, ефикасност у производњи или стратегијска имовина.

Приступ природним ресурсима и њихово искориштавање је представљао доминантни мотив страних директних инвестиција до 19. вијека. Оне су биле усмјерене ка земљама које су богате нафтом, рудама и шумом, као и оним земљама које располажу са добрим условима за пољопривредну производњу. У типичним случајевима, радило се о експлоатацији природних ресурса (вађењу руде, нафте, сјечи шуме) и њиховом извозу у природној форми, а у неким случајевима су се отварали и погони за њихову обраду. Процјењује се да учешће ове врсте страних директних инвестиција у земљама у развоју износи између шест и седам процената (USAID, 2007, стр. 9).

Тражење тржишта је други мотив страних директних инвеститора, нарочито произвођача. Због различитих увозних баријера (царине, квоте и сл.), предузећа би снабдијевала тржишта само преко филијала - производних предузећа које би основали у тим земљама. На тај начин увозне баријере би се избјегавале, тако да је ова врста страних директних инвестиција представљала алтернативу за извоз. Данас, када је међународна трговина у значајној мјери либерализована, нема значајнијих увозних баријера. Ипак, стране директне инвестиције мотивисане тражењем тржишта још увијек имају велики значај, али сада због тога што се то сматра најдјелотворнијим приступом за долазак до потрошача на страном тржишту. Неке од предности производње у земљи која представља циљно тржиште у односу на извоз су: нижи трошкови транспорта, нижи трошкови радне снаге и производње у односу на земљу поријекла, непосреднији контакт са купцима и потрошачима који омогућава лакши долазак до информација о потреби евентуалних прилагођавања производа, кориговања цијене и сл. Стране директне инвестиције које су мотивисане тражењем тржишта представљају једину опцију за услужна предузећа (нпр. из области телекомуникација, банкарства, трговине и др.) која због природе дјелатности, односно услуга које пружају морају бити присутни на тржишту. На ову врсту страних директних инвестиција се односи више од пола укупних страних директних инвестиција у земљама у развоју (USAID, 2007, стр. 9-10).

Стране директне инвестиције мотивисане ефикасношћу се интензивније јављају 90-их година прошлог вијека када предузећа почињу да реорганизују производњу на начин да дијеле, а потом реалоцирају поједине фазе процеса производње на она мјеста гдје је тај дио производног процеса могуће обавити на најефикаснији начин. Како би се то остварило, предузећа путем страних директних инвестиција оснивају своје филијале у другим земљама које тамо, захваљујући ниским трошковима и високој продуктивности радне снаге, обављају одговарајуће сегменте производног процеса. На тај начин, велики број производних погона широм свијета који су ме-

ђусобно умрежени и повезани, стварају глобално предузеће које послује на више локација користећи при томе специфичне предности сваке од њих. Дакле, радно интензивна производња се сели у земље у развоју са јефтиним радном снагом, чиме се остварују уштеде у трошковима производње. Сматра се да стране директне инвестиције мотивисане ефикасношћу у производном и услужном сектору, чине више од трећине укупних страних директних инвестиција у земљама у развоју (USAID, 2007, стр. 10-11).

Стране директне инвестиције мотивисане стратегијском имовином настају у случајевима кад предузеће уочи да постоји синергија између њега и одређене стратегијске имовине у иностранству, због чега жели да дође у њен посјед. Стратегијска имовина је обично јединствена и стога нарочито вриједна. То могу бити нпр. изузетни капацитети за истраживање и развој, специјална знања, вјештине и способности менаџера, пословни системи и инфраструктура, добра позиција брэнда на тржишту итд. Ова врста страних директних инвестиција се реализује у форми мерџера и аквизиција и има значајне потенцијале раста (USAID, 2007, стр. 11-12).

Стране директне инвестиције које су мотивисане природним ресурсима имају мале стопе раста док стране директне инвестиције које су мотивисане тржиштем и ефикасношћу имају високе стопе раста (Dunning, 2001, стр. 85).

Стране директне инвестиције обухватају четири врсте финансијских операција: мерџере и аквизиције, нове (*greenfield*) инвестиције, докапитализацију (додатне нове инвестиције) и финансијско реструктурирање (OECD, 2008, стр. 80).

Аквизиције подразумевају припајање постојећег предузећа у иностранству његовом куповином, при чему припојено предузеће добија новог власника и менаџмент, те најчешће наставља обављати своју дјелатност са постојећим, промијењеним или проширеним идентитетом. Мерџери представљају спајање двије или више независних међународних компанија у нови ентитет. На овај начин се купују и пословно интегришу предузећа која имају значајна средства и ресурсе као што су: патенти и интелектуална својина, технологија, производни систем, изграђена пословна репутација, добри односи са потрошачима, дистрибутерима, државним органима и сл. Основа за улагање и стицање контроле над оваквим предузећима може бити откуп власничког удјела од партнера у заједничком улагању или од државе у процесу приватизације у транзиционим земљама. Предности мерџера и аквизиција су: брз улазак на инострано тржиште, куповина разрађеног тржишта, прикључивање или елиминисање директног конкурента и смањивање инвестиционог ризика. Нажалост, искуства показују да само једна трећина реализованих аквизиција остварује повољне резултате креирајући

нову тржишну вриједност. Разлози неуспјеха се објашњавају: прецењивањем купљеног предузећа, наилажењем на скривене пословне проблеме, сукобом националних и пословних култура, бирократским усклађивањем менаџерских тимова, мијењањем дјелатности купљеног предузећа, угрожавањем интереса постојећих запослених, трансфером остварених финансијских резултата на друге филијале или матичну компанију, неспособношћу новог менаџмента и др. (Видјети Ракита, 2013, стр. 284-289).

Нове (*greenfield*) инвестиције представљају улагање у изградњу потпуно нових пословних објеката и постројења на слободном земљишту у иностранству (OECD, 2008, стр. 80). За разлику од нових (*greenfield*) инвестиција које се реализују на земљишту без пратеће инфраструктуре, тзв. *brownfield* инвестиције започињу на купљеном земљишту са обезбдијеђеном пратећом инфраструктуром. За браон (*brownfield*) инвестиције можемо рећи да се налазе негде између нових (*greenfield*) инвестиција и аквизиција. Често се оне реализују и кроз формат аквизиције инфраструктурно и имовински атрактивне мете у иностранству, којој би се кроз додатне инвестиције мењао карактер дјелатности. Да би се нове (*greenfield*) инвестиције реализовале, потребно је да буду испуњени сљедећи предуслови: државна регулатива земље домаћина треба да омогућава и стимулише ову врсту инвестиција; страни инвеститор треба да добро познаје тржиште, стање инфраструктуре и културне специфичности земље у којој се започиње бизнис; као и да располаже и са довољним ресурсима за самосталну изградњу новог предузећа. На ведене претпоставке су релевантне релевантне под условом да на тржишту земље домаћина нема адекватних предузећа која би могла бити предмет аквизиције или мерџера, као и да инвеститор процјењује да је боље градити и афирмисати свој пословни концепт него куповати и прилагођавати туђи. Стога предности нових (*greenfield*) инвестиција посебно долазе до изражаја у случајевима када се конкурентска предност инвеститора заснива на технологији, специфичном знању, искуству и организационој култури, те када је битно остварити висок степен контроле на тржишту и централизовану координацију у одлучивању. Са друге стране, недостаци овог облика инвестиција се огледају у великим трошковима и ризику, релативно спором уласку на тржиште (у односу на мерџере и аквизиције), тежим уклапањем у друштвено-економску средину и културу, као и потенцијално великој рањивости од стране агресивних конкурената који улазе на тржиште путем мерџера и аквизиција (Видјети Ракита, 2013, стр. 291-293).

Поред мерџера и аквизиција, те нових (*greenfield*) инвестиција, у стране директне инвестиције се још убрајају докапитализација (додатне нове инвестиције) и финансијско реструктурирање. Докапитализацијом се реали-

зују нове инвестиције ради проширивања постојећег пословања, а финансијско реструктурирање означава инвестиције којима се отплаћује дуг или смањује губитак (OECD, 2008, стр. 80).

Сматра се да међународне инвестиције у форми мерцера и аквизиција неће значајно утицати на економске перформансе земље домаћина као што су производња, запосленост, промет и сл. уколико предузеће у које је инвестирано не буде значајније реструктурирано, док ће са друге стране докапитализација и нове (*greenfield*) инвестиције вјероватно допринијети побољшању економских перформанси земље домаћина (OECD, 2008, стр. 80). Нове (*greenfield*) инвестиције, одмах по свом настанку, директно и позитивно утичу на количину расположивог капитала и запосленост у земљи домаћина (Accolley, 2009, стр. 7-8). Loewendahl (2009) наводи податак да „једно радно мјесто које је настало директном страном инвестицијом у области производње, индиректно ствара још три радна мјеста у земљи домаћина” (стр. 4). Такође, сматра се да ће ефекти страних директних инвестиција на земљу домаћина зависити од тога да ли се ради о страним директним инвестицијама које су мотивисане тражењем ефикасности и тржишта или се ради о страним директним инвестицијама које су мотивисане тражењем природних ресурса. Стране директне инвестиције које су мотивисане тражењем ефикасности или тржишта могу у значајној мјери допринијети трансферу технологије, знања, унапређењу људског капитала и стимулисању конкуренције. За разлику од њих, стране директне инвестиције које су мотивисане тражењем природних ресурса могу генерисати одређене приходе од извоза, али се при томе за земљу домаћина не ствара значајнија додатна вриједност (USAID, 2007, стр. 12-13).

3. Одлучивање међународних инвеститора о избору иностране локације за улагање

У маркетингу је познат концепт понашања потрошача и начина доношења одлуке о куповини који је детерминисан нивоом његове ангажованости у процесу куповине и степена разлике која постоји између брендова. Дакле, на основу тога да ли процес куповине прати јака или слаба ангажованост, те да ли су разлике између брендова знатне или мале, разликују се четири врсте понашања: комплексно понашање, понашање усмјерено на смањење несклада, понашање којим се тражи различитост и понашање по навици (Kotler, Wong, Saunders, & Armstrong, 2005, стр. 276).

Слика 2.
Четири врсте понашања у куповини



Извор: Kotler et al., 2005, стр. 311.

Одлуку о избору локације за инвестирање прати висок ниво ангажованости доносиоца одлуке што подразумева релативно дуг процес доношења одлуке, активно тражење релевантних информација, њихову критичку процјену, те јасну и прецизну оцјену расположивих опција. С обзиром на то да се локације међусобно разликују по политичким, правним, економским, социјалним, технолошким, природним и другим карактеристикама, може се закључити да се ради о тзв. комплексном понашању инвеститора.

Код овог понашања је карактеристично то да се прво развија увјерења о производу, потом се стварају ставови о њему, да би се на основу тога извршио избор и донијела промишљена одлука о најбољој марки производа (Kotler, Wong, Saunders, & Armstrong, 2005, стр. 277).

У процесу доношења одлуке инвеститор прво тражи макролокацију, односно регију или државу, а онда у оквиру ње и микролокацију, односно подручје и мјесто које је погодно за инвестирање (Kotler et al., 1993, стр. 232; Ракита, 2013, стр. 248). У типичном случају, процес избора локације укључује сљедеће фазе: препознавање проблема, тражење информација, процјена алтернатива, доношење одлуке о куповини и понашање после куповине (Kotler et al., 1993, стр. 47).

Инвеститори највећи број информација добијају из комерцијалних извора, али се највише вјерује информацијама из личних извора (Kotler

et al., 1993, стр. 48-49). Ако је неко велико или познато предузеће реализовало инвестицију на одређеној локацији, оно може бити значајан извор информација за остала предузећа и на тај начин може утицати на смањење ризика који прати доношење одлуке о избору локације за инвестирање (Loewendahl, 2003, стр. 3).

На основу прикупљених информација се формира листа са већим бројем (обично од осам до двадесет) потенцијалних локација за инвестирање. Потом се прикупљају додатне информације о свакој од локација како би се оне могле међусобно упоредити и рангирати по релевантним критеријумима. На тај начин се, кроз неколико итерација, сужава листа потенцијалних итерација за инвестирање и долази до оне која је најатрактивнија (Kotler et al., 1993, стр. 49). Важно је напоменути да уколико инвеститор не може доћи до информација о одређеној локацији које тражи, постоји велика вјероватноћа да та локација неће ући у наредну фазу оцјењивања, тј. да ће бити елиминисана из даљег процеса избора (The World Bank Group, 2009, стр. 54-55).

За разумијевање понашања инвеститора, важно је имати на уму чиме су инвестиције мотивисане. Тако, уколико је ријеч о инвестицијама мотивисаним ресурсима, инвеститор ће тражити локације које су богате одговарајућим природним ресурсима и повољним условима за њихово експлоатисање. Ако је ријеч о тржишно мотивисаним инвестицијама, за инвеститора ће бити најатрактивније локације са великим тржиштем (тражњом) одређене категорије производа коју инвеститор производи, повољном конкурентском структуром, приступом другим атрактивним тржиштима, близином стратегијских клијената и др. Ако су инвестиције мотивисане ефикасношћу, инвеститор ће најпривлачнијим сматрати локације које располажу са квалификованом а релативно јефтиним радном снагом, ниским трошковима осталих производних инпута (нпр. енергената), ниским транспортним и комуникацијским трошковима према и из земље поријекла и сл.

Према резултатима емпиријског истраживања *World Investmet Prospects Survey 2009-2011*, најважнији критерији за избор локације су: величина локалног тржишта (17% одговора), раст тржишта (16% одговора), приступ иностраним/регионалним тржиштима (10% одговора), присуство добављача и партнера (10% одговора), погодно пословно окружење (9% одговора), доступност квалификоване радне снаге (8% одговора), квалитет инфраструктуре (6% одговора) и ефективност владе (5% одговора) (UNCTAD, 2009, стр. 56).

Као најважније факторе у одлуци за лоцирање бизниса, према резултатима емпиријског истраживања *European Cities Monitor 2011*, испитаници истичу: лак приступ тржиштима, купцима или клијентима (60% одговора),

расположивост квалификованих радника (53% одговора), квалитет телекомуникација (52% одговора), саобраћајне везе са другим градовима и иностранством (42% одговора), вриједност за новац уложен у пословни простор (33% одговора), трошкови радне снаге (32% одговора) и др. (Cushman & Wakefield, 2011, стр. 7).

Налази поменутих емпиријских истраживања показују да тржишни фактори имају релативно већи значај и специфичну тежину у односу на остале факторе код доношења одлуке страних директних инвеститора о избору локације за улагање. Можемо закључити да у позадини већине савремених директних инвестиција у иностранству стоје тржишни проблеми и тржишне аспирације, а тиме углавном и маркетиншки мотиви.

4. Стране директне инвестиције у земљама западног Балкана и релативни положај БиХ

О атрактивности појединих земаља за стране директне инвестиције најбоље говоре подаци о њиховом приливу, који су приказани у табели 1.

Табела 1.

Прилив страних директних инвестиција у земље западног Балкана у периоду 2008-2013, у милионима USD

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	Укупно
Хрватска	5938	3346	490	1517	1356	580	13227
Србија	3492	2358	1813	3256	659	1377	12957
Албанија	974	996	1051	876	855	1225	5978
Црна Гора	960	1527	760	558	620	447	4873
Босна и Херцеговина	1002	250	406	493	366	332	2849
Македонија	586	201	212	468	93	334	1894

Извор: UNCTAD, 2015

У посматраном периоду, највећи прилив страних директних инвестиција је остварила Хрватска (13227 милиона USD), а за њом слиједе Србија (12957 милиона USD), Албанија (5978 милиона USD), Црна Гора (4873 милиона USD), Босна и Херцеговина (2849 милиона USD) и Македонија (1894 милиона USD). Дакле, у БиХ је реализовано 4,64 пута мање страних директних инвестиција у односу на Хрватску или 4,54 пута мање у односу Србију. Највећу просјечну годишњу стопу раста страних директних инвестиција је имала Македонија (48,20%), а за њом слиједе Србија (10,64%), Албанија (6,40%) и Хрватска (2,55%), док су Црна Гора и БиХ у том периоду забиљежиле негативне стопе раста (-6,91% и -5,26% респективно).

С обзиром на то да се посматране државе у знатној мјери разликују у погледу развијености привреде, прилив страних директних инвестиција је потребно посматрати и у релативним показатељима, као проценат од БДП-а.

Табела 2.

Прилив страних директних инвестиција у земље западне Балкана у периоду 2008-2013, изражене као % БДП-а

	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	Просјек
Црна Гора	21,25	36,88	18,50	12,41	15,32	10,38	19,12
Албанија	7,50	8,24	8,93	6,89	7,10	9,69	8,06
Србија	7,31	5,86	4,89	7,44	1,71	3,24	5,08
Хрватска	8,53	5,38	0,83	2,45	2,40	1,00	3,43
Македонија	5,96	2,16	2,27	4,50	0,97	3,30	3,19
Босна и Херцеговина	5,37	1,45	2,42	2,70	2,12	1,83	2,65

Извор: UNCTAD, 2015

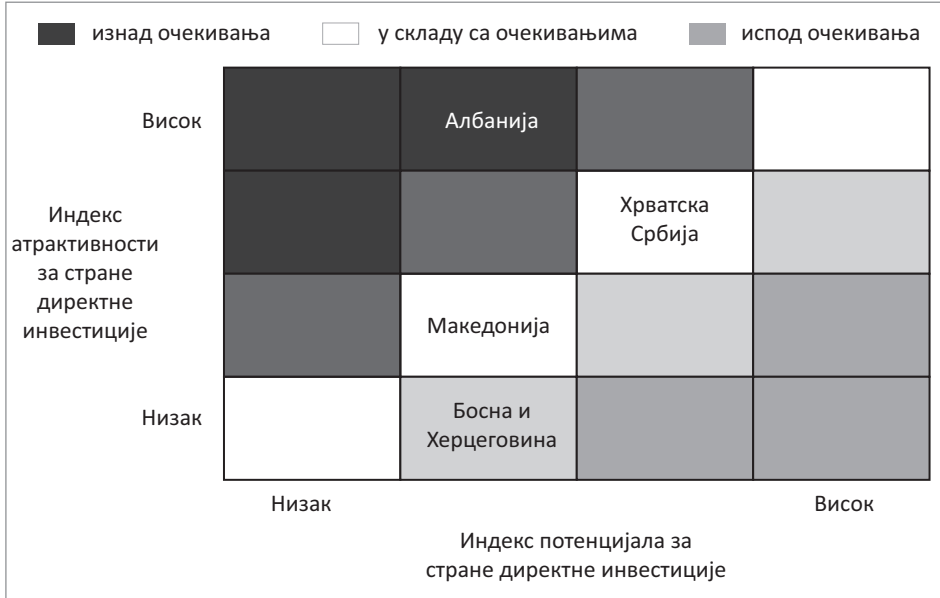
И у случају када се прилив страних директних инвестиција изражава у односу на бруто домаћи производ може се уочити да постоје велике разлике између земаља. На првом мјесту се налази Црна Гора са просјечним удјелом страних директних инвестиција у БДП-у од 19,12%, а за њом слиједе Албанија са 8,06%, Србија са 5,08%, Хрватска са 3,43%, Македонија са 3,19% и БиХ са 2,65%. Дакле и по овом показатељу, БиХ се налази у најлошијој позицији.

О положају и привлачности појединих земаља за стране директне инвестиције говоре и индекс атрактивности и индекс потенцијала за стране директне инвестиције. Индекс атрактивности за стране директне инвестиције (*FDI Attraction Index*) рангира земље по критеријуму прилива страних директних инвестиција израженог апсолутно и релативно - у односу на величину економије. Овај индекс представља просјек ранга земље по критеријуму прилива страних директних инвестиција (израженог апсолутно) и ранга земље по критеријуму прилива страних директних инвестиција израженог као проценат од БДП-а. Индекс потенцијала за стране директне инвестиције (*FDI Potential Index*) обухвата четири кључне економске детерминанте атрактивности једне земље за стране директне инвестиције. Ријеч је о атрактивности тржишта (важно за тржишно оријентисане стране директне инвестиције), расположивост јефтине и квалификоване радне снаге (важно за стране директне инвестиције мотивисане ефикасношћу), постојање одговарајућих природних ресурса (важно за стране директне инвестиције мотивисане ресурсима), као и присуство инфраструктуре која

омогућава реализацију страних директних инвестиција (UNCTAD, 2012, стр. 30). На основу ова два индекса се може формирати матрица, а њихова вриједност одређује положај појединих земаља. Положај посматраних земаља западног Балкана је приказан на слици број 3.

Слика 3.

Положај земаља западне Балкана на матрици индекса атрактивности и потенцијала за стране директне инвестиције



Извор: Прилагођено према UNCTAD, 2012, стр. 32

Из матрице је видљиво да се Босна и Херцеговина налази у релативно лошијем положају у односу на Македонију, Хрватску, Србију и Албанију. Наиме, Босна и Херцеговина се налази у групи земаља која има најнижи индекс атрактивности за стране директне инвестиције и релативно низак индекс потенцијала за стране директне инвестиције. Иначе, у овој групи земаља се налазе још и Ангола, Бангладеш, Салвадор, Етиопија, Кенија, Папуа Нова Гвинеја, Парагвај, Сенегал, Таџикистан и Јемен (UNCTAD, 2012, стр. 32).

Да би се понудио одговор на питање како унаприједити атрактивност БиХ за стране инвеститоре потребно је провјерити могућност унапређења најважнијих фактора који детерминишу одлуку инвеститора о избору локације за улагање. Један од најважнијих фактора, у контексту тржишно и маркетиншки мотивисаних страних директних инвестиција, односи се на величину и раст тржишта за релевантну категорију производа коју ин-

веститор производи. Величина тржишта се може релативно добро апроксимирати бројем становника и стварном индивидуалном потрошњом по становнику. Становници једне земље или ужег дестинацијског ентитета су основни носиоци тражње за производима и услугама. Стварна индивидуална потрошња по становнику се односи на робу и услуге који су стварно конзумирани од стране појединаца, независно од тога да ли је ту робу и услуге купило или платило домаћинство, влада или нека непрофитна организација.

Табела 3.

Апроксимација величине тржишта појединих земаља зајадно Балкана

	Број становника	Стварна индивидуална потрошња по становнику (у стандарду куповне моћи)	Укупна стварна индивидуална потрошња (у стандарду куповне моћи)
Србија	7.131.000	43	306.633.000
Хрватска	4.340.000	61	264.740.000
Босна и Херцеговина	3.825.000	38	145.350.000
Албанија	2.885.000	36	103.860.000
Македонија	2.108.000	41	86.428.000
Црна Гора	622.000	52	32.344.000

Извори: Агенција за статистику БиХ, 2014а, стр. 3-4; The World Bank Group, 2015

Из претходне табеле је видљиво да је тржиште БиХ мање од тржишта Србије и Хрватске, али и веће од тржишта Албаније, Македоније и Црне Горе. С обзиром на то да се на број становника и стварну индивидуалну потрошњу по становнику, а самим тим и на величину тржишта, не може значајније утицати у кратком и средњем року, може се закључити да могућности за унапређење атрактивности БиХ за инвеститоре треба тражити у другим областима.

Један од значајнијих фактора који детерминишу одлуку страних инвеститора мотивисаних ефикасношћу је бруто плата по раднику. То посебно долази до изражаја у радно интензивним дјелатностима код којих трошкови плата имају значајно учешће у укупним трошковима пословања. У наредној табели је дат преглед просјечних мјесечних нето плата, пореза и доприноса, те бруто плата које плаћа послодавац.

Табела 4.

Просјечне нето и бруто плате по земљама западне Балкана

	Просјечна мјесечна нето плата (у EUR)	Порези и доприноси (% од нето плате)	Просјечна мјесечна бруто плата (у EUR)
Хрватска	720,82 (XI 2014.)	44,18	1.039,27
Црна Гора	479 EUR (X 2014)	51,57	726,00
Босна и Херцеговина	426,17 (X 2014)	55,28	661,75
Македонија	362,67 (X 2014)	46,65	531,84
Србија	362,49 (XI 2014.)	37,95	500,05
Албанија	318,08 (2013)	16,40	370,26

Извори: Република Србија, Републички завод за статистику, 2015; Република Хрватска - Државни завод за статистику, 2015; Агенција за статистику БиХ, 2014б, стр. 1; Агенција за статистику БиХ, 2014ц, стр. 1; Инстат, 2015; Republic of Macedonia, State Statistical Office, 2015; Завод за статистику Црне Горе, 2015. Напомена: плате изражене у појединим националним валутама конвертоване у EUR по курсу на дан 10.01.2015.

Из претходне табеле је видљиво да су трошкови радне снаге, мјерени просјечном мјесечном бруто платом, највећи у Хрватској (1039,27 EUR), а за њом слиједе Црна Гора (726,00 EUR), БиХ (661,75 EUR), Македонија (531,84 EUR), Србија (500,05 EUR) и Албанија (370,26 EUR). С обзиром да су нето плате одраз достигнутог нивоа продуктивности и да детерминишу животни стандард становништва, евентуални простор за унапређење атрактивности БиХ по овом основу треба тражити првенствено у смањењу пореза и доприноса на нето плате, поготову с обзиром на чињеницу да су они већи у односу на све посматране земље (55,28%).

Закључак

Имајући у виду да је превасходни циљ дестинацијских маркетера задржавање постојећих, а потом и привлачење нових инвеститора, у тражењу могућности за повећање атрактивности БиХ за стране директне инвеститоре би требало поћи управо од њих – њихових потреба, захтијева и проблема са којима се суочавају. Овакав приступ је у основи маркетиншки јер подразумеје идентификацију степена задовољства постојећом понудом и њено унапређење у складу са захтјевима и очекивањима инвеститора. Маркетиншки је сасвим могуће пратити степен задовољства инвеститора макро и микро локацијом гдје је инвестирање реализовано, пратећим услугама и уопште условима за пословање. Овакав приступ је веома важан и са комуникацијског аспекта. Наиме, постојећи инвеститори представљају веома важан канал комуникације према новим, потенцијалним инвеститорима. У идеалном случају, они би требало да буду партнери релевантним ин-

ституцијама чија је мисија привлачење инвестиција. У реализацији оваквог приступа, олакшавајућу околност представља то да су страни инвеститори у БиХ окупљени у организацији са називом Вијеће страних инвеститора (*Foreign Investors Council – FIC*), као и то да они у документу под називом *Бијела књиџа* коју издају сваке године, указују на проблеме, првенствено у правном и регулаторном оквиру и дају приједлоге за његово побољшање. *Бијела књиџа* за 2012/13 годину, обухвата девет подручја: регистрација пословања, околине и грађевинске дозволе, порезе, енергетску ефикасност, судство, радно-правно законодавство, концесије и извоз. За сваку од наведених области, идентификована су отворена питања/проблеми, препоруке за њихово рјешавање и надлежне институције. Тако на примјер, у домену регистрације пословања је истакнуто десет отворених питања/проблема, у домену пореза 17 отворених питања/проблема, у домену радног права 9 отворених питања/проблема итд. (Вијеће страних инвеститора БиХ, 2013, стр. 3, 31-36). Рјешавање ових питања/проблема је предуслов задовољства постојећих инвеститора (и у крајњем случају, њиховог задржавања у БиХ), али исто тако и привлачења нових инвеститора.

Поред амбијенталних, инфраструктурних, регулативних и институционалних претпоставки олакшаног и неризичног инвестирања, два најпоузданија маркетиншка параметра да је дошло до подизања инвестиционе атрактивности једне земље, или неког другог дестинацијског ентитета (региона, града, општине) јесу – добра позиционираност и достојанственост средњег слоја становништва, као и растући ниво дискреционог дохотка. Средњи слојеви становништва у свакој земљи представљају најпоузданије генераторе развоја тржишне тражње. Због тога њихова позиција доминантно опредељује маркетиншке потенцијале и маркетиншку перспективу једног тржишта. Дискрециони дио дохотка представља онај дио прихода једног појединца или домаћинства који остаје након подмирења основних егзистенцијалних потреба. Због тога дискрециони доходак доминантно опредељује квалитет, структуру, ширину и дубину тржишне тражње. Дакле, креирање инвестиционих претпоставки мора да буде праћено видљивим унапређењем маркетиншких параметара инвестиционе атрактивности дестинацијског ентитета и као циљног тржишта и као потенцијалне извозне платформе на трећа тржишта за међународне инвеститоре.

Литература

- Агенција за статистику БиХ. (2014а). *Саопштење - Бруто домаћи производ (БДП) и сиварна индивидуална доприносиња (СИП) у стандарду куповне моћи (СКМ) у 2013*. Преузето 3. јануара 2015. са Агенција за статистику БиХ: http://www.bhas.ba/saopstenja/2014/PPP_priorop%C4%87enje_A_bos.pdf

- Агенција за статистику БиХ. (2014б). *Просјечне мјесечне исплаћене нето плаће за њослених за октобар 2014*. Преузето 3. јануара 2015. са Агенција за статистику БиХ: www.bhas.ba/saopstenja/2014/NPL_2014M10_001_01_bos.pdf
- Агенција за статистику БиХ. (2014ц). *Просјечне мјесечне бруто плаће за њослених за октобар 2014*. Преузето 3. јануара 2015. са Агенција за статистику БиХ: www.bhas.ba/saopstenja/2014/BPL_2014M10_001_01_bos.pdf
- Anholt, S. (2007). *Competitive Identity - The New Brand Management for Nations, Cities and Regions*. Houndmills, Basingstoke, Hampshire, New York: Palgrave Macmillan Ltd.
- Accolley, D. (2009). *The Determinants and Impacts of Foreign Direct Investment*. Преузето 25. децембра 2014. са Scribd: <http://www.scribd.com/doc/11495/Accolley-Delali-2003-The-Determinants-and-Impacts-of-Foreign-Direct-Investment>
- Van Gelder, S., & Allan, M. (2006). *City Branding: How Cities Compete in the 21st Century*. Placebrands.
- Вијеће страних инвеститора БиХ. (2013). *Бијела књиџа 2012/13*. Преузето 9. јануара 2015. са Вијеће страних инвеститора БиХ: www.fic.ba/pdf/Bijela_knjiga_2012-13.pdf
- Global Policy Forum. (2009). *Comparison of the World's 25 Largest Corporations with the GDP of Selected Counties (2007)*. Преузето 23. децембра 2014. са Global Policy Forum: <http://www.globalpolicy.org/component/content/article/221-transnational-corporations/47176-comparison-of-the-worlds-25-largest-corporations-with.html>
- Dunning, J. H. (2001). *Global Capitalism at Bay?* London and New York: Routledge.
- Завод за статистику Црне Горе. (2015). *Просјечне зараде (бруто) и просјечне зараде без њореза и доприноса (нето) по секторима дјелатности*. Преузето 3. јануара 2015. са Завод за статистику Црне Горе: www.monstat.org/userfiles/file/zarade/2014/Bruto%20i%20neto%20zarade%202010-2013%20po%20sektorima%20djelatnosti%20nace%20rev%202.xls
- Instat. (2015). *Average monthly wage in public sector and official minimum wage, 2000-2013*. Преузето 3. јануара 2015. са Instat: www.instat.gov.al/media/154433/tab1.xlsx
- Kotler, P., Haider, D. H., & Rein, I. (1993). *Marketing Places: Attracting Investment, Industry, and Tourism to Cities, States, and Nations*. New York: The Free Press.
- Kotler, P., Wong, V., Saunders, J., & Armstrong, G. (2005). *Principles of Marketing (Fourth European Edition)*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Loewendahl, H. (2003). *A framework for FDI promotion*. Преузето 9. јануара 2015. са Investment Map: <http://www.investmentmap.org/docs/fdi-2547.pdf>
- Loewendahl, H. (2009). *Best practices in investment promotion and retention: Results of a 2009 FT survey (ICPE Seminar on Commercial and Economic Diplomacy)*. Преузето 9. јануара 2015. са Институт економских наука Београд: <http://www.ien.bg.ac.rs/IEN1/images/stories/2009/Best%20practices%20in%20investment%20promotion%20and%20retention.pdf>
- OECD. (2008). *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 4th Edition*. Преузето 25. децембра 2014. са Organisation for Economic Co-operation and Development: <http://www.oecd.org/dataoecd/26/50/40193734.pdf>

- Rainisto, S. K. (2003). *Doctoral Dissertation, Rainisto: Success Factors of Place Marketing: A Study of Place Marketing Practices in Northern Europe and the United States*. Преузето 21. децембра 2014. са Helsinki University of Technology - TKK: <http://lib.tkk.fi/Diss/2003/isbn9512266849/isbn9512266849.pdf>
- Ракита, Б. (2012). *Међународни маркетинг*. Београд: Економски факултет.
- Ракита, Б. (2013). *Међународни бизнис и менаџмент*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду.
- Republic of Macedonia, State Statistical Office. (2015). *Labour Market*. Преузето 3. јануара 2015. са Republic of Macedonia, State Statistical Office: http://www.stat.gov.mk/OblastOpsto_en.aspx?id=14
- Република Србија, Републички завод за статистику. (2015). *Подаци – актуелни показатељи*. Преузето 3. јануара 2015. са Република Србија, Републички завод за статистику: <http://webrzs.stat.gov.rs/WebSite/Public/PageView.aspx?pKey=2>
- Република Хрватска - Државни завод за статистику. (2015). *Први резултати: просјечна нето плата, просјечна бруто плата*. Преузето 3. јануара 2015. са Република Хрватска - Државни завод за статистику: <http://www.dzs.hr/>
- Seisdedos, G. (2006). *State of the Art of City Marketing in European Cities, 42nd IsoCarP Congress 2006*. Преузето 25. децембра 2014. са ISOCARP - Case Study Platform: http://www.isocarp.net/Data/case_studies/858.pdf
- The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank. (2009). *Global Development Finance - Charting a Global Recovery*. Преузето 17. децембра 2014. са The World Bank: http://siteresources.worldbank.org/INTGDF2009/Resources/gdf_combined_web.pdf
- The World Bank Group. (2009). *Global Investment Promotion Benchmarking 2009: Summary Report*. Преузето 18. децембра 2014. са Investment Climate - World Bank Group: <https://www.wbginvestmentclimate.org/uploads/GIPB2009.SummaryReport.pdf>
- The World Bank Group. (2015). *Population, total*. Преузето 9. јануара 2015. са The World Bank Group: <http://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.TOTL>
- UNCTAD. (2009). *World Investment Prospects Survey 2009-2011*. Преузето 9. јануара 2015. са UNCTAD: http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20098_en.pdf
- UNCTAD. (2012). *World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies*. Преузето 9. јануара 2015. са UNCTAD: www.unctad-docs.org/UNCTAD-WIR2012-Full-en.pdf
- UNCTAD. (2015). *UNCTADstat - Table view - Inward and outward foreign direct investment flows, annual, 1970-2013*. Преузето 9. јануара 2015. са UNCTAD: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=88>
- USAID. (2007). *FDI - Putting it to work in development countries*. Преузето 27. децембра 2014. са Investment Climate - World Bank Group: <https://www.wbginvestmentclimate.org/toolkits/investment-generation-toolkit/upload/FDI-USAID.pdf>
- Cushman & Wakefield. (2011). *European Cities Monitor 2011*. Преузето 21. децембра 2014. са European Cities Monitor 2011, Cushman & Wakefield: www.cushmanwakefield.com/~media/reports/uk/Brochures/European%20Cities%20Monitor%20October%202011.pdf

Тихомир Лајиновић¹
Драјана Прерадовић²

Могућности унапређења продаје примјеном RFID технологије

Opportunity for Sales Promotion Using the RFID Technology

Резиме

Технологија идентификације путем радио-таласа (Radio Frequency Identification - RFID) представља револуционарни процес у индустријској контроли и има велики потенцијал за унапређење продаје праћењем делова или цијелих производа кроз производњу, складиштење, дистрибуцију, те на крају цијелој ланца надавке (Landt, 2001). У раду ће бити представљени основни концепти RFID система, њихова улога у предузећима трговинске дјелатности и импликације на перформансе продаје. RFID системи користе радио-фреквенције за пренос података из електронских уређаја до читача, а затим читач просљеђује примљене податке контролној јединици за даљу обраду. Ове контролне јединице могу бити повезане са ERP (Enterprise Resource Planning) и CRM (Customer Relationship Management) системима. У данашњем дигитализованом свијету, технологија идентификације путем радио-фреквенција постаје главни начин дигиталне идентификације за људе, животиње, предмете, зграде, и друго.

¹ Универзитет у Бањој Луци, Машински факултет, tih@inecco.net

² Универзитет у Бањој Луци, Економски факултет, dragana.preradovic@efbl.org

Кључне ријечи: *RFID сисџеми, уйрављање ланцем набавке, йродаја, ефи-касности, инџелијентни сисџеми.*

Summary

Radio Frequency Identification (RFID) is a revolution in industrial control, because it has the potential to simplify and make more robust tracking of parts or part carriers through manufacture, storage, distribution, and at the end of the supply chain (Landt, 2001). RFID systems use radio waves to transfer data from electronic devices (TAG) to the reader, and then the reader forwards the received data to the control unit further processing. In today's digitized world, radio frequency identification (RFID) is becoming a major way of digital identification for people, animals, objects, buildings, etc.

Keywords: *RFID Systems, Supply Chain Management, Sale, Efficiency, Intelligent Systems.*

Увод

Бар-код технологија за идентификовање производа има највећи обим примјене у свијету приликом означавања производа, јер омогућава јединствену идентификацију производа и убрзава њихов ток од произвођача до крајњег купца (Schuster, Allen, & Brock, 2007), (Дујаковић, 2014). Међутим, основни недостатак ове технологије јесте неопходност физичког приступа сваком производу, тј. бар-коду јер је то једини начин на који се он може (пр) очитати путем уређаја за читање бар-кодова (читача, *reader*). Као одговор на овај недостатак понуђен је RFID систем који представља алтернативу и једноставну замјену за бар-кодове, у којој се идентификација производа постиже бежично, путем радио-таласа без потребе за физичким приступом бар-коду на сваком производу. Користећи овај систем уклањају се одређена ограничења која постоје у примјени технологије бар-кодова, као што су непоходност физичке видљивости бар-кода на производу, мала удаљеност на којој се код може прочитати, проблеми с трошењем или оштећењима амбалаже или подручја гдје се налази бар-код, спорост приликом читања веће количине производа и слично.

Проблем који се посматра у овом раду односи се на област улоге информационих технологија у циљу унапређења пословних система. Предмет рада се фокусира на RFID технологију као одговор на проблеме бар-код технологије у предузећима из области трговине. Основни циљ рада је да се

кроз сагледане особине и добре прексе употребе RFID технологије покаже зашто је и колико је боља од технологије бар-кодова.

RFID системи се темеље на употреби радио фреквенција за идентификацију кодова (енгл. *transponder*³, или скраћено *tag*). То је технологија која користи радио таласе за размјену информација између преносних уређаја/ меморије и рачунара. Основне компоненте RFID система су транспондер (RFID ознака или *tag*) и читач/писач. Чип тага садржи податке о производу у сопственој меморији, а читач (уређај) на даљину (удаљени читач) може читати податке похрањене у меморији тага. Обично је то јединствени идентификациони број (*ID*). Опционо, RFID *tag* може садржавати и још неке друге податке. Читач може прочитане податке послати другим системима, најчешће уређајима за микроконтролу или одговарајућим рачунарима.

Стога се и може очекивати да ће се у будућност RFID система развијати у правцу употребе универзалних биочипова који ће замијенити све постојеће картице које људи данас користе (лична карта, возачка дозвола, пасош, здравствена књижица, кредитне картице, итд). Већ постоје биочипови за похрањивање малих количина података у дужини од 10 до 15 знакова (карактера) величине зрна риже и у употреби су приликом чиповања кућних љубимаца и др. У будућности се очекује развој технологија које ће омогућити чување веће количине података. Међутим, противници ових и сличних технологија истичу да ова и сличне технологије доводе до ситуације у којој *Big Brother* може имати апсолутну контролу над нама и све личне податке.

1. RFID системи и њихове компоненте

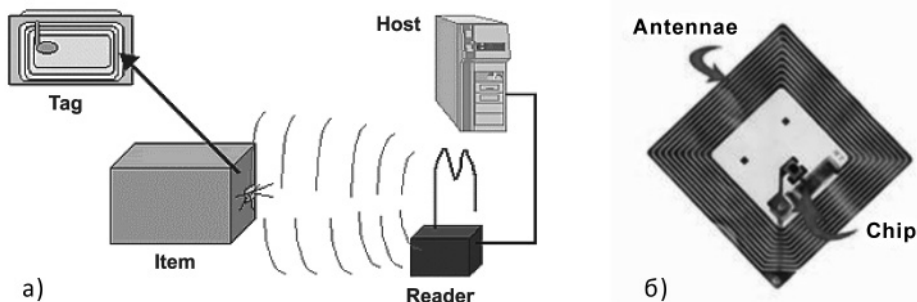
RFID је технологија бежичног преноса података која се користи за идентификацију појединих објеката помоћу радио фреквенција (Kamaladevi, 2010), (Porter, 1990). RFID систем се састоји од три основне компоненте, приказане на слици 1 (под а):

1. RFID ознака (транспондер, *tag*), који се састоји од интегрисаног кола, антене, а понекад и од сопственог извора напајања у виду батерија.
2. Секундарни уређај за читање, који се састоји од радио фреквентног (RF) хардвера и других контролних електронских модула и обавезно антене, због мобилности уређаја.
3. Уређаја за контролу, чија улога често захтијева постојање РС-а или радне станице која обавља посао и систем за управљање базама података путем софтвера.

³ Транспондер је уређај за пријем радио сигнала и њихову аутоматску трансмисију у другачије сигнале.

Слика 1.

а) RFID систем са основним компонентама, б) RFID тага са приказом чипа и антене.



Извор: (Латиновић, Деацону, Латиновић, Лазаревић, & Барз, 2014)

RFID ознака (Дујаковић, 2014). Сваки таг је првенствено носилац информација и на њему се може уписати цијели низ података (везаних за поријекло, састав, количину, рок употребе и др.). Сваки производ је јединствено идентификован и разликује се од осталих. Тагови, дакле, омогућавају „читање” и „писање” података.

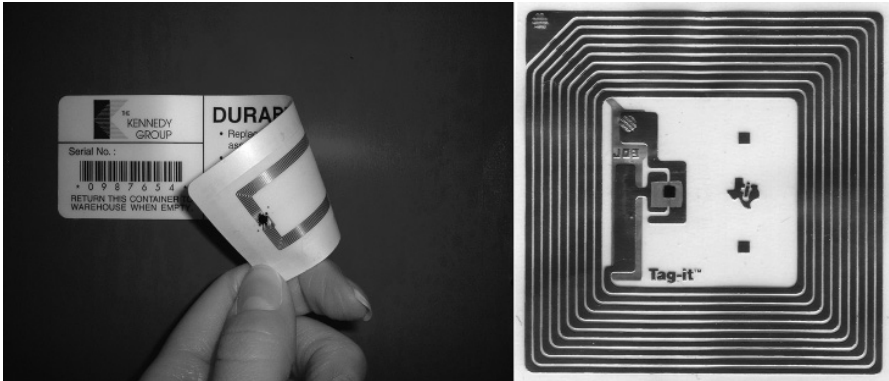
Оно што даје предност RFID системима над бар код технологијом јесте другачија улога јединственог идентификатора (*ID*): код бар-код технологије један код (шифра) се примјењује за све јединице истог артикла, тј. цијелу серију производа (нпр. исти је код за све теглице „Таковог” еврокема од 250 г), док код RFID технологије сваки артикал има шифру као и бар-код, али и свој јединствени идентификатор (тј. свака теглица „Таковог” еврокрема од 250 г има посебан RFID код), што овој технологији даје предност кад су у питању критерији транспарентности и праћења поријекла.

Различити аутори различито класификују RFID тагове. Већина класификација се своди на следеће критерије: извор енергије за рад (са или без сопственог извора напајања) и иницирање контакта са читачем (активни и пасивни), димензије тага (мали, средњи, велики), домет читавања (од 2 mm до 1 km), тип и капацитет меморије (*Read-Only* и *Write-Once-Read-Many* тагови), (Обрадовић, Обрадовић, 2010). RFID тагови се састоје од три основне физичке компоненте: транспондера (или ознаке), „смарт” наљепнице и RFID плочице.

Пасивни тагови не садрже сопствени извор напајања већ енергију добијају стимулацијом антене радио таласима од стране читача (слика 2).

Слика 2.

а) Пасивна RFID ознака, б) Антена и чип са пасивним RFID тајом



а)

б)

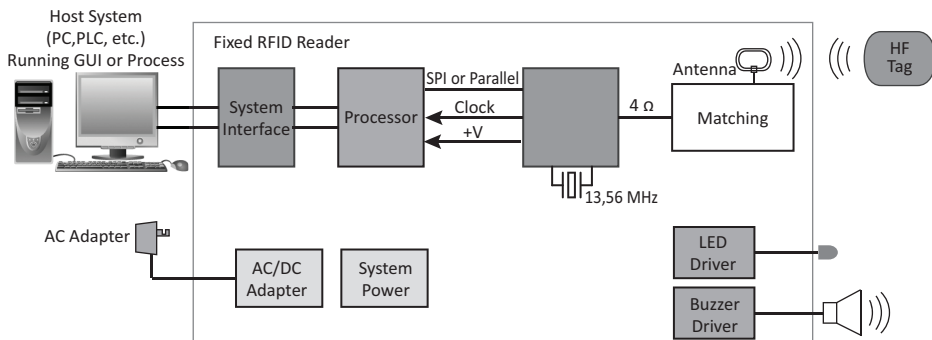
Извор: Ibidem.

Активни RFID тагови садрже батерију која се користи за сопствено напајање (што резултује ограниченим вијеком трајања од неколико година) и омогућава домет читавања и до неколико километара. Њихова цијена је значајно већа од пасивних тагова. Предности њихове примјене су највише изражене код прекоокеанског транспорта у контејнерима, приликом камионског транспорта, или производње великих машина и погона, јер је у овим случајевима потпуно минорна цијена активног тага у односу на цијену производа, или пошилике.

Генерално посматрано, RFID читачи састоје се од три дијела: антене, RF модула (који су одговорни за комуникацију с RFID ознакама) и контролера чија је сврха комуникација с уређајима за контролу (слика 3), (Landt, 2001), (Davis & Luehlfing, 2004).

Слика 3.

Објекти RFID читача



Извор: Ибидем.

Укључивањем читач почиње емитовати сигнал одређене фреквенције. Одговарајући транспондер у фреквенцијском пољу читача детектује сигнал, користи добивену енергију да би пробудио микрочип и прослиједио добивену енергију. Када је транспондер декодирао сигнал као ваљан, одговара читачу, те иницира своју присутност утичући на читачко поље.

Антене уређаја за читање су најсложенији дио RFID технологије и углавном су смјештене на вањским дијеловима уређаја. За краћи фреквенцијски домет (мање од 10 cm) антене су интегрисане у читаче, док су за веће фреквенцијске домете, оне екстерно постављене нпр. од 3 m до 5 m.

RFID системима је иманентна радна фреквенција (HF или UF), подршка за разне протоколе ознака (ISO, EPC) тако да им је функционисање преко стандардизације подржано у различитим регулаторним условима у свим регијама свијета: умрежавање више уређаја за читање кодова, могућност управљања с више антена, интеграција кроз ERP и CRM итд.

Слика 4.

а) Активни RFID тајкови, б) Читачи RFID тајкова



Извор: Ибидем.

RFID рачунар или контролер (регулатор) (Barchetti, & et al., 2010), (Дујаковић, 2014), (Defend, Fu, & Juels, March, 2007). Неизоставни дио сваког RFID система је интелигентни систем. Овај систем се састоји од компјутерског хардвера и софтвера за обраду података повезаног с читачем тагова. Софтвер се још назива RFID *middleware*, или програм који оперише између апликација и мрежа. Дакле, RFID контролер је мозак цијелог RFID система, са основним задатком повезивања великог броја RFID читача са централном обрадом података.

Контролер у мрежи је углавном PC (Programmable Controller), PLC (Programmable Logic Controller), радна станица или микро контролер. Контролер користи одређене податке достављене од стране читача за: праћење залиха и информисање о стању набавке робе у складишту и потребе за новом набавком, праћење кретања објеката кроз систем и усмјеравање ка одређеним производним процесима, те утврђивање идентитета овлаштених

корисника с могућношћу приступа бесконтактним системима (RFID таг у облику картице), итд.

Ручни уређаји за читање кодова с интегрисаним антенама и контролери омогућавају скенирање означених ставки у ситуацијама када је скупо или немогуће преселити их до читача. Употреба ручних RFID читача је слична употреби конвенционалних читача бар- кодова.

2. Принцип рада RFID технологије у пословним системима

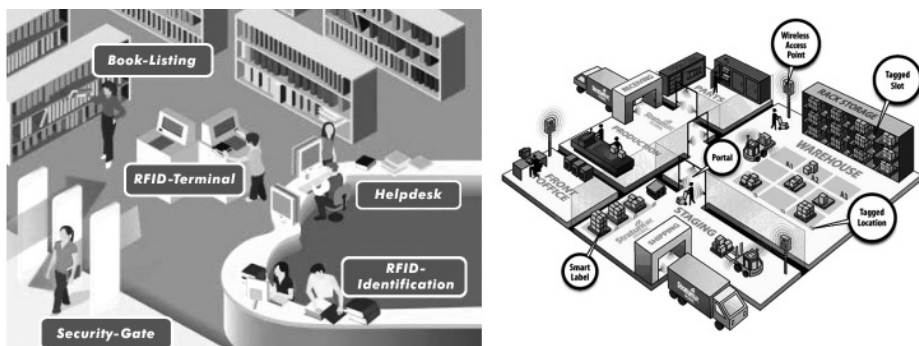
Циљ сваког RFID система је једноставније и брже прикупљање информације о сваком производу у дигиталном формату који омогућава њихову најбржу даљу обраду (Defend, Fu, & Juels, March, 2007). Експлоатисана у различитим пословним системима, RFID технологија иако може почивати на донекле различитим принципима, има заједничку основну улогу: повећати ефикасност и ефективност пословања, побољшати подлогу за доношење одлука и на тај начин повећати укупне перформансе субјекта који имплементира RFID систем како би задовољство свих стејкхолдера било максимално.

2.1. Практични примјери примјене RFID технологије у пословним системима

Примјена RFID технологије у библиотекама. Прва библиотека у свијету која је увела RFID систем је *Bukit Batok Community Library* у Сингапуру, још 1998. године. Ријеч је о RFID систему електронског управљања пословима библиотеке (*Electronic Library Management System*). Од земаља из ближег окружења, Хрватска је имплементирала RFID систем у појединим загребачким библиотекама 2010. године (Сеј, Giunio, Silić, 2012). У библиотеци се могу инсталирати фиксирани RFID читачи који ће контролисати комплетан улазак и излазак књига. Сваки пролазак књиге кроз посебна мјеста, тзв. врата, активира читача који чита књиге које излазе и улазе у библиотеку (Juels, September, 2004). На тај начин могуће је аутоматски имати увид у стање и промет књига и одржавати ажуриране податке о условима складиштења.

Слика 5.

а) Уједињена RFID система у библиотеци, б) Уједињена RFID система у процесу монтаже и демонтаже



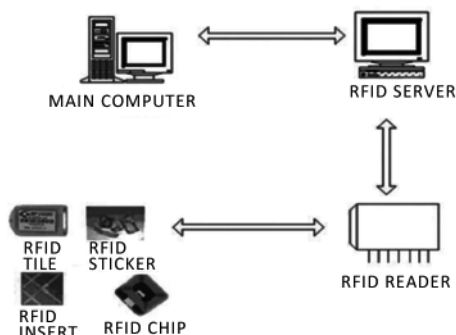
Извор: Ibidem.

Примјена RFID технологије у процесу монтаже и демонтаже опреме. (Pramatari & Theotokis, 2009), (Дујаковић, 2014) и (Amratzidis & Vougioukas, 2009). Примјер монтаже је приказан на слици 5 (под б) и може се приказати на следећи начин: покретна трака носи дијелове који имају RFID ознаке. RFID таг са UID (*Unique Identifier*) је јединствени идентификатор који по доласку на прво мјесто посла (активност) бива прочитан кроз RFID читач.

Систем упоређује прочитани UID са UID из базе података, а затим база „вуче” скуп упутстава технолошког процеса монтаже, у смислу визуелне презентације, на монитору испред радника. Додаци се затим одлажу на траку, гдје се на једном од следећих мјеста читају сигнали из RFID ознаке.

Слика 6.

Структура RFID система: од читања података до интеграције са главним системом



Извор: Ibidem.

Препознате користи од RFID система означавања за управљање роботима у виртуелним 3Д просторима су такође вишеструке: у области еду-

кације, производње управљане са других локација, екстремних ситуација у којима није могућ рад човјека него он мора бити замијењен интелигентним роботом.

RFID технологија у области едукације може значајно да смањи трошкове оштећења, неисправног руковања или квара на високотехнолошким и комплексним системима, јер ти системи могу бити креирани у 3Д просторима. Стога корисници могу пролазити обуку за управљање таквим системима *ишрајући се* у виртуелном свијету у коме је симулирана стварност без дојазни од настанка великих штета у случају погрешног руковања. Улога RFID система у управљању производњом са удаљених локација елиминира потребу за великим бројем запослених и своди улогу људских ресурса на функције контроле квалитета, маркетинга и развоја производа. Такође, у екстремним условима у којима би рад човјека био отежан и у непознатим окружењима у којима се јавља потреба за радом више интелигентних робота заједно и њиховом интеракцијом у тим просторима, RFID технологија значајно помаже при размјени информација и међусобном лоцирању, тако да се проблем *ошћетих робота* у значајној мјери смањује, што, такође, смањује и трошкове.⁴

2.2. Предности и недостаци RFID технологије

Основне предности које се истичу у раду са RFID системима се могу представити у сљедећем: нема физичке видљивости, односно контакта читача са бар кодом, постоји могућност читања и уписивања података без икаквог контакта с предметом; производи се могу пратити према моделу, серији, истеку рока трајања, величини и др.; праћење процеса производње кроз вријеме; праћење информација за управљање продајом и набавком; облик RFID тага може се мијењати, односно прилагођавати потребама производа; таг може стати и у најмање просторе; таг је отпоран на рефлексije свјетлости, али му не смета ни потпуни недостатак свјетла; тагови имају врло дуг животни вијек; постоји могућност поновног кориштења истих тагова; тагови (вишенамјенски тип) смањују трошкове а не захтијевају одржавање; таг може бити прочитан и/или исписан подацима у било које вријеме; тагови могу имати значајан капацитет меморије за чување података итд.

Недостаци RFID система који су уочени у пракси показују да увођење потпуно функционалног RFID система није лако; број фирми које користе RFID је релативно мали и ограничен на велике трговачке ланце; бар код

⁴ Проблем *ошћетих робота* односи се на ситуације са непознатим окружењем у којима интелигентни роботи због недовољно информација и немогућности међусобног лоцирања и комуницирања бивају „заробљени“ и онеспособљени за обављање својих задатака.

технологије су у масовној примјени већ 40 година и постоји ефекат неприхватања иновација; цијела филозофија пословања постојећих пословних система се темељи на могућностима и предностима бар кода технологија а не RFID система. Потребно је у потпуности промијенити филозофију дизајна и изградње информаиног система, а посебно специјализовану логику дистрибуције и систем трговине који ће се темељити на кориштењу RFID технологије, а значајно је и питање проблема усклађивања стандарда у разним земљама итд.

3. Улога RFID система у унапређивању продаје

Трговинска дјелатност у посљедњих 100 година доживјела је драстичне промјене. Данас се она не може замислити без употребе информационо-комуникационих технологија које представљају подлогу за употребу софтвера, алата и интелигентних система за анализу података и помоћ менаџменту при доношењу одлука. Не само да расту перформансе појединих привредних субјеката, већ је употреба наведених технологија резутовала значајним повећањем ефикасности, односно смањењем трошкова и растом профитабилности дуж цијелог продајно-набавног ланца. Субјекти са већом преговарачком моћи су наметнули својим кооперантима затхјеве у вези са поштивањем стандарда и прилагођавањем: увођењем система који су компатибилни са системима пословних партнера.

Први је *Walmart* још 2002. године започео са увођењем RFID технологије, истовремено инсистирајући на томе и код својих 100 најзначајнијих коопераната, чиме је започео први велики талас имплементације ове технологије у малопродаји. Затим су га слиједили *TESCO*, *Carrefour*, *Home Depot*, *Metro*, *Kroger* и *Costco*, тако да је у 2009. години девет од десет највећих свјетских трговинских ланаца примјењивало RFID системе у пословању (Дујак, Шанторић, & Томашевић, 2014). Од земаља у окружењу, трговински ланац који је примијенио RFID технологију у процесу пословања је хрватски Конзум.

Доминантна улога RFID технологија за прикупљање и анализу података који потичу из продаје, набавке и складиштења огледа се у обезбјеђивању података који су темељ за системе који врше интеграцију и размјену података (нпр. CRM системи), те интелигентне системе који помажу у доношењу менаџерских одлука на свим нивоима управљања (нпр. ERP рјешења).

RFID технологија се појавила као одговор на недостатке широко распрострањене бар- код технологије као што су да се једном утиснут или одштампан бар код на производу као носилац информација не може мијењати, док се подаци на RFID тагу могу мијењати, затим већа сигурност од

продаје копија преко RFID тагова, јер се обични бар- код лако може копирати, смањена могућност крађе, те смањена могућност губитка наруџби (ИКЕА је прије увођења RFID система годишње губила 10% контејнера са робом, а показало се да им се увођење ове технологије за праћење залиха исплатило у периоду 15-23 мјесеца, зависно од нивоа имплементације, (Hellström, 2009)).

Трговинске компаније не прелазе олако на RFID системе. Обично се прво одлучују на пилот пројекте увођења нове технологије у поједине продајне објекте. Неке од ових компанија чак имају и продавнице у којима тестирају само нове технологије у продаји и пратећим продајним услугама. Дobar примјер је њемачки трговински ланац *Мейро* који тестира различита технолошка рјешења за малопродају како за повећање корисности за купца, тако и за продавца и добављача. Такође он има и посебне продавнице у којима тестира иновативна рјешења, *Extra Future Store* (Дујак, Шанторић, & Томашевић, 2014).

Према истраживањима које су спровели поједини аутори (Säilä, 2012), предности RFID технологије у односу на бар код технологију су представљене у табели 1. Једина технологија која може значајно помоћи при рјешавању проблема *out of stock*⁵ залиха робе, односно њиховим управљањем, те значајним смањивањем трошкова и времена инвентарисања у односу на бар код технологију јесте RFID систем који би могао довести до потпуног нестанка потребе за складиштењем робе и довести до преласка на *just in time* систем пословања.

Табела 1.

Користи увођења RFID технологије у малопродаји у односу на примјену технологије бар-кодова (у процентиима)

Користи	Процентуални показатељи
Смањење проблема <i>out of stock</i>	60% - 80%
Већи ниво тачности при инвентарисању (пописима)	98% - 99.9%
Смањење времена приликом пописа	75% - 92%
Смањење трошкова повезаних са инвентарисањем	30% - 59%
Смањење времена запримања пошиљки робе до	91%
Повећање стопе обрта залиха до	91%
Повећање показатеља јединица/транзакције и новчаних јединица/транзакције око	19% и 6%
Повећање продаје	4% - 21%

Извор: (Säilä, 2012)

⁵ *Out of stock* је проблем који се јавља кад постоји тражња за производима којих нема на лагеру. Могуће је израчунати опортунитетне губитке непостојања ових производа односно пропуштене зараде, али и негативне реакције купаца које могу довести до незадовољства и других ситуација повезаних с овим проблемом.

Употреба RFID тагова је нашла своју примјену највише у продаји технолошких производа и гардеробе. Посебно до изражаја долазе све предности ове технологије у продаји гардеробе из сљедећих разлога: гардероба и обућа су производи који су скупљи од робе широке потрошње (прехранбени артикли) и због тога лакше апсорбују трошкове RFID ознака, затим ови артикли се чешће краду у односу на друге производе, а пошто се производња често одвија у земљама са јефтином радном снагом, постоји потреба за транспарентношћу података о поријеклу, а ту је и потреба за означавањем величина. Овдје предњаче *GAP, Marks & Spencer, Benetton* и *Levis* (Дујак, Шанторић, & Томашевић, 2014).⁶

3.1. Модели RFID система за унапређивање продаје

Најзначајнији модел RFID система за унапређивање продаје су тзв. *смарт* полице које могу да прате стање, односно број и врсту робе/производа који су на њима смјештени, те да упозоравају на потребу допуне, нуде извјештаје о задржавању купаца испред полица и њиховом интересовању за одређене производе и начин на који доносе одлуке о куповини. Њихова примјена је значајна и у складишном простору гдје могу упозоравати на робу са скорим истеком трајања и друго (Обрадовић & Обрадовић, 2010).

Праћење пошилики и палета је други сегмент у коме RFID систем показује велике предности. Најчешће се користи у складишном простору и дуж ланца набавке. Поред тога, усмјеравање пошилики хомогеног садржаја на одређену локацију, а њихова контрола спроводи се преко RFID технологије (читача, тагова и врата) тако да се палете и кутије усмјеравају на предвиђена мјеста, те не долази до губитка због лагеровања у различите дијелове складишта и самим тим истека рока трајања. Електронско плаћање (на основу читавања тага са нпр. матичним бројем клијента и повезивања са базом података), спријечавање крађе и означавање производа ради слања су модели RFID технологије за побољшање перформанси продаје за које се тек очекује да ће доживјети пуну експанзију.

Концепт назван *Интернет сервис* представља велики потенцијал за искориштавање RFID технологије. Ријеч је о томе да је сваки јединствено идентификован објекат виртуелно заступљен на интернету, а идентификовање путем радио таласа се види као одлично рјешење у препознавању објеката. Такође, развој индустрије четврте генерације се у потпуности темељи на RFID технологији (Latinović, Deaconu, Latinović, Lazarević, &

⁶ Према Roberti, M. (2010): RFID Will Benefit Apparel Suppliers, RFID Journal, према HYPER-LINK "<http://www.rfidjournal.com/article/view/7909%20>" <http://www.rfidjournal.com/article/view/7909> (приступ 10.09.2011.)

Barz, 2014). Смарт творнице, или творнице економије знања ће имати инфраструктуру потпуно прилагођену употреби RFID технологија.

Закључак

Идентификација путем RFID технологије је најновије достигнуће на пољу идентификовања објеката или структура. Пројектовање RFID система захтијева познавање функционисања хардверских дијелова или дијелова или уређаја који се користе у пројектовању (комуникацијски модул, читач/писач, ознаке, контролори, мрежни интерфејси итд). Ова технологија даје потпуну подршку идентификацији производа током цијелог његовог животног циклуса јер за све фазе кроз које производ пролази на свом потенцијално дугом животном вијеку, једна идентификациона ознака (бар код као носилац информација) није у могућности задовољити све надлазеће потребе и интеракције. Овдје је остављено отворено питање и простор за даља истраживања у вези са *надоградњом* RFID тагова током животног вијека производа.

Предности RFID технологије не само да су препознали и експлоатисали поједини субјекти, већ су ове предности препознате за побољшање перформанси цјелокупног ланца набавке. Како је повећање ефикасности, али и ефективности у циљу максимизације профита императив данашњег пословања трговинских предузећа, RFID системи доводе до значајног смањења губитака пошилики, тачности инвентарисања, мањих трошкова и времена потребног за инвентарисање, смањивање крађа и др. Инфраструктура која омогућава имплементацију ових система и њихово повезивање са ERP и CRM системима доводи до подршке менаџерима у доношењу одлука заснованих на егзактним информацијама у реалном времену.

Значајан број компанија је увео RFID технологију и исто то захтијева од својих коопераната. У почетку је то увијек пилот пројекат како би се поредиле бар код и RFID технологија. Досадашња истраживања су показала да је RFID једина технологија која је довољно адекватна да замијени бар кодове и која значајно повећава перформансе продаје.

Босна и Херцеговина своје мјесто може наћи у дијелу везаном за употребу RFID система у едукацији корисника у виртуелном окружењу који ће управљати комплексним системима у реалном окружењу. На тај начин ћемо, релативно јефтино, добити кадрове који могу глобално конкурисати. (RFID технологија је примијењена у изради биометријских пасоша Босне и Херцеговине.)

Даљи правци истраживања, поред поменутих унапређивања тагова, треба да иду у правцима креирања и анализирања пилот пројеката увођења

RFID технологије у трговинским ланцима на подручју Босне и Херцеговине (одређен број трговинских ланаца је већ увео ову технологију, али званичне податке за Босну и Херцеговину нисмо успјели пронаћи), могућностима едукације за управљање комплексним уређајима у виртуелним окружењима, те налажењу нових примјена ове технологије.

Литература

- Ampatzidis, Y. G., & Vougioukas, G. S. (2009). Field experiments for evaluating the incorporation of RFID and barcode registration and digital weighing technologies in manual fruit harvesting. *Computers and Electronics in Agriculture*(66, 2), 166-172.
- Barchetti, U., Bucciero, A., Blasi, M. D., Guido, A. L., Mainetti, L., & Patrono, L. (2010). Impact of RFID, EPC and B2B on traceability management of the pharmaceutical supply chain. *Proc. 5th Inter. Conf. on Computer Sciences and Convergence Infor. Technol.*, (str. 58-63). doi:ICCI 2010, 5711029
- Davis, H. E., & Luehlfing, M. S. (2004). Radio frequency identification: the wave of the future. *J. of Accountancy*, 198, 5, 43-39.
- Defend, B., Fu, K., & Juels, A. (March, 2007). Cryptanalysis of two lightweight RFID authentication schemes. *International Workshop on Pervasive Computing and Communication Security - PerSec*, 211-216.
- Дујак, Д., Шанторић, И., & Томашевић, В. (2014). Имплементација RFID технологије у логистичке и Supply Chain активности малопродаје. *Business Logistics in Modern Management* (стр. 259-277). Осигек, Хрватска: Свеучилиште Јосипа Јурја Строссмајера у Осигеку, Економски факултет у Осигеку .
- Dujaković, D. (2014). *Master work*. Banja Luka: University in Banja Luka, Faculty of Mechanical Engineering.
- Juels, A. (September, 2004). Minimalist cryptography for low-cost RFID tags. *International Conference on Security in Communication Networks - SCN. 3352 of LNCS*, str. 149-164. Amalfi, Italia: Springer-Verlag.
- Kamaladevi, B. (2010). RFID - The best technology in supply chain management. *Inter. J. of Innovation, Manag. and Technol.* , (str. 1, 2).
- Landt, J. (2001). Shrouds of Time. The History of RFID. *The Association for Automatic Identification and Data Capture Technologies, 1.0*. Pittsburgh.
- Latinović, T., Deaconu, S., Latinović, M., Lazarević, M., & Barz, C. (2014). Intelligent moving service robot navigation technique using RFID technology for transportation inside SMEs. *International conference: SMEs development and innovation: building competitive future of South-Eastern Europe*. Ohrid, Macedonia.
- Обрадовић, Ј., & Обрадовић, Б. (2010). Примена RFID технологије у пословним процесима. *Infoteh-Jahorina, Vol 9*, стр. 1047-1050. Сарајево.
- Porter, M. (1990). *The Competitive Advantage of Nations*. London: Macmillan.
- Pramatari, K., & Theotokis, A. (2009). Consumer acceptance of RFID - enabled services; a model of multiple attitudes, perceived system characteristics and individual traits. *European J. of Infor. Systems*(18, 6), 541-552.

- Säilä, J. (5. 4 2012). *The magic 5 cents per tag*. Preuzeto 30. 12 2014 iz RFID Arena: <http://rfidarena.com/2012/4/5/the-magic-5-cents-per-tag.aspx>
- Sej, V., Giunio, K., & Silić, T. (2012). RFID тећнолоуја у књићницама града Загреба. *Вјесник дидлиоуекара Хрваујске* 56, (стр. 147-166). Загреб.
- Schuster, E., Allen, S., & Brock, D. (2007). *Global RFID: the Value of the EPCglobal Network for Supply Chain Management*. Preuzeto od [http://www.amazon.com/Global-RFID-EPCglobal-Network Management/dp/3540356541](http://www.amazon.com/Global-RFID-EPCglobal-Network-Management/dp/3540356541)
- Hellström, D. (2009). The cost and process of implementing RFID technology to manage and control returnable transport items. *International Journal of Logistics: Research and Applications*, Vol. 12, No. 1, str. 1-21.

Жељко Н. Стјепановић¹

Марко Б. Крсмановић²

Заштита и безбједност информационих система у савременом пословању

Protection and Safety of Information Systems in Modern Business

Резиме

Овај рад је писан са жељом да пружи цјеловити увид у стање компјутерској криминала, те презентује тему која с правом изазива све већу пажњу свјетске, а у посљедње вријеме и домаће јавности. С тим у вези, циљ овог рада је да скрене пажњу на различитости ове врсте криминала и да едукује запослене у разним предузећима о опасностима које су присутне у условима глобализације пословних процеса. Заштитна информација је неопходна компонента савременог пословања која на жељени ниво редукује опасности везане за лаку доступност и брзу размјенљивост огромних количина података и информација. У оквиру овог истраживања обрађене су веома актуелне теме као што су заштитна података у електронском пословању, врсте најопасније и методе најопасније, основне технике заштитне података и информација, однос законске регулативе и рачунарској криминала и друге теме везане за заштиту и безбједност података. Актуелност теме има посебан значај у процесу едукације заинтересованих корисника чији је основни циљ

¹ Универзитет у Источном Сарајеву, Саобраћајни факултет Добој, stjepanoviczeljko@yahoo.com

² Фонд ПИО Бијељина

йодизање зашћийийе и бездједности йодаййака на значајно виши ниво, усклађен са свјетским сћандардима везаних за ову област.

Кључне ријечи: *рачунарски криминал, информациони сисћеми, елекћйронско йословање и зашћийийа йодаййака.*

Summary

This paper has been written in order to provide a complete insight into computer criminal presenting the subject which increasingly causes the attention of the public in our country and worldwide. The aim of this paper is to draw attention to the diversity of this type of crime and to educate employees in various companies about the dangers inherent in globalization processes. Protection of information is an essential component of modern business that reduces the risks associated with easy access and quick interchangeability of huge amounts of data and information to a desired level. In the framework of this research issues such as data protection in electronic business, types of attackers and attack methods, basic techniques to protect data and information, legislation, computer crime and other topics related to the protection and security of data have been discussed. Significance of the topic has special place in the process of education of users whose primary goal is to raise the protection and security of data at significantly higher levels, harmonized with international standards related to this issue.

Keywords: *computer criminal, information systems, e-business, data protection.*

Увод

Процес реиндустријализације има за циљ стварање нових предузећа и њихово укључивање у глобалне свјетске токове. Узимајући у обзир значај информационих система у процесу реиндустријализације, у оквиру овог истраживања презентована су основна теоријска и практична достигнућа непосредно везана за бездједност и заштиту података. С обзиром на прогресиван раст рачунарског криминала на глобалном нивоу, заштита и бездједност информационих система има изузетан утицај на ефикасност пословања предузећа. Креирање новог и снажног привредног амбијента захтијева континуирану едукацију људских ресурса везану за заштиту и бездједност података. Њихово укључивање у глобалне пословне процесе неиздјежно намеће потребу за новим сазнањима у процесу информатизације. Узимајући у обзир наведено, можемо закључити да се процес реиндустријализације не може ни замислити без развоја савремених информационих

система, који треба да обезбиде неопходне информације у процесу доношења пословних одлука. Стога, заштита и безбједност података у оквиру ових система има изузетан значај за успјешно функционисање како информационог система, тако и пословног система у цјелини. Према томе, ово истраживање представља изузетно значајан допринос креирању нових сазнања неопходних у процесу реиндустријализације као основног фактора даљег економског и друштвеног развоја Републике Српске.

Основни услов за ефикасан раст и развој сваког предузећа представља развој интегралних информационих система који имају задатак да обезбиде цјеловиту информациону подршку предузећу. С тим у вези, информатизација пословних система предузећа представља подршку менаџменту предузећа у процесу рјешавања стратешких, тактичких и оперативних питања које намеће све интензивнија конкуренција на глобалном тржишту производа и услуга. Информациони системи у интеграцији са модерним телекомуникацијама промијенили су и промијениће у знатној мјери начин пословања како на локалном, тако и на глобалном нивоу. Цијела планета постала је глобално село испреплетано разним телекомуникационим, сателитским и другим везама неопходним за личну и пословну комуникацију на глобалном нивоу. Широм свијета присутна је интензивна промјена начина пословања захваљујући коришћењу новог глобалног система комуникација уз активан развој савремених система информисања. Стога, уколико предузећа настала у процесу реиндустријализације и уопште, имају за циљ развој пословања на међународном тржишту рада и капитала, морају прије свега имати развијен савремен информациони систем.

Виртуални свијет постаје све више природни амбијент у коме предузеће свакодневно живи и дјелује. Уз помоћ информационих технологија предузеће задовољава своје потребе свестраном комуникацијом на глобалном нивоу. Наведено представља почетак новог епохалног свјетског заокрета који информационо друштво значајно мијења, па се поред позитивних могу уочити и бројне негативне појаве везане за ове промјене. Уобичајена и сада већ прихваћена синтагма обухвата свеукупност почињеног рачунарског криминала који значајно утиче на коришћење програмске подршке и базе података. Нови облици рачунарског криминала убрзано се развијају са појавом рачунарских мрежа, уз веома интензивну експанзију глобалне интернетске мреже. Посебан утицај на развој рачунарског криминала омогућује дигитални облик доступних података и информација, као и могућност да се злоупотреба оствари коришћењем података са удаљених локација.

Развој интернета и његов утицај на свакодневну егзистенцију предузећа значајно је утицао и на прогресиван развој рачунарског криминала и његово ширење на подручје привредног развоја, уз значајан утицај на ра-

звој техника оперативне криминалистичке контроле и развијених метода оперативне криминалистичке аналитике. Економске посљедице отказа или злоупотребе интернетских технологија могу бити директни финансијски губици као посљедица преваре, затим губитак вриједних и повјерљивих информација, губитак послова због недоступности сервиса, неовлашћена употреба ресурса, губитак пословног угледа и повјерења комитената као и додатни трошкови изазвани неизвјесним условима пословања. Овај комплексан процес захтијева ангажовање стручњака из различитих области, као и значајне новчане инвестиције. Чињеница је да информационе технологије пружају одређене предности, али и одређене ризике који се односе на заштиту и сигурност података и информација. Истраживања Гартнер организације указују на чињеницу да се годишње свјетска економија оштећи за 1,6 милијарди долара због проблема које узрокује 20 милиона хакера. Да би се привредни субјекти у процесу реиндустријализације заштитили од оваквих посљедица, потребно је успоставити, примјењивати и одржавати одговарајуће технике заштите података и информација.

1. Развој и структура рачунарског криминала

С обзиром да се ради о глобалном проблему, за ефикасно сузбијање нису довољни само стручњаци за сигурност, експертне групе и остали органи за спречавање и сузбијање рачунарског криминала, већ је потребно остварити потпуну координацију и свеобухватну акцију законодавства и снага реда у превенцији рачунарског криминала у области електронског пословања. За развој разних метода напада на информационе системе, кључну улогу има већа злоупотреба комуникационих средстава која претходи конкретном криминалном дјелу, бржи развој и ширење телекомуникационих уређаја, развој и све теже коришћење оперативних метода и техника криминалистичке аналитике, све већа доступност рачунара особама без великог стручног знања, појава медија који често неоправдано величају хакерске вјештине и нападе, спорост и релативна сложеност доношења правне регулативе у циљу превенције рачунарског криминала. Рачунарски криминал је противправна повреда имовине код које се рачунарски подаци с предомишљајем мијењају (манипулација са рачунара), разарају (рачунарска саботажа), до њих се неовлаштено долази из користи (рачунарска шпијунажа) или се користи заједно са хардвером (Веиновић, Милосављевић и Грубор, 2009).

С тим у вези, Нортон у свом извјештају за 2013.годину наводи да рачунарски криминал нема граница и да се највећи број жртава налази у Русији (85%), Кини (77%), Јужној Африци (73%). Годишњи број жртава рачунар-

ског криминала, процјењује се на 378 милиона (енгл. *Security affairs*, 2013). Процјена је да финансијски трошкови који се појављују као посљедица рачунарског криминала износе: САД (38 милијарди долара), Европа (13 милијарди долара), Кина (37 милијарди долара), Бразил (8 милијарди долара), Индија (4 милијарде долара), Мексико (3 милијарде долара), Аустралија, Јапан и Русија (1 милијарда долара) итд. Најчешћи облици рачунарског криминала који се користе у поменутиим земљама су: *фреваре* (38%), *крађа података* (21%), *измјена података* (24%) и остали облици (17%). Поред тога, Нортон наводи да развој и употреба мобилних телефона значајно утиче на повећање обима рачунарских напада.

1.1. Појам и врсте рачунарског криминала

Успјех у борби против рачунарског криминала подразумијева, како сталну заштиту информационог система, тако и заштиту података и информација које се при његовом раду похрањују, обрађују и преносе. Рачунарски криминал може се дефинисати као свеукупност казњених дјела почињених на одређеном подручју кроз одређено вријеме, којима се неовлаштено утиче на коришћење, цјеловитост и доступност техничке и програмске подршке, као и на интегритет и тајност дигиталних података. Надаље, рачунарски криминал у области електронског пословања обухвата следеће категорије криминала:

- *Крађа услуга* - овлаштена особа користи рачунарско вријеме за неовлаштене потребе или за неовлаштеног корисника, те на тај начин остварује имовинску и другу корист.
- *Информациони криминал* – починилац користи информације похрањене на рачунару да би остварио личну добит.
- *Финансијски криминал* – користи се рачунар да би се остварила финансијска корист.
- *Имовински криминал* – рачунар се користи за остварење имовинске добити.
- *Традиционални криминал* – рачунари се могу такође користити за реализацију разних криминалних радњи.

1.2. Врсте нападача и методе напада

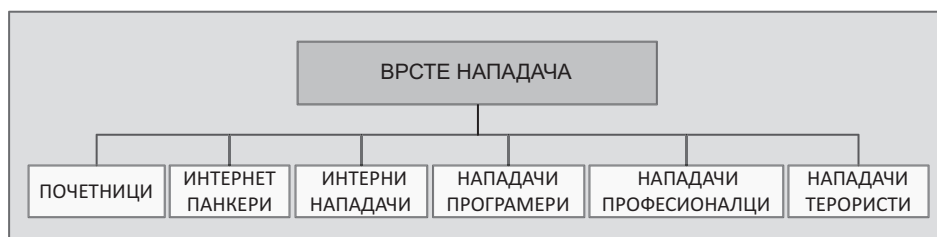
Информациони криминалци су врло интелигентни и образовани људи који досљедно прате развој савремене технологије. Самоуверени и сигурни у своје знање, теже да још дубље продру у виртуални свијет како би остварили своје циљеве. Убрзаним развојем савремене технологије, повећава се и број криминалних радњи као и број њихових извршилаца. Сваким даном

број сајбер напада је све већи, те негативно утиче на савремено пословање како на локалном, тако и на глобалном нивоу. Ријеч је о озбиљном проблему, кога већина људи није ни свјесна. Свијет се данас сусреће са млађим особама, тзв. *хакерима*, који добро познају савремену технологију и који детаљно прате њен развој. Док се на једној страни налазе појединци са великим знањем о информационој технологији, на другој страни се налази већи број људи који о овој технологији имају веома скромна знања. С тим у вези, познато је да рачунарски криминал данас прави већу штету него трговина дрогом.

Нападаци на информатичке ресурсе могу се подијелити у низ група, узимајући у обзир њихове мотиве за напад. С тим у вези, постоји низ студија које се баве психолошко--социолошким аспектом рачунарског криминала. Разним анализама не иде у прилог чињеница да већина нападача не буде никада откривена, што доводи до закључка да су до сада изведене анализе недовољно вјеродостојне, јер се темеље на релативно малом броју оних који су изведени пред лице правде. За разлику од класичних криминалаца, у информатици се сусрећемо са особама знатно вишег коефицијента интелигенције, из чега се лако може закључити да због изузетних интелектуалних способности они углавном користе нове облике напада. Нападаци на информатичке ресурсе не налазе се на мјесту извршења, што им даје лажан осјећај сигурности, па је зато све већи број оних који се почињу бавити незаконитим радњама у виртуалном свијету. Класификација нападача на информатичке ресурсе приказана је на сљедећој слици.

Слика 1.

Основне врсте нападача на информатичке ресурсе



Извор: аутор

Почетници (енгл. *newbies*) представљају групу нападача коју чине млађе особе које су изузетно опасне за информациони систем. Ове групе нападача шире се експоненцијалном брзином, али су у принципу технички врло ограничене и углавном не посједују никакво знање из области програмирања. Мотиве за извођење разних врста напада проналазе у оквиру своје генерације са намјером да привуку пажњу појединаца у непосредном окру-

жењу. Углавном користе интернет алате које бесплатно набављају разним каналима или директном размјеном са појединцима из непосредног окружења. Ова врста нападача се релативно лако може открити, али уколико су њихови напади успјешно реализовани, могу изазвати знатну штету на информатичкој инфраструктури.

Интернет панкери (енгл. *cyber-punks*) су нападачи који уз скромну техничку подлогу посједују и одређено знање из области програмирања. Углавном релативно добро познају програмске језике као што су Ц++, Јава, Visual Basic и друге. Уз добро осмишљену стратегију напада, интернет панкери нападе изводе уз криминалну мотивацију усмјерену на потпуно или дјелимично уништење података, рушење информационог система, генерисање идентификационих бројева кредитних и других платних картица и слично. С обзиром на стратегију и методологију напада, заштита од ове врсте нападача реализује се углавном успјешно.

Нападачи изнутра (енгл. *insiders*) представљају најбројније нападачи на информационе системе разних привредних и друштвених субјеката. Према искуствима стручњака за откривање и спречавање рачунарског криминала, готово 80% напада реализује се уз помоћ помагача који имају легалан приступ информатичким ресурсима који су објекат напада. Ову групу нападача чине појединци који поред изузетног знања из области информационих технологија, детаљно познају комплетну инфраструктуру информационог система. У пракси је потврђено да су нападачи на информациони систем понекад и сами систем администратори. Администратори база података углавном посједују солидно програмерско знање, као и знање везано за администрацију информационог система, те су у могућности да изведу и сложене облике напада. Узимајући у обзир информатичка знања и позицију нападача, ова врста нападача веома се тешко открива.

Нападачи програмери (енгл. *coders*) представљају нападачи који углавном реализују криминалне намјере у оквиру предузећа у коме су запослени. Ова врста нападача посједује посебна знања из области програмирања користећи савремене програмске језике (Java, C++, VisualBasic и други), уз значајно познавање хардверске подршке информационом систему предузећа. Мотивација за ову врсту криминала углавном је базирана на осјећају моћи и престижа у информатичким круговима, док алате које углавном пишу лично реализују као тајна оружја. Одређени дио софтверских алата неопходних за реализацију криминалних радњи објављују и на интернету, најчешће у облику тројанских коња, скрипти и вируса. Ова врста нападача веома је опасна због посједовања изузетних знања из области информационих технологија, као и дјеловања у оквиру предузећа, због чега је откривање ових нападача доста неуспјешно.

Професионалци (енгл. *professionals*) су истински криминалци чији је мотив искључиво новац. Ова врста нападача углавном користи опрему високе технологије, док њихово подручје дјеловања представљају разни облици шпијунаже. У току своје активности избјегавају било какав облик медијске промоције, на интернету су углавном пасивно присутни, док су углавном оријентисани на прислушкивање комуникационих канала. У току припреме и извођења напада веома се тешко откривају, јер углавном не понављају методе напада, док су припреме за напад дуготрајне и детаљне.

Терористи (енгл. *cyber-terrorists*) представља групу нападача који се као и професионалци веома тешко открива. Мотивација ове врсте нападача налази се у интеграцији политичке реторике, криминалне дјелатности и финансијске користи. За разлику од професионалаца који су више оријентисани на привредно-економску шпијунажу, ова групација оријентисана је на обавјештајну шпијунажу. Сајбер терористи углавном користе најновије информационе технологије за разлику од професионалаца који су углавном школовани у државним системима за ово подручје дјеловања.

Узимајући у обзир наведено, уз интензивно коришћење искустава из прошлости непосредно везаних за рачунарски криминал, уочено је да напади по правилу започињу са прикупљањем основних информација. Нападаци су првенствено заинтересовани за распон адреса на којима се налази објекат напада, оперативне системе на корисничком и десктоп дијелу, сегментацију и топологију рачунарске мреже, рачунарску конфигурацију, присутност веб-страница, системе раног откривања напада ИДС (енгл. *Intrusion Detection System*), присутност енкрипције, сигурносну политику, имена и презимена запослених у информатичком сектору и слично. Значајно је напоменути да извођење ове почетне фазе напада није у конфликту са законом, јер се подаци прикупљају јавно, директно с интернета путем алата за његову претрагу, укључујући базу података са подацима о интернет адресама додијељеним физичким лицима. Ову базу могуће је јавно претраживати на адреси <http://www.ripe.net>. Претраживање ове базе се не наплаћује, анонимно је и представља основни извор података приликом планирања напада.

Након прикупљања основних информација о објекту напада, слиједи претрага цјелокупног интернет окружења. У току претраживања могуће је прикупити енормну количину информација о субјекту напада. Развој информационих технологија обезбиједио је значајан број могућности за успјешно извођење напада без контакта са улазним уређајима рачунара. Надаље, веома често се у контејнерима за смеће предузећа налазе изузетно значајне информације које нападачу обезбјеђује успјешно извођење напада. Ова стратегија напада није специфична за информатичко окружење, ме-

ђутим у пракси се показала изузетно ефикасном, јер се у већини случајева у смећу могу наћи комплетне кореспонденције и предмети који нису уништени: информације о електронској пошти, важним уговорима, телефонском адресару и слично.

Наведене мјере прикупљања података представљају пасивне мјере прикупљања података без контакта са информатичком инфраструктуром потенцијалног објекта напада. Поред пасивних мјера, нападач ће у току припреме напада веома интензивно користити и активне мјере напада као што је енумерација система која укључује активне конекције на информациони систем који се испитује директним упитима. У току енумерације система постоји реална опасност да ће нападач бити откривен уколико су имплементирани системи раног упозорења како на корисничком, тако и на мрежном сегменту. Веома често систем администратори не обраћају посебну пажњу на *лој* датотеке које садрже податке да се над њиховом инфраструктуром изводи енумерација која обухвата прикупљање података о мрежним ресурсима, групама корисника, корисничким рачунима, оперативном систему, дијељеним дисковима, верзијама апликација и слично. Лог фајлови се могу сматрати за очевице дигиталног кривичног дјела и морају бити обезбдијеђени уколико постоји пријетња да могу бити избрисани прије него што се систем физички ископира (Грубор и Милосављевић, 2009). На велику жалост, највећи број систем администратора не обраћа пажњу на ове активности, иако оне врло јасно указују на чињеницу да се припрема напад на информатичке ресурсе.

Активни напади су усмјерени на уништење података, лажно информисање, успоравање рада рачунарског система, засићење меморијских капацитета и друго. Најпознатије врсте активних напада су *вируси*, *црви* и *лошчке бомбе*. Рачунарски вирус је дио програмског кода који је придодан нормалном програму чијим се извршавањем инфицирају други програми. С тим у вези, вируси чине и додатне штете у виду брисања датотека или исписивања непотребних порука. Заштита од вируса обезбјеђује се употребом помоћних антивирусних програма. Међутим, они се могу користити само за познате врсте вируса. Без обзира на ефекте који се могу обезбидити употребом антивирусног софтвера, ипак је најбоље предузети одређене мјере заштите информационог система и на тај начин спријечити губитак веома важних података за предузеће. Црви су програми који се шире у рачунарској мрежи користећи предности дијељења мрежних ресурса, те користећи грешке у стандардној програмској подршци инсталираног рачунарског система.

Ова врста вируса може довести до загушења мрежног саобраћаја користећи операције на мрежи у властите сврхе. Логичка бомба представља не-

активан програм који се активира кад се испуни неки услов и тада почиње уништавање података и елиминисање програмске подршке рачунарског система. Услови за активирање овог програма могу бити разни догађаји као што су приступ одређеном податку, покретање неког програма одређени број пута, неки специфични датуми и слично. Активни напади, за разлику од пасивних напада, не чине видљиву штету информационом систему, па се зато веома тешко могу на вријеме открити. Основни циљ пасивних напада је прикупљање информација без ометања рада информационог система. Пријетње које су усмјерене на угрожавање сигурности тока информација у рачунарским системима и мрежама генерално се могу класификовати у четири основне категорије: *пресијецање или прекидање, пресрећање, измјена и фабриковање* (Плескоњић, Мачек, Ђорђевић и Царић, 2007).

2. Заштита информационих система

2.1. Хронолошки развој заштите података

Упоредо са развојем људског друштва, долази до повећања могућности записивања и претраживања података. Са појавом шире употребе рачунарских система неопходно је било обезбједити физичку заштиту и сигурност рачунара. Рачунарска опрема имала је релативно високу цијену, стога је примарна улога њене заштите била заштита од физичког уништења, док се другим облицима заштите и сигурности података још увијек не придаје посебна важност.

Касних 60-их година прошлог вијека започиње период који карактерише пад цијена рачунарске опреме, што позитивно утиче на повећање броја корисника информационих технологија. Све више података се похрањује на нове медије, што утиче на промјену фокуса са физичке заштите рачунара на заштиту и сигурност података и информација.

У току 70-их година прошлог вијека долази до употребе рачунарских лозинки, као и појаве нових метода похрањивања података, информација и програма на екстерне медије с циљем заштите од евентуалног уништења. Убрзани развој информационих технологија доводи до производње бржих и јефтинијих рачунара. Надаље, развој нових технологија у овој области обезбједио је функционисање информационих система у реалном времену, уз интерактиван начин рада користећи веома моћан графички интерфејс.

Почетком 80-их година прошлог вијека започиње нова ера развоја сигурности, односно ера „*сигурности информација*” која наглашава сигурност информација као најважнијег, али и најрањивијег привредног ресурса.

са. У савременом пословању посебан значај има „сигурности знања”, као и заштита интегралних информационих система у цјелини.

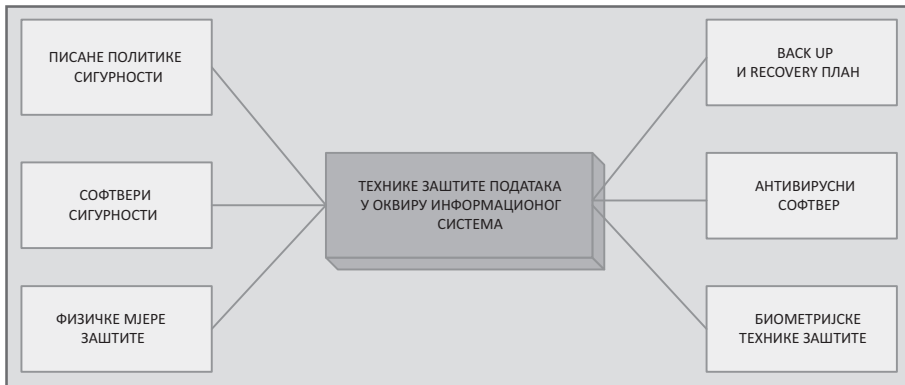
Циљ заштите информационих система јесте сигурност у процесу прикупљања, обраде, преноса и похрањивања података и информација.

2.2. Основне технике заштите података у оквиру интегралних информационих система

Основна карактеристика интегралних информационих система представља повезаност свих података, информација, процеса и других компоненти информационог система. Питање сигурности података у оквиру интегралних информационих система зависи од информационих технологија које подржавају дјеловање ових система. Узимајући у обзир чињеницу да је рачунарски криминал стварност компјутерског доба у којем живимо, може се констатовати да се рачунари користе као средство за реализацију криминалних радњи. У том смислу, питање заштите односи се на физичку заштиту која подразумева заштиту хардвера, документације, запослених и друге неопходне мјере физичке заштите, као и логичку заштиту која укључује заштиту података и софтвера који су у нематеријалном облику. На следећој слици презентоване су одређене технике заштите података у оквиру интегралног система информисања.

Слика 2.

Основне технике заштите података у оквиру информационог система



Извор: аутор

Заштита и сигурност података и информација може се класификовати у оквиру заштите и сигурности од случајних или намјерних пријетњи физичкој или логичкој цјеловитости база у којима се подаци чувају. Да би одржали сигурност, Мајкрософтово особље, свакодневно дјелује против више од 1.500 покушаја провала у њихов интерни информациони систем

(Microsofts Management Reporting; SAP, Data Warehousing & Reporting Tools, 2013). Занимљив податак је добијен истраживањем које је провела компанија MessageLabs, а које указује на чињеницу да већина европских компанија сматра да ће се у сљедећих десет година број вируса удвостручити. Нека истраживања су показала да су информациони ризици које су ревизори информационих система оцјењивали много виши у ЕРП системима него у системима који нису окарактерисани као интегралне пословне апликације. Очекује се да ће ови ризици бити знатно већи у случајевима виртуелног пословања. Дакле, бројне су пријетње које се адекватним мјерама заштите предузећа могу свести на прихватљиву мјеру. Заштита и сигурност података и информација једна је од водећих тема на подручју информационих технологија. Уз појмове заштите и сигурности података и информација, потребно је размотрити питање приватности и неовлаштеност приступа подацима. Уобичајено је да се као темељни принципи приватности коришћења информација наводе:

- *ујозорење/свјесност* – у ову сврху потребно је изградити политику приватности података како би корисници постали свјесни да су ти подаци приватна имовина предузећа;
- *избор/одобрење* – обезбјеђује заштиту приватности података на начин да се сваком кориснику информационих технологија, у складу са одређеним правилима, омогући избор хоће ли поједини подаци и информације бити приватне или јавне;
- *јириситиуи/јарјицијација* – омогућава сваком учеснику у комуникацији да сагледа које све податке о њему имају остали учесници;
- *цјеловијоси/сијурнос* – представља одређене контроле које обезбјеђују заштиту података и одржавање њиховог интегритета;
- *намејтање/усјосјављање јравила* – има за циљ обликовање регулатива која ће приморати могуће преступнике на поштовање успостављених правила.

Чињеница је да информационе технологије пружају одређене предности, али и одређене ризике који се односе на заштиту и сигурност података и информација. Да би предузећа успјешно заштитила своје информационе системе, потребно је успоставити, примјењивати и одржавати одговарајуће технике заштите података и информација. Савремене технике заштите података и информација су: успостављање писане политике сигурности података и информација, физичка заштита, софтвери сигурности, односно системи за превенцију и детекцију од неовлаштеност приступа, биометријске технике заштите, криптографске технике заштите, план стварања си-

гурносних копија и план опоравка (енгл. *back up*³ и *recovery* план⁴), лозинка и лични идентификациони број, едукација запослених и слично. Заштита података и информација може се остварити уколико се дефинишу подаци о корисницима појединих модула, њиховим овлашћењима и одговорностима и писаним процедурама понашања, што подразумева да предузеће треба овакве процедуре и правила понашања записати у облику политика и правила сигурности. Ове политике представљају стратегију заштите информационих система која презентује постављене захтјеве од управе предузећа у облику политика, стандарда, препорука и процедура. Хијерархијски, политике представљају највиши степен стратегије заштите, јер обухватају одлуку о правцу обликовања и развијања заштите, као и функционалне политике заштите информационог система. Пошто се важност рачунарске обраде у оквиру пословне организације континуирано повећава, ефекти могућег прекида рачунарског система потенцијално су вишеструко штетни.

Основне мјере заштите информационих система су организационе, техничке и комуникационе мјере заштите. Организационе мјере заштите обухватају обезбјеђење услова за рад рачунара и особља, стручног кадра, технологије обраде података, медија за чување података и слично. Техничке мјере заштите обухватају физичке мјере заштите и мјере заштите рачунарског система. Физичке мјере заштите података обухватају заштиту од неисправних инсталација, пожара, поплава, загађења околине, штетних зрачења, неадекватног нападања електричном енергијом и слично. Док у мјере заштите рачунарског система убрајамо заштиту: хардвера, системског софтвера, апликативног софтвера, заштиту база података, контролу радних поступака и друго. Одлука о томе на којим ће се подручјима примјенити технике физичке заштите у непосредној су зависности од потреба предузећа, али и од правила одређених струка. Технике заштите информационих система обухватају и системе за превенцију и детекцију од неовлаштеност приступа. Системи за превенцију од неовлаштеност приступа обухватају антивирусне програме, ватрени зид (енгл. *firewall*⁵), а у новије вријеме препоручује се и употреба система за превенцију од неовлаштеност приступа IPS (енгл. *Intrusion Prevention System*). Мјере заштите података у телекомуникационом преносу обухватају основне двије методе:

- софтверску методу (*шифровање података и посебне протоколе заштите*) и
- техничку контролу (*посебну опрему – firewall, односно ватрени зид*).

³ *Backup* план представља план заштите података.

⁴ *Recovery* план означава план опоравка система и поврат изгубљених података.

⁵ *Firewall* – *Ватрени зид*. Уобичајени акроним за "заштитни зид" који представља систем са обје компоненте, односно хардвер и софтвер који управља током информација између интранета и интернета.

Антивирусни програми представљају сигурносни софтвер са задатком одбране информационих система од пријетњи рачунарских вируса. Мјере заштите од вируса који могу да отежају рад информационог система у предузећима проводе се помоћу антивирусног софтвера. Уколико вирус доспије у информациони систем, потребно је што прије извршити његову идентификацију, а затим помоћу одговарајућих антивирусних програма обавити његово уклањање. У циљу што ефикасније заштите од вируса потребно је користити и континуирано освјежавати антивирусни софтвер. Начело отворености, односно потпуне компатибилности интранета и интернета се прихвата да би се искористиле предности које пружа интернет. Средство заштите тајности информационог садржаја и процеса у интранету од неовлаштеног приступа и злоупотреба је тзв. „*вајрени зид*”. Извршавањем функције управљања прометом података између интранета и интернета firewall контролише комуникацију која се одвија између двије мреже, те пропушта или блокира информације.

3. Заштита и безбједност података у електронском пословању

3.1. Сигурносни аспекти електронског пословања

Ризици који прате електронско пословање могу се избјећи употребом одговарајућих мјера везаних за заштиту података и информација. Безбједносни сервиси генерално представљају скуп правила која се односе на све активности предузећа везане за његову безбједност, а реализују се у оквиру информационог система. С тим у вези, информациони системи чију базу чини електронско пословање, изложени су потенцијалним пријетњама од стране злонамјерних нападача. Потенцијалне пријетње информационим системима који садрже подсистем за електронско пословање могу да буду неке од наведених: инфилтрација у систем, суплантација, промјена података на комуникационој линији, прислушкивање, прекорачење овлашћења, одбијање сервиса и негација трансакције. Са економске тачке гледишта, посљедице отказа технолошке природе или злоупотребе информационих технологија од стране корисника у области електронског пословања могу бити сљедеће: директни финансијски губици као посљедица преваре, губитак вриједних и повјерљивих информација, губитак послова због недоступности сервиса, неовлашћена употреба ресурса, губитак пословног угледа и повјерења комитената, те трошкови изазвани неизвјесним условима пословања. Због наведених проблема, комитенти који користе ове сервисе могу сносити директне или индиректне финансијске губитке.

Основни циљеви безбједносних мјера у информационим системима су: повјерљивост, интегритет, доступност и употреба система искључиво од стране овлашћених корисника. Безбједност комуникација односи се на заштиту информација у току процеса комуникације, док безбједност рачунара означава заштиту информационог система. Мјере безбједности комуникација и безбједности рачунара се комбинују са другим мјерама ради остварења поменутих циљева. Развој електронског пословања условљен је одређеним технолошким претпоставкама као што су развијена информатичка магистрала, односно инфраструктура задовољавајућег капацитета. Поред технолошких предуслова, потребно је континуирано развијати законске претпоставке које ће омогућити несметан развој електронског пословања, заштиту ауторских права и приватности, те осигурати универзални приступ мрежи, као и адекватну политику одређивања цијена за коришћење информација. Међу најважнијим разлозима убрзаног развоја електронског пословања су изузетно брз технолошки развој, развој нових сервиса и пословних модела, као и развој националних и међународних стандарда у области електронског пословања.

Да би се стекло повјерење у интернетско окружење, потребно је успоставити политику безбједности. Политика безбједности треба да покаже да је интернет сигурно средство и да нема разлога за бригу. Најмања грешка или пропуст за сајбер криминалца представља пун погодак да на лак начин злоупотреби или украде повјерљиве информације. У оквиру интернетског окружења уочено је низ проблема који се односе на сигурност података у процесу комуникације. Успјешно рјешавање ових проблема позитивно ће утицати на висок ниво повјерења у дигитално окружење. Налазимо се у дигиталном добу које полако улази у сваки сегмент људског живота. Пошто се важност компјутерске обраде унутар пословне организације континуирано повећава, ефекти могућег прекида компјутерског система потенцијално су вишеструко штетни (Крсмановић и Полић, 2008). С тим у вези, информациони системи треба да обезбиједу политику безбједности како би се стекло повјерење појединаца у пословање путем интернета.

3.2. Криптографија као темељ заштите и сигурности података у електронском пословању

Криптографија је наука о прикривању информационих садржаја и онемогућавању њиховог разумијевања, модификовању и употреби од стране неовлаштених субјеката, те дефинисању математичке технике која треба да обезбиједи сигуран проток информација кроз телекомуникационе канале. Назив потиче од грчких ријечи криптос (која значи сакривен) и графеин (писати). Основни задатак криптографије као науке јесте да обезбиједи вје-

родостојност, тајност, провјеру поријекла информације и идентитета корисника, те доказивање одговорности корисника за одређену радњу која уједно представља и најважнији аспект при успостављању система заштите електронског пословања.

Вјеродостојност (енгл. *data integrity*) обезбјеђује да не дође до неовлаштеног убацивања, брисања и замјене информација. Да би се осигурала вјеродостојност, мора постојати начин провјере да ли је информација промијењена од стране неовлаштене особе.

Тајност (енгл. *confidentiality*) подразумева да је садржај информација доступан само онима који су за то овлаштени. Постоје бројни начини заштите тајности, почев од физичке заштите до математичких алгоритама који скривају податке од неовлаштених особа.

Провјера идентитета (енгл. *authentication*) може да се реализује како на нивоу корисника, тако и на нивоу информације. Пријаву и представљање корисника захтијева већина информационих система да би се могао одредити допуштени сигурносни ниво рада. Представљање на нивоу информације захтијева провјеру података о власнику информације, времену и типу информације и друге информације релевантне за њену сигурност. Дакле, аутентификација је поступак утврђивања идентитета корисника, а изводи се прије него што се кориснику допусти приступ ресурсима. Поступак аутентификације се састоји од два дијела: *идентификације* и *попврде*. Идентификација је процес гдје корисник даје свој идентитет, док је потврда процес потврђивања датог идентитета. Исправност поступка аутентификације највише зависи о употријеђеној процедури потврде. Главни типови аутентификације су:

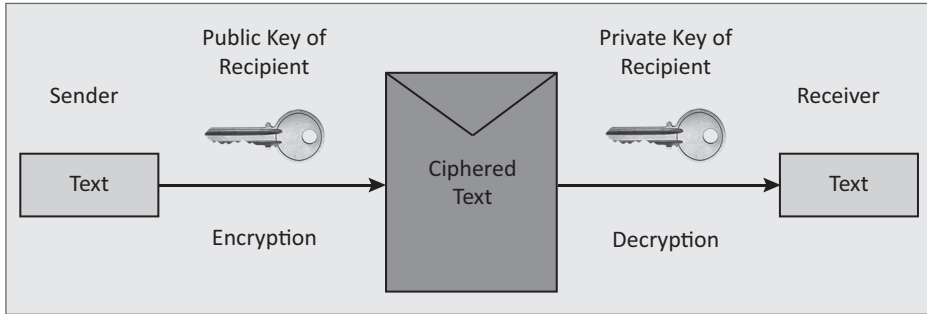
- *пријава корисника* (енгл. *user login authentication*) - системска провјера идентитета корисника у вријеме пријаве,
- *једносмјерна аутентификација* (енгл. *one-way authentication*) - провјера идентитета једног корисника од стране другог корисника и
- *двосмјерна аутентификација* (енгл. *two-way authentication*) – обострана провјера идентитета корисника који комуницирају.

Провјера идентитета путем знања (енгл. *proof by knowledge*) представља приступ гдје аутентификација садржи потврду нечега што зна само ауторизовани корисник (нпр. аутентификација лозинком, односно паролном). Овај приступ садржи два типа аутентификације: директну методу (енгл. *direct demonstration method*) и методу изазов- одговор (енгл. *challenge-response method*). Код директне методе корисник потврђује свој идентитет дајући одређену лозинку коју систем упоређује с раније потхрањеном лозинком. Код друге методе корисник тачно одговара на питање (енгл. *challenge*) које поставља систем. Најзначајнија компонента инфра-

структуре јавног кључа јесте сертификациони ауторитет (енгл. *certification authority*) који издаје дигиталне сертификате и управља сертификатима током њиховог животног циклуса (Марић и Стојановић, 2003). Сљедећа слика нам приказује заштиту података у интернетског окружењу помоћу инфраструктуре јавног кључа.

Слика 3.

Графички приказ заштите података на интернету



Извор: аутор

Провјера идентитета путем посједовања (енгл. *proof by possession*) доказује идентитет корисника представљањем предмета који може посједовати само ауторизовани корисник. Примјер таквог предмета је пластична картица с магнетном траком на којој су уписани битни подаци у електронском облику. Провјера идентитета одређеном особином (енгл. *proof by property*) доказује идентитет провјером неких физичких особина корисника које није лако кривотворити. Мјерна особина мора бити јединствена за сваког корисника, а може бити отисак прста, глас, потпис и слично. Провјера идентитета корисника помоћу знања и посједовања има широку примјену за све типове аутентификације у децентрализованим мрежним системима, док је провјера идентитета особином генерално ограничена на аутентификацију људи у системима опремљеним посебним инструментима. У пракси, системи могу користити комбинацију двије или више аутентификационих метода. Крађа идентитета наставља се употребом прикупљених података за извршење кривичних дјела која су у највећем броју случајева везана за стицање противправне имовинске користи лицима која злоупотребљавају украдени идентитет (Милошевић и Урошевић, 2009).

Основни концепти електронског пословања су повјерљивост, интегритет, доступност, аутентификација и немогућност порицања (Haagand Cummings, 2002). Немогућност избјегавања одговорности (енгл. *non-repudiation*) представља врло важну особину сигурносног система у савременом пословању. С тим у вези, неопходно је обезбједити потпуну иден-

тификацију обављања одређене трансакције, без могућности порицања. Ова особина сигурносног система посебан значај има у условима обављања пословних трансакција електронским путем.

4. Управљање информационим ризицима

4.1. Методологија управљања информационим ризицима

Сигурносни информациони ризик дефинишемо као опасност од примјене информационих технологија која може да произведе нежељене посљедице у предузећу или његовој околини. Будући да су ризици саставни дио процеса пословања, треба настојати развити и провести методологију управљања ризицима у предузећу. Као и сваки управљачки процес, и процес управљања ризицима обухвата сљедеће активности:

- идентификацију ризика,
- испитивање вјероватноће и квантификацију ризика,
- утврђивање приоритета ризика,
- идентификацију мјера које умањују ризик,
- утврђивање односа трошкова и користи од примјене протумјера,
- избор најефикаснијих протумјера,
- имплементација изабраних протумјера,
- дефинисање мјера отклањања насталих штета,
- контрола, ревизија и промјена плана и поступака.

Најважнији задатак сигурносне политике предузећа је да сигурносне мјере које се проводе на нивоу предузећа морају бити формализоване, а сигурносна политика треба да представља обавезујући документ за све запослене у предузећу. Наравно, већ при самом креирању сигурносне политике потребно је размишљати о могућностима њене имплементације, што подразумева познавање нивоа одговорности сваког запосленог. Дакле, уз само познавање степена одговорности, запослени су дужни извршавати одређене процедуре дефинисане сигурносном политиком предузећа. Узимајући у обзир наведено, реализују се сљедеће процедуре везане за сигурносну политику предузећа: процедуре за превенцију сигурносних проблема, процедуре за препознавање недопуштених активности и комуникационе процедуре.

Сигурносни инциденти представљају неизбјежну нуспојаву електронског пословања сваког предузећа, с тога предузеће мора имати унапријед разрађене процедуре управљања инцидентима како би се спријечила штета и отклонили њихови негативни учинци. Узимајући у обзир наведено, хронолошки редослијед активности постављања приоритета заштите је:

- заштита људи и њихова сигурност,
- заштита тајних података,
- заштита осталих података,
- спречавање физичких оштећења система,
- минимизирање могућности злоупотребе информационих ресурса.

Наравно, након предузетих мјера заштите и ревизије насталих штета усљед појаве инцидената, следећи корак јесте провођење прописаних мјера санације и то:

- инвентура ресурса предузећа,
- обнављање ресурса предузећа,
- идентификација услова под којим је настао инцидент,
- процесуирање особе (особа) одговорних за настајање инцидента,
- анализа инцидента и уклањање евентуалних пропуста који су омогућили његов настанак.

Приликом планирања и креирања сигурносне политике предузећа неопходно је у потпуности ускладити елементе сигурносних процедура са законским и другим одредбама и прописима. Под наведеним подразумева се примјена општих начела законитости, казненог и грађанског права, подзаконских прописа, уговорних обавеза, унутрашњих правила у предузећу, те прихваћених пословних обичаја и узанси. Између осталог, нужност представља и примјена етичких норми које нису формално прописане, а односе се на приватност појединаца. Дакле, у одређеној мјери требало би санкционисати информациони садржај који се односи на преношење пријетних и лажних информација које могу негативно утицати на односе међу запосленима, ширити расну, националну или вјерску нетрпељивост, те угрожавати приватност појединца.

4.2. Законска регулатива у интернетском окружењу

Уласком у „беспапирни” свијет пословања, уважавајући свјетски слоган „*papers is dead*” односно „*папир је мртав*”, значај законске регулативе у вези са информационом технологијама постаје неиздјежан императив за редовно и регуларно пословање предузећа. С обзиром на значај интернета у савременом пословању, посебно је потребно представити постојећу законску регулативу у овој области која је развијена у земљама Европе и Сједињених Америчких Држава. Глобални систем комуникације, какав је интернет, захтијева ажурне правне оквире који треба да дефинишу потребе пословних субјеката и корисника услуга. Законска регулатива у вези с интернетом и пословањем на њему разликује се од земље до земље. У Европској унији постоји најмање 15 директива, приједлога и препорука које покушавају да

регулишу ову област. Два економски најразвијенија дијела свијета Америка и Европска унија, имају различите ставове о питањима законске регулативе на интернету. Европска унија има далеко либералније ставове о приватности пословања у односу на Сједињене Државе. Усаглашавање њихових ставова о законској регулативи на интернету од великог је значаја за комплетну свјетску привреду. Постоје двије могуће варијанте за рјешење законске регулативе у пословању на интернету:

- прва варијанта, за коју се залаже Европска унија, либералног типа је и заснива се на потпуној аутономности и приватности пословања;
- друга варијанта, за коју се залажу Сједињене Државе, заснована је на комплетној контроли пословања трансакција и података од стране државних органа.

Потпуно анониман систем пословања на интернету могућ је захваљујући систему енкрипције података, који гарантује анонимност у слању свих порука путем интернета. На овај начин систем штити приватност пословања појединца или предузећа што је уједно и основно правило електронског пословања и добра страна овог система. С друге стране, мане овог система су што омогућава избјегавање плаћања пореза, царинских обавеза, праће новца и пребацивање капитала у друге земље, и то мимо знања финансијских, царинских, пореских и осталих државних органа. Интернет пословање, уз одсуство законске регулативе, могло би уздрмати не само државне органе, него и читав пословни систем најразвијенијих земаља свијета. Други систем рјешења законске регулативе за пословање путем интернета заснива на комплетној контроли и евиденцији трансакција, пословања и података на интернету од стране државних органа. Овај систем би омогућио државним органима комплетан увид у све интернетске трансакције и кореспонденцију путем електронске поште. Слобода и приватност појединаца, као и основна правила пословног понашања, овим системом била би прекршена на најгори могући начин. Оба приказана система имају своје добре и лоше стране. Комбиновањем њихових најбољих елемената добило би се оптимално рјешење законске регулативе за пословање на интернету.

Сигурно је да ће још много времена протећи док се не усагласе међудржавне законске регулативе које су у вези с пословањем појединаца и предузећа на интернету. Недостатак међудржавне законске регулативе спречаваће одређене сегменте пословања, док ће, с друге стране, омогућавати примјену широког спектра незаконитих активности у пословању појединаца и предузећа на интернету. Кредибилитет електронског пословања ће у цјелини зависти од капацитета домаћих законодаваца да дефинишу и створе чврсто и свеобухватно правно окружење за електронско пословање које би изградило повјерење. Правне активности на домаћем нивоу треба про-

водити у тијесној координацији с међународним развојем и иницијативама да би се обезбједила међусобна усклађеност. Земље које желе да обезбједи да су електронске трансакције правно важеће, обавезујуће и спроводљиве, морају да дају одговоре на сљедећа три питања:

- Да ли је трансакција примјенљива у електронском облику?
- Да ли партнери у трансакцији вјерују поруци?
- Која правила важе за трансакцију реализовану електронским путем?

Полазећи од наведеног, кључне области које треба да буду размотрене приликом изградње правног оквира за електронско пословање обухватају заштиту података, регулисање интернетског окружења, пуноважност електронског потписа, електронску приватност, право интелектуалне својине, прописе о регулисању садржаја на интернету, закон о електронском документу, закон о електронском архивирању, закон о слободном приступу информацијама и друго. Најчешћи типови злоупотреба у оквиру електронског пословања представља неовлаштен приступ, пиратерија софтвера, откривање и измјена пословних података и информација, неовлаштен приступ базама интегралних информационих система, злоупотреба лозинке, као и пренос деструктивних вируса. Наиме, ове врсте злоупотреба усмјерене су против безбједности информационог система у цјелини или у његовим појединим дијеловима на различите начине и разним врстама информатичких и других средстава у намјери да себи или другом прибави корист, или да се другом нанесе штета.

Новије америчке студије указују на чињеницу да се информатички криминалитет у области електронског пословања дешава 40 пута чешће од класичног криминалитета, а да 90% злоупотреба остаје практично неоткривено. Ова врста злоупотреба се развија таквом брзином, да практично нема преседана у пракси. Узимајући у обзир наведено, можемо закључити да се развој информационих технологија у области савременог пословања знатно брже одвија у односу на промјене које се дешавају у области правне регулативе која прати ову област. С тим у вези неопходно је напоменути да доношење законских прописа који су везани за савремене облике електронског пословања углавном настају као одговор на разне облике злоупотреба, које се дешавају у овој области тек након њиховог настанка.

Закључак

Постојећа заштита података у нашем окружењу још увијек је на веома ниском нивоу, углавном везана за хијерархијски прилаз појединим базама података путем лозинке, тако да у тренутку када нека особа открије ло-

зинку, практично има цјеловит увид у податке и информације које креира информациони систем. С тим у вези, информациони систем треба да обезбиди политику безбједности како би се стекло повјерење појединаца у пословање путем савремених информационих технологија као што је глобална интернет мрежа. Због пораста рачунарског криминала и других ризика, предузећа треба да развијају многобројне безбједносне технике заштите информационих система.

У оквиру овог рада презентоване су основне опасности које пријете информационим системима, врсте нападача који се појављују у пракси, методе напада криминалних особа и друге компоненте које се односе на безбједност података и информација, с циљем унапређења развоја ефикаснијег система заштите у оквиру наших предузећа. Сматрамо да боље познавање самих нападача, као и методологија самог напада обезбјеђује свим заинтересованим да изградњом савремених система заштите података и информација обезбиде ефикасно пословање и интеграцију у глобални систем пословања, као императив који обезбјеђује континуиран раст и развој предузећа. С тим у вези можемо закључити да се заштити и безбједности података у предузећима која послују у непосредном окружењу не приступа одговорно, што би могло да има изузетно негативне посљедице на њихову ефикасност пословања, посебно у тренутку када она постану дио глобалног привредног система. Изузетак представљају домаће банке које посједују веома ефикасне системе заштите података и информација, те могу представљати добар примјер и другим привредним субјектима у непосредном окружењу како се овај проблем рјешава.

Развој система заштите података и информација посебан значај има у условима када се пословање обавља електронским путем, уз веома интензивно коришћење глобалне интернет мреже. Стога се намеће као императив развој ефикасног система заштите података и информација у оквиру разних привредних субјеката и банака. Резултати овог рада треба да упознају кориснике информационих система са реалним опасностима које су присутне у савременом пословању, као и мјерама и методама заштите које треба предузети како би се обезбидило ефикасно пословање предузећа и банака. С тим у вези сматрамо, да је едукација корисника везана за заштиту и безбједност података и информација још увијек недовољна и да ће овај рад подстаћи многе кориснике информационих система на размишљање како побољшати безбједност властитог система информисања.

Литература

- Веиновић, М., Милосављевић, М. и Грубор, Г. (2009). *Информатика*. Београд: Универзитет Сингидунум.
- Грубор, Г. и Милосављевић, М. (2009). *Исправа комјутерској криминала*. Београд: Универзитет Сингидунум.
- Крсмановић, Б. и Полић, С. (2008). *Информационе технологије у рачуноводству и ревизији*. Биљина, Бања Лука: Факултет спољне трговине, Финрар д.о.о.
- Марић, В. и Стојановић, Д. (2003). *Информациони системи*. Бања Лука: Економски факултет.
- Милошевић, М. и Урошевић, Б. (2009). Крађа идентитета злоупотребом информационих технологија. У *Безбедности у постојерном амбијенту*. Зборник радова књиа VI. Београд: Центар за стратешко истраживање националне безбедности.
- Naag, S. M., Cummings, D. J. & McCubbery. (2002). *Management Information Systems for the Information Age*. Irwin, McGraw-Hill.

