

UDK: 33



ISSN 2217-5458

FAKULTET ZA EKONOMIJU I INŽENJERSKI MENADŽMENT U NOVOM SADU

Ekonomija

teorija i praksa

Economics

Theory and Practice

GODINA VI • BROJ II • NOVI SAD, 2013.

Economics – Theory and Practice
Ekonomija
teorija i praksa

IZDAJE:

UNIVERZITET PRIVREDNA AKADEMIJA U NOVOM SADU
FAKULTET ZA EKONOMIJU I INŽENJERSKI MENADŽMENT U NOVOM SADU
Cvečarska 2, 21000 Novi Sad
tel./faks: 021/400–484, 469–513
redakcija@fimek.edu.rs

Glavni urednik
Veselinović Branislav

Odgovorni urednik
Mišković Dušan

Sekretar redakcije
Drobnjaković Maja

Lektor i korektor za srpski jezik
Šinik Mirela
Despotov Mara

Lektor i korektor za engleski jezik
Marić Kristina

Tehnička realizacija
Penpro, Novi Sad

Štampa
Alfa-graf NS, Novi Sad

Tiraž
300

CIP – Каталогизacija u publikaciji
Библиотека Матице српске, Нови Сад

33

EKONOMIJA : teorija i praksa = Economics : theory and practice / glavni urednik Veselinović Branislav. – God. 4, br. 1 (2011)– . – Novi Sad : Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, 2011–. – 23 cm

Nastavak publikacije: Zbornik radova = ISSN 1820–9165. – Tromesečno.
ISSN 2217–5458 = Ekonomija

COBISS.SR-ID 262822663

Izdavački savet:

1. Prof. dr **Marijana Carić**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
2. Prof. dr **Marko Carić**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Pravni fakultet za privredu i pravosuđe u Novom Sadu, Novi Sad
3. Prof. dr **Dragomir Đorđević**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
4. Prof. dr **Branislav Veselinović**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
5. Prof. dr **Dušan Mišković**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad

Redakcijski odbor:

1. Prof. dr **Massimo Bianchi**, University of Bologna, Faculty of Economics in Forlì, Bolonja, Italija
2. Prof. dr **Ladislav Kabat**, Paneuropean University, Bratislava, Slovačka
3. Prof. dr **Ludvig Toplak**, European Centre, Maribor, Slovenija
4. Prof. dr **Peter Kruzslics**, University of Szeged, Faculty of Law, Center for International Studies, Segedin, Mađarska
5. Prof. dr **Chang Woon Nam**, Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich, Department of International Institutional Comparisons
6. Prof. dr **Rade Ratković**, Fakultet za internacionalni hotelski i turistički menadžment, Sveti Stefan, Crna Gora
7. Prof. dr **Nenad Vunjak**, Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet, Subotica
8. Prof. dr **Marko Carić**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Pravni fakultet za privredu i pravosuđe u Novom Sadu, Novi Sad
9. Prof. dr **Dragomir Đorđević**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
10. Prof. dr **Branislav Veselinović**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
11. Prof. dr **Dušan Mišković**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
12. Prof. dr **Gojko Rikalović**, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet u Beogradu
13. Prof. dr **Branko Medojević**, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, Beograd
14. Prof. dr **Miroslav Đorđević**, Univerzitet u Kragujevcu, Ekonomski fakultet, Kragujevac
15. Prof. dr **Dušan Zdravković**, Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet, Niš
16. Prof. dr **Radovan Grandić**, Univerzitet u Novom Sadu, Filozofski fakultet, Novi Sad
17. Doc. dr **Maja Ćirić**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
18. Prof. dr **Vuk Raičević**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
19. Prof. dr **Rajko Tepavac**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
20. Mr **Olga Carić**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad

Sadržaj | Contents

ORIGINALNI NAUČNI RADOVI

Raičević Vuk, Glomazić Rade

SOCIO-EKONOMSKI ZNAČAJ I PRAVNI OKVIR DELOVANJA SOCIJALNIH PREDUZEĆA U EVROPI I SVETU

Raičević Vuk, Glomazić Rade

SOCIO-ECONOMIC IMPORTANCE AND LEGAL FRAMEWORK FOR THE OPERATION OF SOCIAL ENTERPRISE IN EUROPE AND THE WORLD

1–17

Vučković Branko

UPOREDNA ANALIZA POSLOVANJA PREDUZEĆA IZ AGRARNOG SEKTORA

Vučković Branko

COMPARATIVE BUSINESS ANALYSIS OF COMPANIES IN THE AGRICULTURAL SECTOR

18–33

Janković Tanja

JOB SATISFACTION OF EMPLOYEES

Janković Tanja

ZADOVOLJSTVO ZAPOSLENIH POSLOM

34–43

STRUČNI RADOVI

Ivaniš Marko, Popović Slobodan

ALTMANOV Z-SCORE MODEL ANALIZE

Ivaniš Marko, Popović Slobodan

ALTMAN'S Z-SCORE MODEL OF ANALYSIS

47–62

Ugrinov Dragan, Stojanov Aleksander

VODNI RESURSI SA ASPEKTA ODRŽIVOSTI – EKONOMSKO-EKOLOŠKI PRISTUP

Ugrinov Dragan, Stojanov Aleksander

WATER RESOURCES FROM THE ASPECT OF SUSTAINABILITY ECONOMIC-ECOLOGICAL APPROACH

63–74

Petrović Ivan

KORENI STVARANJA EVROPSKE UNIJE – OD FEDERALNOG DO FUNKCIONALNOG PRISTUPA

Petrović Ivan

ORIGINS OF THE EUROPEAN UNION – FROM THE FEDERAL TO THE FUNCTIONAL APPROACH

75–89

PRIKAZI

Dragoslav Slović

PRIKAZ KNJIGE: *FINANSIJE PREDUZEĆA*

93–99

ORIGINALNI NAUČNI RADOVI

SOCIO-EKONOMSKI ZNAČAJ I PRAVNI OKVIR DELOVANJA SOCIJALNIH PREDUZEĆA U EVROPI I SVETU

Raičević Vuk¹

Glomazić Rade²

Sažetak: *Sa današnjom globalnom krizom dolazi do preokreta u političkoj retorici i praktičnim pristupima razvoju, pa ni ekonomija nije izuzetak. Sa novim potencijalnim produbljjenjem ekonomske krize važno je za sve nas da sagledamo okolnosti i odlučimo kako želimo da naša ekonomija izgleda i kako da stvorimo održivu perspektivu za buduće generacije. Kako se nova ekonomska previranja i dalje osećaju širom sveta, ponovno promišljanje upravljačke teorije i novi modeli podrške za socijalne preduzetnike su od presudnog značaja za budući razvoj i prosperitet društva. Razvoj seta moćnih alata je neophodan da se omogući sektoru socijalnih preduzeća da dostigne svoj puni potencijal, sada kada je najviše potreban društvu. Značaj preduzetništva uopšte i socijalnog preduzetništva se često previda. U ovom radu pokušavamo argumentovano da prikažemo da je socijalno preduzetništvo važno za ekonomsku i socijalnu politiku razvoja, kako na nacionalnom tako i na međunarodnom nivou, i da zato ima veliki značaj i može da igra vitalnu ulogu u napretku društva stvaranjem suštinskih vrednosti, kako društvenog tako i ekonomskog razvoja.*

Ključne reči: *socijalno preduzeće / preduzetništvo / socijalna inovacija / ekonomska politika / održivi razvoj*

UVOD

Socijalna preduzeća razvila su se iz sektora socijalne privrede, koji se nalazi između tržišta i države, i kao takav često se povezuje sa konceptima kao što su „treći sektor” i „neprofitni sektor”. U suštini, karakteristične organizacione forme socijalnih

¹ Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad, Cvećarska br. 2, e-mail: vuk.m.raicevic@gmail.com

² Student doktorskih studija Evropskog centra za mir i razvoj Univerziteta za mir UN, Beograd, Terazije br. 41, e-mail: glomazic@gmail.com

preduzeća zavise od postojećih zakonskih okvira, politike, ekonomije, blagostanja, kao i kulturne i istorijske tradicije razvoja neprofitnog sektora u svakoj zemlji. Kao rezultat toga, sektor socijalnih preduzeća danas obuhvata nove tipove organizacija, kao i tradicionalne organizacije trećeg sektora redizajnirane novom preduzetničkom dinamikom. U tom smislu, koncept socijalnog preduzeća nema za cilj da zameni koncepte neprofitnog sektora ili socijalne privrede. Umesto toga, socijalno preduzeće povezuje ova dva koncepta, uz fokus na novu preduzetničku dinamiku građanskih inicijativa koje teže ka ostvarivanju ciljeva od društvenog značaja.

OBLICI SOCIJALNIH PREDUZEĆA

Socijalna preduzeća u zemljama EU organizovana su u različitim pravnim oblicima i teže ka ostvarivanju društvenih i ekonomskih ciljeva kroz preduzetništvo. Socijalna preduzeća obično su angažovana na poslovima pružanja socijalnih i integrativnih usluga namenjenih ugroženim grupama ljudi i zajednicama u urbanim ili ruralnim područjima. Pored toga, socijalna preduzeća se osnivaju i radi pružanja obrazovnih, kulturnih i usluga zaštite životne sredine.

Kroz uporednu analizu po državama članicama, uz postojanje nacionalnih razlika, moguće je identifikovati skup ključnih ekonomskih i socijalnih elemenata koji pomažu pri definisanju socijalnih preduzeća.

Ekonomski elementi su:

- a) Za razliku od tradicionalnih neprofitnih organizacija, socijalna preduzeća se direktno bave proizvodnjom i/ili prodajom robe i usluga (pre nego konsultantskim ili uslugama distribucije grantova).
- b) Socijalno preduzeće je dobrovoljno osnovano i njime upravlja grupa građana. Na osnovu toga, ono može da prima donacije iz javnih izvora ili od privatnih preduzeća; uživa visok stepen autonomije, a članovi imaju pravo da učestvuju i da napuste organizaciju.
- c) Finansijska održivost socijalnih preduzeća, za razliku od većine javnih institucija, zavisi od aktivnosti njihovih članova koji su odgovorni za obezbeđivanje adekvatnih finansijskih sredstava. Prema tome, socijalna preduzeća uključuju značajan nivo ekonomskog rizika.
- d) Za rad u socijalnim preduzećima angažuje se minimalan broj plaćenih radnika, a postoji mogućnost kombinovanja volonterskog i plaćenog rada.

Socijalni elementi su:

- a) Socijalna preduzeća su rezultat inicijative građana i uključivanja osoba koje pripadaju zajednici ili grupi koja ima zajedničke potrebe ili cilj.

- b) Pravo donošenja odluka imaju sve zainteresovane strane, generalno kroz princip „jedan član, jedan glas”. Iako vlasnici kapitala u socijalnim preduzećima igraju važnu ulogu, moć odlučivanja se ne zasniva na vlasništvu kapitala.
- c) Priroda socijalnih preduzeća je participativna, onoliko koliko i korisnici usluga socijalnih preduzeća koja učestvuju u upravljanju aktivnostima. Najčešće, jedan od ciljeva je i jačanje demokratije na lokalnom nivou kroz ekonomske aktivnosti.
- d) Socijalna preduzeća su organizacije koje u potpunosti zabranjuju raspodelu dobiti ili organizacije, kao što su zadruge, koje mogu distribuirati profit samo do određenog nivoa. Socijalna preduzeća stoga izbegavaju maksimiziranje profita, ali omogućavaju ograničenu raspodelu dobiti.
- e) Socijalna preduzeća slede jasan cilj koristan za zajednicu ili određenu grupu ljudi. Na taj način oni direktno i indirektno promovišu osećaj društvene odgovornosti na lokalnom nivou.

RAZVOJ ZAPOSŁJAVANJA

Prva ekonomska dimenzija koju socijalna preduzeća dele sa preduzetnicima i poslovnim preduzećima jeste najočiglednija: posao i stvaranje novih radnih mesta. Iako akademska literatura ne pruža sveže podatke o tome koliko je ljudi zaposleno u socijalnim preduzećima u kontekstu većeg broja zemalja, studija sa Univerziteta Džon Hopkins iz 1998. g. o procentu zaposlenih u neprofitnom sektoru u 13 zemalja, može poslužiti kao ilustracija da je taj broj značajan. Kako Grafikon 1 pokazuje, procenat se kreće od jedan do sedam u OECD odabranim zemljama.

Grafikon 1. Procenat zaposlenih u neprofitnom sektoru

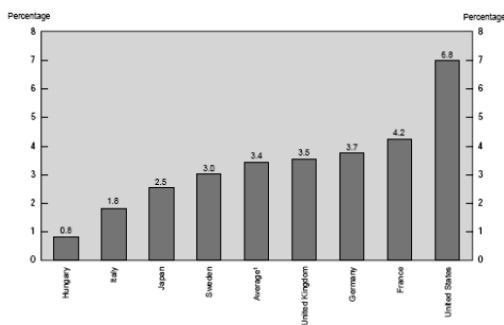


Figure 3: Employment in the non-profit sector (OECD, 1998, p.114)

Izvor: *The Non-Profit Sector in a Changing Economy*, 2003a.

Druga dimenzija, povećanje zapošljavanja, je skoro jedinstvena za sva socijalna preduzeća. Socijalna preduzeća pružaju mogućnosti za zapošljavanje i obuku za posao za segmente društva koji se teško zapošljavaju, kao što su dugoročno nezaposleni, osobe sa invaliditetom, beskućnici, grupe pod rizikom – mladi i rodno diskriminirane žene (Alter, 2006). Neka socijalna preduzeća deluju kao „posrednici između nezaposlenosti i otvorenog tržišta rada” (The Non-Profit Sector in a Changing Economy, 2003a, str. 114).

Reintegracija ugroženih grupa na tržištu rada je socijalno i finansijski korisna za zajednicu u celini. Kroz angažovanje prof. Junusa iz *Grameen* banke, ekonomska situacija šest miliona ugroženih žena je poboljšana kroz socijalno bankarstvo i kreiranjem mikropreduzeća (Nobel Committee, 2006).³

INOVACIJE – KREIRANJE NOVIH DOBARA I USLUGA

Socijalna preduzeća se razvijaju i primenjuju inovacije od važnosti za društveni i ekonomski razvoj i razvoj novih proizvoda i usluga. Kao što Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj (*OECD*) navodi „socijalna namena preduzeća [...] će doneti nove odgovore na neispunjene socijalne potrebe, njihov doprinos može da se meri kroz obezbeđivanje novih dobara i usluga koja su komplementarna sa onima koje pruža javni i privatni sektor, a dostupna su većem broju građana.”

Socijalna inovacija

Godine 2000, Komitet za lokalni ekonomski razvoj i zapošljavanje *OECD-a* (*Local Economic and Employment Development Committee – LEED*) dao je definiciju socijalne inovacije u okviru foruma socijalne inovacije (*Forum on Social Innovations – FSI*). Ovaj višestrani forum stvoren je u aprilu 2000. sa osnovnim ciljem da olakša međunarodno širenje i prenošenje najboljih politika i praksi u oblasti socijalne inovacije. Jedanaest organizacija iz šest zemalja potpisalo je Povelju o osnivanju, a usvojena je i jedinstvena definicija socijalne inovacije od strane svih potpisnika.

Za *OECD* „Socijalna inovacija traži nove odgovore na društvene probleme kroz: identifikovanje i pružanje novih usluga koje poboljšavaju kvalitet života pojedinaca i zajednica; utvrđivanjem i sprovođenjem novih tržišta rada, integracionih procesa, novih nadležnosti, novih radnih mesta i novih oblika participacije, kao i kroz različite druge elemente od kojih svaki doprinosi poboljšanju položaja pojedinaca i radne snage. Socijalne inovacije mogu se posmatrati kao aktivnosti za dobrobiti pojedinaca i zajednica, kako potrošača tako i proizvođača. Elementi ovog

³ Saopštenje za štampu Komiteta za dodelu Nobelove nagrade za mir.

su povezani sa njihovim kvalitetom života i aktivnostima. Gde god da se pojavi socijalna inovacija, ona će uvek dovesti do novih pozicija, gledišta ili procesa. Socijalne inovacije se razlikuju od ekonomskih inovacija jer se ne radi o uvođenju novih načina proizvodnje, novih proizvoda ili eksploataciji novih tržišta, nego o zadovoljavanju novih potreba koje nisu zadovoljene od strane tržišta (čak i ako se na tržištu interveniše kasnije) ili stvaranjem novih modela za uključivanje, u smislu obezbeđivanja mesta i uloge čoveka u procesu proizvodnje.”

Ključna razlika je u tome što se socijalne inovacije bave unapređenjem blagostanja pojedinaca i zajednica kroz: zapošljavanje, potrošnju i učešće. Njihova svrha je da pruže rešenje problema za pojedinca i zajednicu (OECD LEED Forum za socijalne inovacije). Vredi napomenuti da je ova definicija prva koju je dala neka međuvladina organizacija i da je uopšte među prvim definicijama socijalne inovacije. To je definicija koja jasno vezuje socijalne inovacije za lokalni razvoj, jasno ukazuje da socijalna inovacija služi poboljšanju blagostanja pojedinaca i zajednice i eksplicitno pominje novi odnos sa teritorijom. Primer ovoga su i odnosi koji neke vrste socijalnih preduzeća pokreću uključivanjem lokalnih vlasti, kao stejkholdera, u sistem upravljanja. Primeri su francuski *SCIC*, kooperative kolektivnog interesa i britanski *CIC*, kompanije od interesa za zajednice.

Lokalne vlasti igraju direktnu ulogu u lokalnom razvoju kroz podršku projektima čija dinamika izričito traži da se izvrši pozitivan uticaj na teritorijama u kojima deluju i doprinose odgovoru na društvene potrebe koje još uvek treba rešavati. Ipak, čak i ako se ne pominju eksplicitno u definiciji, takozvani „globalni izazovi” ne bi trebalo da budu isključeni iz definicije jer socijalne inovacije imaju za krajnji cilj da obezbede socijalne promene koje poboljšavaju kvalitet života ljudi. Socijalne inovacije se pojavljuju i u mnogim drugim oblastima: planiranju fokusiranom na zajednici, fer trgovini, zaštiti životne sredine, društveno odgovornom ulaganju.

SOCIJALNI KAPITAL

Pored ekonomskog kapitala jedna od najvažnijih vrednosti koje je stvorilo socijalno preduzetništvo je socijalni kapital. Iako termin socijalni kapital nije jasno definisan, obično je shvaćen kao „zbir stvarnih i potencijalnih resursa koji su u vezi sa postojanjem trajnih mreža, više ili manje institucionalizovanih odnosa, međusobnog prepoznavanja i priznavanja” (Bourdieu, 1986).

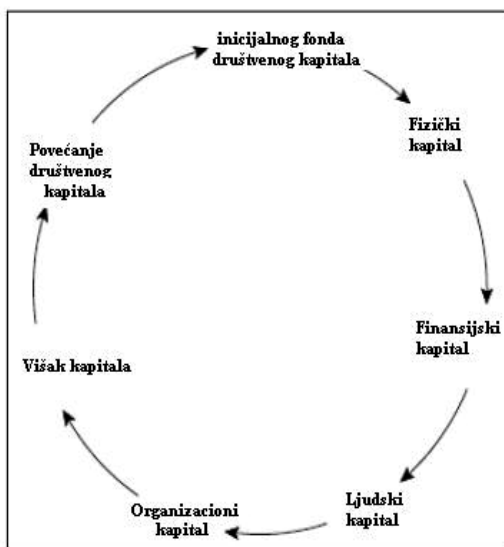
Za Leadbeatera (1997), socijalni kapital je najvažniji oblik kapitala koji su stvorili socijalni preduzetnici jer ekonomska partnerstva zahtevaju zajedničke vrednosti, poverenje i kulturu saradnje koja je deo socijalnog kapitala. Kao primer on navo-

di uspeh nemačkih i japanskih ekonomija, koje imaju korene u dugoročnim odnosima i etici saradnje, u oblasti inovacija i industrijskog razvoja. Svetska banka⁴ takođe smatra da je socijalni kapital od ključnog značaja za smanjenje siromaštva i održivi ljudski i ekonomski razvoj (Social Capital for Development, 2004).

Hasan (2005) pominje *Grameen* banku zajedno sa nekoliko drugih azijskih primera i zaključuje izjavom da je „postojeći vezivni socijalni kapital u okviru grupe osnažen povezivanjem socijalnog kapitala kreiranog od strane socijalnih preduzetnika.”

Slika 1 ilustruje začarani krug socijalnog kapitala počev od inicijalnog fonda društvenog kapitala kreiranog od strane socijalnih preduzetnika. Izgradnjom mreže poverenja i saradnje, kao i obezbeđivanjem više partnera, omogućava se pristup fizičkom, finansijskom i ljudskom kapitalu. Organizacioni kapital se stvara i kada je socijalno preduzeće uspešno, rezultat je više društvenog kapitala (Leadbeater, 1997).

Slika 1. Začarani krug socijalnog kapitala



Izvor: Leadbeater, 1997.

⁴ Svetska banka je međunarodna organizacija, osnovana decembra 1945, koja je odgovorna za obezbeđivanje finansija i davanje saveta zemljama kako bi se povećao ekonomski razvoj i smanjilo siromaštvo, ali i očuvale međunarodne investicije.

PROMOCIJA JEDNAKOSTI

Jedan od aspekata socijalnog preduzetništva je da stremi ka ravnopravnom društvu što je i cilj većine ekonomskih razvojnih politika (Remenyi, 2004). U skladu sa promocijom jednakosti javnih agencija i NVO, socijalna preduzeća se bave socijalnim pitanjima i pokušavaju da svojim aktivnostima ostvare održivi i trajni uticaj ostvarenjem svoje socijalne misije, a ne radom radi uvećanja profita (Alter, 2006). Ponovo ćemo navesti Junusovu *Grameen* banku i njenu podršku ugroženim ženama kao dobar primer kako se socijalnim preduzetnicima daje podrška u akcijama promovisanja socijalne politike. Drugi primeri dobre prakse su reintegracija marginalizovanih grupa na tržištu rada i obezbeđivanje pristupačnih roba i usluga za siromašne (Social Enterprises, 2000). Na primer, američki socijalni preduzetnik *J. B. Schramm* je pomogao hiljadama učenika srednjih škola sa niskim prihodima u pristupu visokom obrazovanju (Bornstein, 2004).

EKONOMSKE RAZVOJNE POLITIKE

Ekonomске razvojne politike usmerene na podsticanje socijalnog preduzetništva imaju za cilj da neguju preduzetništvo u celini, kao i politike specifične za socijalna preduzeća. Opšte odredbe uključuju minimiziranje regulatornih prepreka, administrativne troškove, pridržavanje pravnih normi i poreskih opterećenja, obezbeđivanje funkcionalnih tržišta, konkurencije i efikasnosti stečajnog zakona (Social Enterprises, 2000). Pored toga, sledeća tri pravila posebno razmatraju jedinstvene izazove sa kojima se susreću socijalni preduzetnici:

- *Prvo*, najveća poteškoća socijalnih preduzeća je dobijanje kredita i dovoljno sredstava što dovodi do preporuke da se razvijaju posebni mehanizmi finansiranja (Alter, 2006, str. 4; Social Enterprises, 2000).
- *Drugo*, razmena najbolje prakse, edukacija budućih lidera i kontinuirana obuka treba da budu podržane od strane centara za uspostavljanje socijalnog preduzetništva (Social Enterprises, 2000; Leadbeater, 1997).
- *Treće*, regulisanje socijalnih preduzeća trebalo bi da se svede na minimum; državni podsticajni programi, uključujući poreske olakšice, trebalo bi da promovišu socijalna preduzeća, što bi imalo za posledicu i veći stepen inkluzivnosti privatnog sektora (Leadbeater, 1997).

ULOGA SOCIJALNOG PREDUZETNIŠTVA U ODRŽIVOM RAZVOJU

Kompleksnost održivog razvoja (SD) je povećala potrebu da velike korporacije preuzmu deo odgovornosti za prevazilaženje društvenih i ekoloških izazova na

proaktivan način i izvan pukog zakonom propisanog usklađivanja. Efikasnost tržišta, u kombinaciji sa resursima i menadžerskim iskustvom velikih multinacionalnih kompanija, smatra se ključnom u borbi protiv mnogih globalnih razvojnih problema. Kao što Margolis i Walsh (2003) ukazuju: „Manifest ljudske bede i neporecive korporativne dosetljivosti treba da nas podseti da naš centralni izazov možda leži u spajanju ova dva.” Sekretar Ujedinjenih nacija Kofi Anan je u svom obraćanju na Svetskom ekonomskom forumu 31. januara 1999. godine pozvao svetske lidere da prihvate devet zajedničkih vrednosti i principa u oblasti ljudskih prava, standarda rada i zaštite životne sredine. Formirana je Mreža globalnog dogovora⁵ (*UN Global Compact*) koja se sastoji od nekoliko stotina preduzeća, desetine nevladinih organizacija, velikih međunarodnih radničkih saveza i nekoliko agencija UN – koje saraduju na stvaranju stabilnog, pravičnog i inkluzivnog globalnog tržišta tako što će tih devet principa biti sastavni deo svih njihovih poslovnih aktivnosti.

Većina tradicionalnih preduzeća i organizacija stvaraju značajnu društvenu vrednost kroz zapošljavanje, poboljšanje radnih uslova, konkurentno okruženje, pružanje roba i usluga koje su potrebne ljudima. Korporacije plaćaju porez koji se koristi u razne socijalne svrhe. Direktnije, mnoge velike kompanije pokušavaju da stvore društvene vrednosti kroz *korporativnu društvenu odgovornost*⁶ (CSR) ili *održivost*.

Izveštaj Svetske banke o razvoju sveta (2004) jasno kaže da je ekonomski rast od suštinskog značaja u cilju postizanja Milenijumskih razvojnih ciljeva i da će „projektovani rast BDP-a po glavi stanovnika sam po sebi omogućiti da pet od šest regiona u razvoju dostignu cilj smanjenja siromaštva.” Međutim, izveštaj takođe govori da mnoge usluge koje doprinose zdravlju i obrazovanju nisu dostupne siromašnim ljudima. Glavni razlog za ovaj propust je činjenica da javna potrošnja nije efektivna u pomoći najsiromašnijima, pa čak i ako to čini, pružena usluga je neefektivna i neadekvatnog kvaliteta (Social Capital for Development, 2004).

Trenutno ne postoje efikasni tržišni mehanizmi koji bi nagradili kompanije za uključivanje u značajne *društveno odgovorne* aktivnosti. Takozvani *poslovni slučaj za društveno odgovorno poslovanje* tako ostaje nejasan i označava sposobnosti menadžera da integriše principe održivog razvoja sa korporativnim strategijama i mogućnostima koje bi mogle proširiti postojeću viziju korporativnog doprino-

⁵ *Globalni dogovor Ujedinjenih nacija* je najmasovnije dobrovoljno udruženje kompanija posvećenih usaglašavanju svojih poslovnih aktivnosti sa deset univerzalnih principa društveno odgovornog poslovanja (v. <http://www.unglobalcompact.org>).

⁶ *Korporativna društvena odgovornost* predstavlja posvećenost preduzeća da doprinese održivosti privrednog razvoja saradujući sa zaposlenima, njihovim porodicama, lokalnom zajednicom i društvom uopšte u cilju poboljšanja kvaliteta njihovog života (Holme, 2000).

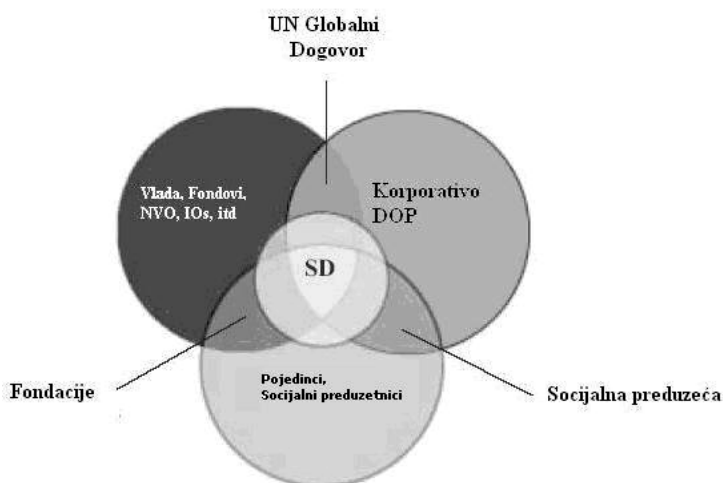
sa društvu (Smith, 2003). Često se ističe da su postojeće institucije preplavljene razvojnim izazovima sa kojima se suočava svetska zajednica i primorane su da se usredsrede samo na ograničen broj pitanja.

JEDINSTVENA ULOGA SOCIJALNOG PREDUZETNIŠTVA

Evropska komisija definisala je društveno odgovorno poslovanje kao doprinos poslovnog sveta ostvarenju ciljeva održivog razvoja (Corporate Social Responsibility: A Business Contribution to Sustainable Development, 2002). U skladu sa ovom definicijom, možemo definisati jedinstvenu ulogu socijalnih preduzetnika kao doprinos pojedinaca, preduzetnika, ostvarenju ciljeva održivog razvoja.

U stvari, u osnovi ovih ciljeva je veliki skup problema i ljudskih potreba, svaki od njih može da bude zadovoljen malim, fleksibilnim i lokalnim naporima. Sve je veći broj studija slučaja koje ukazuju da su inovativne i kreativne snage preduzetnika i njihova fleksibilnost izbora – strukture, finansiranja, resursa i poslovnih modela – onaj model koji može uspeti u zadovoljavanju nezadovoljenih potreba društva. Ove funkcije, po našem mišljenju, opravdavaju postojanje socijalnih preduzeća zajedno sa postojećim naporima kako bi se doprinelo održivom razvoju (SD), kao što su aktivnosti *društveno odgovornog poslovanja* preduzete od strane korporacija i napori privatnih ili javnih organizacija kao što su vlada, međunarodne organizacije ili nevladine organizacije u stvaranju održive zajednice.

Slika 2. Interakcija sektora u održivom razvoju



Izvor: Autori.

Od tri glavna aktera se očekuje da komplementarno doprinose postizanju održivog razvoja. Korporativna društvena odgovornost (DOP) je definisana od strane Evropske komisije kao „poslovi koji doprinose održivom razvoju”. Socijalno preduzetništvo definisano je u ovom delu kao doprinos preduzetnika održivom razvoju. Ova perspektiva razlikuje nekoliko nivoa individualne i kooperativne akcije prema održivosti. Između tri individualna nivoa, ovaj deo se fokusira primarno na oblast socijalnog preduzetništva.

MEĐUNARODNE ORGANIZACIJE I SOCIJALNO PREDUZETNIŠTVO

Sve češće vidimo primere preklapanja i zajedničkih napora između socijalnih preduzeća i međunarodnih organizacija. Jedan od primera je *razvojno tržište*, program Svetske banke koji promovise inovativne razvojne ideje u ranom stadijumu početka finansiranja. Svetska banka povezuje socijalne preduzetnike koji imaju ideje za borbu protiv siromaštva sa partnerima koji imaju sredstva da pomognu da se te ideje sprovedu. Godine 2003. predsednik Svetske banke Džejms Volfensohn dodelio je više od 6 miliona dolara početnog kapitala za finansiranje 47 malih inovativnih razvojnih projekata iz 27 zemalja. U svom uvodnom izlaganju on je rekao: „Ono što mi prepoznajemo kao veoma ozbiljan problem ovde u banci je to da ne postoji način na koji bismo kao institucija povećali efikasnost u povezivanju svih ideja koje vode ka ljudima kojima je potrebna pomoć. Dakle, ono što je ključno, i što tražimo od vas, jeste da imate predloge koji se mogu replicirati i sprovesti na terenu, ideje koje će nam omogućiti da smanjujemo siromaštvo kroz aktivnosti koje mogu da se prenose sa jednog mesta na drugo od zemlje do zemlje i jednog regiona do drugog.”

Mnoge organizacije, kao što *Ashoka* ili fondacije *Schwab*, direktno podržavaju socijalne preduzetnike kroz pružanje inicijalnog kapitala i obezbeđivanjem pristupa ključnim mrežama podrške. Aktivnosti socijalnih preduzeća koje zadovoljavaju osnovne ljudske potrebe često zavise od fondacija, barem u početku rada. Zbog toga je važno definisati tačne potrebe socijalnih preduzeća, s obzirom na konkretne izazove u postizanju različitih ciljeva održivog razvoja.

DRUŠTVENA ODGOVORNOST I ODRŽIVOST

Korporativna društvena odgovornost predstavlja odgovor poslovne zajednice na izazove održivog razvoja. Ona pokazuje predanost poslovne zajednice u rešavanju problema održivosti kroz etičko ponašanje i posvećenost ekonomskim, socijalnim i ekološkim vrednostima.

Kroz korporativnu društvenu odgovornost preduzeća se bave različitim važnim pitanjima. Na primer, u okviru firme, korporativna društvena odgovornost se bavi ljudskim resursima, zdravljem i bezbednošću, adaptacijom na promene, menadžmentom uticaja na životnu sredinu i prirodne resurse. Pitanja koja se odnose na odnos kompanije sa spoljnim svetom uključuju lokalne zajednice, poslovne partnere, dobavljače i potrošače, ljudska prava i globalne ekološke probleme (European Commission, 2002).

S druge strane, socijalno preduzetništvo je delo jednog socijalnog preduzetnika. Socijalni preduzetnik je pojedinac, grupa, mreža, organizacija ili savez organizacija koja prepoznaje društveni problem i koristi preduzetničke principe za organizovanje, kreiranje i upravljanje preduzećem kako bi ostvario društvenu promenu. Fokus socijalnih preduzetnika je „traganje za mogućnostima, katalizatorima društvenih promena i oni, takođe, mere svoj uspeh, pre svega u smislu stvaranja društvene vrednosti, a ne profitom” (Seelos i Mair, 2005). Između ostalog, jezik i koncept socijalnog preduzetništva mogu da sadrže inovativne neprofitne poduhvate, socijalna preduzeća za poslovne svrhe, kao što su profitne banke za razvoj zajednice, kao i hibridne organizacije koje posluju po principu kombinovanja neprofitnih i profitnih elemenata (Dees i Elias, 1998).

Uprkos razlici između aktera i opsega i kompleksnosti problematike, korporativna društvena odgovornost i socijalno preduzetništvo su snažno povezani i služe svrsi održivosti. Za razliku od poslovnih organizacija, socijalni preduzetnici imaju mnoge prepreke koje ih ometaju u kreiranju socijalne vrednosti. Za razliku od korporacija koje pokreću projekte korporativne društvene odgovornosti, inicijative socijalnih preduzetnika pate od nedostatka ključnih resursa, uključujući finansijske, upravljačke i strateške mape puta.

Kreiranjem značajnog partnerstva sa socijalnim preduzetnicima poslovna zajednica može da postigne ciljeve održivosti, kako na makro, tako i na mikro nivou. Uključivanjem socijalnog preduzetništva u svoje programe korporativne društvene odgovornosti, posvećivanjem resursa predviđenih za tu svrhu, poslovna zajednica može gajiti i osigurati kontinuitet socijalnih preduzetnika u njihovim naporima za stvaranje društvene vrednosti. Poslednji odeljak ovog dela posvećen je diskusiji o ključnim oblastima u kojima je takva pomoć potrebna.

KLJUČNE OBLASTI UTICAJA

Socijalni preduzetnici su nosioci društvenih promena. Kada posluju u povoljnom okruženju, socijalni preduzetnici mogu da se uključe u relevantne aktivnosti koje

doprinosu socijalnom blagostanju. Takvo okruženje omogućava im da posvete svoju energiju stvaranju inovativnih proizvoda, usluga i načina za rešavanje problema. Zbog toga je prepoznavanje ograničenja koja ih ometaju u postizanju ciljeva prvi korak u osmišljavanju strategije podrške. U pregledu literature sledeće oblasti su identifikovane kao ključne.

Finansijski uticaj

Inovativni finansijski mehanizmi su od značaja za održivi razvoj. Socijalni preduzetnici mogu da podstiču i razvijaju ideju društveno korisnih poduhvata. Međutim, većina socijalnih preduzetnika tokom ostvarivanja svojih ciljeva zavisi od finansijske pomoći pojedinaca, privatnih fondacija i vlada. Dostupnost finansijske pomoći je ključni faktor uspeha socijalnih preduzeća u svim fazama njihovog životnog ciklusa. Zato su od ključne važnosti organizacije koje treba da izađu sa inovativnim finansijskim mehanizmima. U tom smislu, preduzeća mogu da se fokusiraju na razvoj projektnog kapitala, mikrofinansiranje i druga finansijska sredstva za razvoj socijalnog preduzetništva.

Tehnički uticaj

Tehnička podrška je, takođe, važna oblast za razvoj socijalnih preduzeća. U tom smislu kompanije mogu da se fokusiraju na oblasti koje pomažu socijalnim preduzetnicima u njihovim inovativnim angažmanima u poboljšanju organizacionih kapaciteta i jačanju njihovih menadžerskih sposobnosti.

Uticaj umrežavanja

Kompleksna i višestрана priroda održivog razvoja i stvaranje društvenih vrednosti zahteva predanost i saradnju mnogih stejkholdera iz različitih disciplina i sektora. Zbog nekoliko ograničenja, socijalni preduzetnici nisu u mogućnosti da koordiniraju ove važne mreže. Zato pomoćne organizacije mogu da se fokusiraju na kreiranje platforme društvenih mreža u kojima preduzetnici mogu da razmenjuju svoja iskustva i uče jedni od drugih. Fokusirajući se na preduzetničko obrazovanje, obuku i asistiranje, kompanije mogu mnogo da doprinesu u razvoju oblasti socijalnog preduzetništva u *na znanju zasnovanim* profesijama. Na primer, socijalni preduzetnici mogu imati koristi od programa obuke na poslovima i projektima planiranja, projektima izrade strategije i upravljanja ulaganjima, socijalnom sektoru marketinga i drugim srodnim temama.

OKVIR SOCIJALNIH POTREBA U KORELACIJI SA ODRŽIVIM RAZVOJEM

Šta su specifične potrebe termina *socijalno* kada se odnose na socijalno preduzetništvo, gledano iz perspektive održivog razvoja? Slika 3 prikazuje okvir za razmišljanje o posebnim kategorijama potreba: potrebe pojedinaca, zajednice i budućih generacija. Ove tri kategorije su veoma različite, one kombinuju i predstavljaju dve glavne forme ljudskih organizacija, pojedince i zajednice. Socijalni preduzetnici ovaj proces vide kao pružanje proizvoda i usluga na sva tri nivoa potreba.

Slika 3. Okvir kategorija potreba za ostvarenje održivog razvoja



Izvor: Autori.

Svrha socijalnog preduzeća je potreba da se doprinese održivom razvoju. Preduzetnički naponi usmereni su na tri različita nivoa: pojedince, velike zajednice (ili čitava društva) i buduće generacije. Socijalno preduzeće zadovoljava potrebe u opsegu od osnovnih društvenih potreba pojedinaca, potreba društva po osnovu strukture i kapaciteta da izgrade održive zajednice do potreba budućih generacija da naslede minimum ograničenja (npr. zagađeno okruženje koje zahteva visok nivo investicija), kako bi se maksimizirali izbori koji mogu da ispune njihove potrebe i želje.

a. Osnovne potrebe pojedinaca

Opšteprihvaćen stav je da se održivi razvoj ne može ostvariti sve dok suštinske potrebe siromašnih ne budu zadovoljene i zato socijalno preduzetništvo može da odigra važnu ulogu u ublažavanju najtežih životnih problema najsiromašnijih pojedinaca, pomažući im da izgrade život koji je ne samo puka borba za preživljavanje nego izraz njihovog potencijala kao ljudskih bića.

b. Potrebe za strukturom podrške u zajednicama i društvu

Drugi nivo se ogleda u potrebi zajednice i društva da obezbedi strukture i pravednu raspodelu ograničenih resursa. Ovo omogućava pojedincima da postupaju u njihovom najboljem interesu istovremeno omogućavajući da se kolektivno održi i poboljša struktura i resursi. „Prirodan korak” (*The Natural Step*), neprofitna međunarodna organizacija sa misijom da ubrza globalnu održivost, nudi sledeće rešenje kao jedan od uslova za održivi razvoj: „U održivom društvu resursi se koriste pošteno i efikasno kako bi se zadovoljile osnovne ljudske potrebe na globalnom nivou.” Pogon za ekonomski razvoj dolazi iz zajednice i društva koji traže odgovornu alokaciju resursa, zaštitu prava pojedinaca, institucije od poverenja, što znači podelu rizika za izgradnju preduzetničke inicijative kroz pravne, komunikacijske i tržišne strukture koje su efikasne i poštene.

Pored toga, društvo igra važnu ulogu u pružanju strukture koja je sposobna da zadovolji osnovne potrebe svojih članova. U razvijenim društvima, sistemi socijalne sigurnosti i blagostanja obezbeđuju ovu strukturu, dok vlade zemalja u razvoju često ne zadovoljavaju osnovne ljudske potrebe za preživljavanjem čak i sadašnje generacije, a da ne pominjemo buduće generacije.

c. Potrebe budućih generacija

Buduće generacije imaju, iako apstraktnu, potrebu da neko drugi deluje u njihovo ime i u njihovom interesu. Zbog toga što mi danas ne znamo tačnu prirodu buduće potrebe, socijalno preduzeće mora biti fleksibilan i dinamičan model koji reaguje na nove društvene potrebe tokom vremena. Svakako, buduće generacije imaju potrebu da donose sopstvene odluke. Zato koncept održivog razvoja podrazumeva delovanje na način koji ne povećava ograničenja izbora koji je na raspolaganju budućim generacijama. Sadašnje generacije ostavljanjem niza ozbiljnih ekoloških i socijalnih problema budućim generacijama, neće podržati ovaj cilj. Zaštita životne sredine nije deo zajedničkih mera ekonomskog razvoja kao što su DBP. Posledice degradacije životne sredine su dugoročne i rasprostiru se na mnoge aktere. Životna sredina, kao društvena imovina, je zajednička imovina. Karakteristično za nju je da ne povećava podsticaje za pojedince. Shodno tome, mora se doneti zakon koji će moćne institucije dosledno sprovesti. Ovo je neophodno radi zaštite životne sredine i prirodnih dobara, u ime društva i budućih generacija. To otvara mogućnosti da socijalni preduzetnici pomognu u donošenju takvog i sličnih zakona.

ZAKLJUČAK

Promocija razvoja trećeg sektora na evropskom nivou zahteva specifične političke odluke koje integrišu socijalnu ekonomiju u svojim smernicama i strategijama socijalnog, ekonomskog i poslovnog razvoja, a najviše u oblasti kreiranja pogodnog okruženja kroz zakonske odredbe. Evropsko okruženje još nije uniformno po pitanju normative vezane za socijalno preduzetništvo. Kao što smo videli iz gorenavedenih primera, u pojedinim zemljama postoje veoma važna iskustva, ali još uvek ne postoji jedinstvena evropska definicija socijalnog preduzeća.

Bez obzira na raznolikost pravnih formi organizacionih modela, jasno su uočljivi zajednički elementi sektora socijalnih preduzeća:

- socijalni preduzetnici su posvećeni ispunjenju društvenih ciljeva;
- njihov rad je usmeren na posebne kategorije čije potrebe društvo ne zadovoljava;
- ona pronalaze nove modele, nove usluge i proizvode, ili jedinstvene načine rada u kojima se dokazane prakse kombinuju sa inovativnim načinima za rešavanje kompleksih društvenih problema;
- mogu da imaju različite pravne oblike;
- imaju neprofitnu orijentaciju;
- mogu da koriste državnu pomoć u finansiranju.

Raznovrsnost onoga što nazivamo socijalnim preduzećem u Evropi ogleda se u različitim pravnim oblicima i načinu organizacije. Međutim, specifično pravno priznanje zaista predstavlja osnovni preduslov u uspostavljanju konkretnijeg sistema promocije ovog sektora. Ovo bi dovelo do kreiranja specifičnih pravnih mehanizama i struktura podrške koje bi omogućile prevazilaženje rastućih prepreka za socijalne preduzetnike i stvorilo stimulatívno okruženje koje bi pospešilo njihov rast i razvoj.

Iz svega navedenog vidimo da su socijalna preduzeća inspirativni uzori kako treba stvarati inovativne organizacione modele, inovativne proizvode i usluge da bi se zadovoljile potrebe najugroženijih. Možda jedna od najznačajnijih karakteristika uticaja socijalnih preduzeća je ta da ona kroz svoj rad menjaju način razmišljanja ljudi i njihovu percepciju sveta. Socijalni preduzetnici širom sveta transformišu socijalne dileme u konkretne i rešive probleme, koje oni prevazilaze kroz inovacije i preduzetničke poduhvate. Ovi, socijalni preduzetnici ulivaju nadu i šire optimizam, fokusirajući se na ostvarljive ciljeve i rešavajući konkretne probleme održivog razvoja.

SOCIO-ECONOMIC IMPORTANCE AND LEGAL FRAMEWORK FOR THE OPERATION OF SOCIAL ENTERPRISE IN EUROPE AND THE WORLD

Raicevic Vuk

Glomazic Rade

Abstract: *The today's global financial crisis represents a turning point in the political rhetoric and in practical approaches to the overall development. In that regard, economy is not an exception either. With a potential further deepening of economic crisis it is important for all of us to consider the circumstances and decide how we want our economy to look and how we can contribute to creating a sustainable perspective for future generations. As new economic turbulences are still evident all over the world, rethinking the existing management theories and finding new models of support for social entrepreneurs are of critical importance for the future development and prosperity of society. The development of a set of powerful tools is required in order to enable the social enterprise sector to reach its full potential, now when it is most necessary for the society. The importance of entrepreneurship in general and social entrepreneurship is often overlooked. In this paper we tried to point out that social entrepreneurship is important for economic and social development policies, both at national and international level and, therefore, can play a vital role in the progress of society by creating the core values of social and economic development.*

Key words: *social enterprise / entrepreneurship / social innovation / economic policy / sustainable development*

LITERATURA

1. Alter, K. (2006). *Social Enterprise Typology*, Virtue Ventures LLC, preuzeto sa: <http://www.virtueventures.com/setypology.pdf>.
2. Bornstein, D. (2004). *How to Change the World: Social Entrepreneurs and the Power of New Ideas*, Oxford, Oxford University Press.
3. Bourdieu, P. (1986). The forms of capital. U: J. Richardson (ur.), *Handbook of Theory and Research for the Sociology of Education* (str. 241–258). New York, Greenwood.
4. *Corporate Social Responsibility: A business contribution to Sustainable Development*. (2002). European Commission, Communication from the European Commission.

5. Dees, J. G. (1998). *The Meaning of Social Entrepreneurship*, Stanford University 133.
6. Dees, J. G., Elias, J. (1998). The challenges of combining social and commercial enterprise. *Business Ethics Quarterly*, 8 (1), 165–178.
7. Hasan, S. (2005). Social Capital and Social Entrepreneurship in Asia: Analysing the Links. *The Asia Pacific Journal of Public Administration*, (27), 1–17.
8. Holme, R. (2000). *Corporate Social Responsibility: Making good business sense*, World Business Council for Sustainable Development.
9. Leadbeater, C. (2006). The Socially Entrepreneurial City. U: A. Nicholls (ur.), *Social Entrepreneurship: New Models of Sustainable Social Change* (str. 233–246). Oxford, Oxford University Press.
10. Leadbeater, C. (1997). *The Rise of the Social Entrepreneur*, London, Demos.
11. Margolis, J. D., Walsh, J. P. (2003). Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business. *Administrative Science Quarterly*, 48 (135), 268–305.
12. Remenyi, J. (2004). The economics of development. U: D. Kingsbury, J. Remenyi, J. McKay i J. Hunt (ur.), *Key issues in development* (str. 115–141). New York, Palgrave MacMillan.
13. *Saopštenje za štampu Komiteta za dodelu Nobelove nagrade za mir*. (2006). Preuzeto sa: <http://www.nobelprize.org/press>.
14. Seelos, C., Mair, J. (2005a). Entrepreneurs in service of the poor – Models for business contributions to sustainable development. *Business Horizons*, 48 (3), 241–246.
15. Smith, N. C. (2003). Corporate Social Responsibility: Whether or How?. *California Management Review*, (45), 52–76.
16. *Social Capital for Development*. (2004). Washington DC, World Bank Group.
17. *Social Enterprises*. (2000). OECD – Organisation for Economic Co-Operation and Development.
18. *The Non-Profit Sector in a Changing Economy*. (2003a). OECD, Paris.

UPOREDNA ANALIZA POSLOVANJA PREDUZEĆA IZ AGRARNOG SEKTORA

Vučković Branko¹

Sažetak: *Suština definisanja pojma analize finansijskih izveštaja nalazi se u shvaćanju da analiza treba da podvrgne posmatranju, ispitivanju, oceni i formulisanju dijagnoze onih procesa koji su se desili u preduzeću i koji se kao takvi nalaze sažeti i evidentirani u okviru finansijskih izveštaja. Predmet istraživanja u okviru ovog rada jeste analiza finansijskih izveštaja preduzeća (horizontalna i vertikalna analiza, a posebno racio analiza sa pokazateljima). Racio pokazatelji su proizvod različitih finansijskih izveštaja, a njihov značaj je u tome što sumiraju odnose i rezultate koji ukazuju na finansijske performanse preduzeća. Utvrdili smo parametre za merenje finansijskog položaja preduzeća, koji su nam dali jasnu sliku poslovanja posmatranih preduzeća i iz kojih smo mogli izvesti jasne i nedvosmislene zaključke. U našem istraživanju dokazano je da se uporednom analizom finansijskih rezultata iskazanih u bilansu stanja i bilansu uspeha mogu uočiti problemi u poslovanju preduzeća čiji finansijski pokazatelji odudaraju od propisanih i priznatih normi, ili su vidno lošiji od uporednog preduzeća. Predložili smo načine kako uspešno možemo prevazići na vreme uočene probleme poslovanja.*

U toku istraživanja korišćene su: metoda analize, metoda sinteze, statistička metoda, i studija slučaja, kao i analitičko-deduktivna metoda.

Ključne reči: *analiza / racio / pokazatelji / metode / agrar / primos / stopa / upoređivanje*

UVODNA RAZMATRANJA

Finansijska analiza predstavlja posmatranje, istraživanje, kvantificiranje, lično sagledavanje i ocena finansijskog statusa i uspešnosti poslovanja preduzeća. Godišnji izveštaji preduzeća: bilans stanja, bilans uspeha, izveštaji o tokovima gotovine,

¹ Vojvodanska banka NBB Group, Sombor, Sonje Marinković br. 1–3,
e-mail: vule.sombor@gmail.com

izveštaji o promenama na kapitalu, napomene i izveštaj revizora osnov su da bi se sagledalo poslovanje i finansijski položaj preduzeća.

Koristeći priznate analize finansijskih izveštaja koje u osnovi predstavljaju funkcionalne odnose između bilansnih pozicija bilansa stanja i bilansa uspeha ispituje-mo ekonomsko-finansijsko stanje i rezultate poslovanja preduzeća. Finansijskom analizom treba da se utvrde slabosti u poslovanju preduzeća koje mogu dovesti do problema u budućem poslovanju preduzeća, ali i da finansijski menadžment preduzme adekvatne mere za njihovo otklanjanje (Besley i Brigham, 2009).

U novije vreme, posebno je značajna uloga finansijskog menadžmenta u sektoru agrobiznisa (Barry i Ellinger, 2012). Upravljanje finansijama u poljoprivredi jedan je od osnovnih stubova razvoja agrarnog sektora (Kay, Edwards i Duffy, 2011). Finansijsku i racio analizu primenjuju kako kompanije visokih tehnologija (Veselinović i Drobniaković, 2012), tako i poljoprivredne kompanije (Bratka i Praulinš, 2008). U ovom istraživanju koristili smo bilansne podatke dva preduzeća iz agrarne delatnosti sa podjednakim brojem godina rada, u startu sa sličnim sopstvenim kapitalom u srazmeri jedan prema dva u ukupnom prihodu i istoj srazmeri u broju zaposlenih radnika. Pri tome smo odabrali jedno preduzeće koje je organizovano kao društvo sa ograničenom odgovornošću – Agrobezdan d. o. o. Bezdan i društvo organizovano kao zemljoradnička zadruga – ZZ Pan Klas Odžaci. Namera nam je da u istraživanjima ukažemo da su pokazatelji bazirani na godišnjim izveštajima jednako prihvatljivi bez obzira na oblik organizovanja preduzeća.

Uporednom analizom ova dva preduzeća, utvrdili smo kolika je njihova stvarna aktiva i na koji način su preduzeća obezbedila finansiranje te aktive, kao i kakva je profitabilnost aktive preduzeća i kom stepenu poslovnog i finansijskog rizika su izložena preduzeća. Takođe, namera je bila da se utvrdi kakva je budućnost svakog od posmatranih preduzeća i da se utvrdi šta finansijski menadžeri, vlasnici, poslovni partneri i banke mogu očekivati od ovih preduzeća. Na raspolaganju smo imali bilansne podatke preduzeća u poslednjih šest godina i konstatovali da su u 2007. godini finansijski pokazatelji oba preduzeća imali istovetan trend i da su imala slične aktivnosti i finansijski položaj.

Poremećaji u poslovanju su se očiglednije počeli dešavati u dva poslednja posmatrana perioda, u 2010. i 2011. godini. Iz poslednja dva bilansa se uočavaju ozbiljne razlike u finansijskim pokazateljima posmatranih preduzeća koja nam, sasvim sigurno, ukazuju na probleme u poslovanju jednog od njih – gubljenje kreditne sposobnosti i loši finansijski pokazatelji – koji vode ka stečaju i likvidaciji preduzeća.

ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Analiza finansijskih izveštaja bavi se kvantificiranjem i istraživanjem veza i odnosa koji postoje između pozicija bilansa stanja, bilansa uspeha, izveštaja o tokovima gotovine na način da se omogući ispravna ocena finansijskog položaja, uspešnosti i likvidnosti poslovanja. Da bi se ovaj zadatak obavio, finansijskom analitičaru na raspolaganju stoje određeni instrumenti ili tehnike analize.

U ovoj finansijskoj analizi korišćene su poznate metode i tehnike kojima se analiziraju finansijski izveštaji (Veselinović i Vunjak, 2011, str. 230):

- horizontalna analiza,
- vertikalna analiza,
- racio analiza,
- analiza neto obrtnog fonda,
- analiza zaduženosti (leveridža).

Materijalne pretpostavke analize odnose se na obezbeđenje upotrebljivih podataka finansijskih izveštaja. Jedino upotrebljivi finansijski izveštaji oslobođeni pristranosti mogu biti adekvatna podloga za finansijsku analizu. Kod nas su finansijski izveštaji izrađeni na osnovu Međunarodnih računovodstvenih standarda koji prema Okviru međunarodnih računovodstvenih standarda finansijskog izveštavanja imaju zadatak da pruže informacije o sposobnosti preduzeća da stvori novac. Računovodstvena analiza je analiza istorijskih podataka koje finansijska analiza stavlja u odnose da bi procenila buduća kretanja u preduzeću. Od velikog značaja je da se odredi:

- Kolika je stvarna vrednost aktive tj. koliko nekretnina, postrojenja i opreme zapravo pripada vlasnicima, a koliko je još uvek na dugu, finansirano iz tuđih izvora?
- Da li je aktiva preduzeća profitabilna?
- Da li je preduzeće izloženo finansijskom riziku poslovanja?

HORIZONTALNA ANALIZA

Horizontalnom analizom utvrđujemo promene pozicija u bilansima preduzeća. Horizontalna analiza predstavlja poređenje bilansnih pozicija u bilansu stanja tekuće i prethodne godine, kao i pozicija u bilansu uspeha tekuće i prethodne godine. Reč je o uporednoj analizi promena između tekuće i prethodne godine.

- Prvo se vrednosno izračunava razlika između tekuće i prethodne godine.
- Drugi korak predstavlja izražavanje te razlike u procentima.

U našem primeru posmatrali smo oba preduzeća u ovom periodu – Agrobezdan d. o. o. i ZZ Pan Klas Odžaci.

Tabela 1. Bilansi stanja i odnos pojedinih bilansnih pozicija između dva posmatrana perioda

	D.O.O. AGROBEZDAN				PAN KLAS			
	2010	2011	(2011–2010)	%	2010	2011	(2011–2010)	%
UKUPNA AKTIVA	36,829	41,804	4,975	14%	50,491	56,534	6,043	12%
STALNA IMOVINA	9,062	11,661	2,599	29%	1,128	1,125	-3	0%
OBRTNA IMOVINA	27,767	30,143	2,376	9%	49,363	55,409	6,046	12%
UKUPNA PASIVA	36,829	41,804	4,975	14%	50,491	56,534	6,043	12%
KAPITAL	17,509	20,162	2,653	15%	2,213	4,319	2,106	95%
DUGOROČNE OBAVEZE	2,607	2,297	-310	-12%	0	0	0	0%
KRATKOROČNE OBAVEZE	16,712	19,345	2,633	16%	48,278	52,215	3,937	8%

Izvor: Finansijski izveštaji preduzeća (bilans stanja iz 2011. godine).

U poređnom horizontalnom analizom za 2010. i 2011. godinu, možemo konstatovati da je u Agrobezdanu stalna imovina povećana za 2.599 hiljada RSD ili za 29%, a to znači da je investirano u nekretnine, postrojenja i opremu, dok u ZZ Pan Klas nije došlo po promene stalne imovine, što je očigledan znak da nisu investirali, odnosno uvećavali svoju imovinu.

Obrtna imovina se povećala kod oba analizirana preduzeća, s tim da nam otvara dalja pitanja u kom su se segmentu obrtne imovine desile promene i kakav je njihov uticaj.

Promene na kapitalu su se desile kod oba preduzeća. Kod ZZ Pan Klasa je ta promena za +95%, ali je to u nominalnom iznosu manje nego u Agrobezdanu koji je porastao za +15% i gde je očigledno da je do povećanja kapitala došlo iz povećanja stalnih sredstava tj. nekretnina i opreme.

Došlo je i do povećanja kratkoročnih obaveza kod oba preduzeća, što znači da su se preduzeća dodatno zadužila kod dobavljača ili kratkoročno kod banaka.

Već na prvi pogled, na osnovu uporedne horizontalne analize posmatranih preduzeća očigledno je da aktiva i pasiva jednako rastu kod oba preduzeća, ali da kod Agrobezdana rast stalne imovine prati i rast kapitala tj. sopstvenih izvora, a da se

kod ZZ Pan Klasa kapitalom pokrivaju obrtna sredstva, međutim, pošto se radi o veoma malom iznosu, to ne utiče pozitivno na strukturu.

VERTIKALNA ANALIZA

Vertikalna analiza bilansa stanja i bilansa uspeha je značajna zato što se u ovoj analizi određene bilansne pozicije iskazuju kao 100%, a onda se sve ostale pozicije iskazuju kao procenat od te osnovne pozicije. Ovde je reč o strukturnoj analizi finansijskih izveštaja, odnosno o sagledavanju odnosa više pozicija u odnosu na jednu koja se tretira kao 100%. Uglavnom se celokupna aktiva i pasiva, ili poslovni prihodi iz bilansa uspeha uzimaju za osnov.

Tabela 2. Odnos pojedinih bilansnih pozicija između dva posmatrana perioda

	D.O.O. AGROBEZDAN				PAN KLAS			
	2010	%	2011	%	2010	%	2011	%
UKUPNA AKTIVA	36,829	100%	41,804	100%	50,491	100%	56,534	100%
STALNA IMOVINA	9,062	25%	11,661	28%	1,128	2%	1,125	2%
OBRTNA IMOVINA	27,767	75%	30,143	72%	49,363	98%	55,409	98%
UKUPNA PASIVA	36,829	100%	41,804	100%	50,491	100%	56,534	100%
KAPITAL	17,509	48%	20,162	48%	2,213	4%	4,319	8%
DUGOROČNE OBAVEZE	2,607	7%	2,297	5%	0	0%	0	0%
KRATKOROČNE OBAVEZE	16,712	45%	19,345	46%	48,278	96%	52,215	92%

Izvor: Finansijski izveštaji preduzeća (bilans stanja iz 2011. godine).

Na osnovu vertikalne analize bilansa stanja možemo zaključiti nešto više o strukturi sredstava (aktive) i izvora finansiranja (pasive) bilansa stanja. U strukturi aktive kod preduzeća Agrobezdan d. o. o. u 2010. godini, stalna imovina, osnovna sredstva, nekretnine, postrojenja i oprema čine 25%, a u 2011. godini 28% od ukupne aktive. Kod preduzeća ZZ Pan Klas – nekretnine, postrojenja i oprema čine svega 2% u 2010, tj. 2% u 2011. godini. U praksi, to znači da preduzeće nema sopstvene imovine.

U strukturi pasive preduzeća Agrobezdan, 48% čini kapital u 2010. godini, kao i u 2011. godini. To znači da su sva stalna sredstva pokrivena iz sopstvenih izvora tj. kapitala, i da su to zapravo sredstva vlasnika. Pored stalnih sredstava, i deo obrtnih sredstava je pokriven dugoročnim izvorima, iz čega proističe postojanje neto obrt-

nog fonda (NOF),² koji dodatno doprinosi finansijskoj sposobnosti preduzeća. Takođe, neophodno je napomenuti da stalna sredstva, prema zlatnom bilansnom pravilu u užem smislu, treba u potpunosti da se finansiraju iz dugoročnih izvora.

U preduzeću ZZ Pan Klas situacija je potpuno drugačija. U posmatranom periodu, kapitalom su pokrivena stalna sredstva. Udeo stalnih sredstava u ukupnoj aktivi je jako mali, kao i udeo kapitala u pasivi, dok su kratkoročne obaveze izuzetno velike, a to znači da preduzeće posluje sa vrlo skupim tuđim izvorima jer se kreditira iz kratkoročnih, bankarskih izvora. U vertikalnoj analizi bilansa uspeha treba sve elemente (nabavnu vrednost robe, dobit, neto dobit, opšte troškove) da stavljamo u odnos sa vrednošću ukupnog prihoda.

RACIO ANALIZA

Kada govorimo o analizi finansijskih izveštaja, ona se, u suštini, poistovećuje sa analizom pomoću finansijskih pokazatelja tj. koeficijenata.

Pokazatelji imaju svoju vrednost samo ako su pravilno interpretirani. Interpretacija pokazatelja se obavlja uvek u odnosu na neko pravilo, standard ili normu.

Vrlo je bitna namena analize da bi pokazatelji imali svoju punu namenu. U analizi finansijskih izveštaja pomoću racio pokazatelja, koriste se sledeći standardi za poređenje i interpretaciju:

- znanje i iskustvo samog analitičara o tome šta se smatra normalnim pokazateljem, a šta ne,
- poređenje sa prosekom grane u kojoj preduzeće posluje,
- poređenje sa istorijskim pokazateljima istog preduzeća (prethodna godina),
- poređenje sa pokazateljima koji su uneti u planove preduzeća,
- utvrđeni standardi (uobičajeni u literaturi),
- poređenje sa drugim preduzećem iste delatnosti u srazmernoj veličini.

Racio analize su jedan skup analiza koje stavljaju u odnos bilansne pokazatelje i na taj način stvaraju sliku o kreditnoj sposobnosti, efikasnosti, mogućnosti samofinansiranja i ostalim poslovnim mogućnostima preduzeća. Izražava se u matematičkoj racio formuli i racio brojevima gde su za određene kategorije definisani normalni odnosi kojima preduzeća treba da teže.

² „Neto obrtni fond (NOF) se može definisati kao deo obrtnih sredstava koja su finansirana iz dugoročnih izvora (sopstveni izvori + dugoročne obaveze + dugoročna rezervisanja)“ (Vunjak, 2008, str. 82).

U našoj analizi akcenat je stavljen na:

- racio likvidnosti,
- racio zaduženosti,
- racio aktivnosti,
- racio profitabilnosti.

RACIO LIKVIDNOSTI

Pokazatelji likvidnosti imaju za cilj da ukažu na sposobnost preduzeća da servisira dospele obaveze plaćanja, uz održavanje potrebne strukture sredstava i očuvanje dobrog kreditnog boniteta.

Pokazatelji likvidnosti su za finansijske menadžere i vlasnike preduzeća, kao i za njihove poslovne partnere i banke jedan od najvažnijih pokazatelja zato što, nedvosmisleno, pokazuje da li će preduzeće moći da plaća dospele novčane obaveze, a da pri tome u dužem periodu zadrži optimalan obim i strukturu obrtnih sredstava.

U našim primerima izračunali smo:

Opšti racio likvidnosti

Koeficijent opšte racio likvidnosti = Ukupna obrtna sredstva / Ukupne kratkoročne obaveze

Tabela 3. Koeficijent opšte racio likvidnosti

AGROBEZDAN d. o. o.		ZZ PAN KLAS	
2010	2011	2010	2011
1.66	1.56	1.02	1.06

Izvor: Kalkulacija autora.

Normalan odnos kod racija likvidnosti je 2 : 1 u korist obrtnih sredstava, i preduzeća treba da teže ostvarenju te normale.

Analizirajući ova dva preduzeća u posmatranom periodu, zaključuje se da je u preduzeću Agrobezdan d. o. o. racio likvidnosti daleko bolji, tj. bliži normalnom, preporučenom raciju u oba perioda. Već se ovde može uočiti da ZZ Pan Agrar ima problema sa održavanjem likvidnosti i pored toga što mu je racio opšte likvidnosti zadržao nivo iz predhodne godine. Da bi bili sigurni da će preduzeće biti u situaciji da izmiruje svoje obaveze, potrebno je ispitati i strukturu obrtnih sredstava, koeficijente obrta zaliha potraživanja i gotovine, koji će nam potvrditi ili opovrgnuti ovu pretpostavku.

Da bi bili još sigurniji u stanje likvidnosti ovih preduzeća tj. sigurnost da će obaveze izmirivati u roku primenićemo još strožiji test, rigorozni racio likvidnosti.

Rigorozni (ubrzani) racio likvidnosti

Rigorozni racio likvidnosti = Likvidna sredstva / Kratkoročne obaveze

Tabela 4. Odnos pojedinih bilansnih pozicija između dva posmatrana perioda

AGROBEZDAN d. o. o.		ZZ PAN KLAS	
2010	2011	2010	2011
0.96	1.04	0.71	0.49

Izvor: Kalkulacija autora.

Ovaj pokazatelj likvidnosti predstavlja racio najlikvidnijih sredstava. Likvidna sredstva dobijemo kada od ukupnih obrtnih sredstava oduzmemo zalihe za koje se pretpostavlja da ih ne možemo brzo unovčiti i pod pretpostavkom da su nam sva potraživanja naplativa u roku dospeća. Na taj način dobijamo strožiji test likvidnosti gde je normalan odnos 1 : 1 između tekuće likvidnosti i kratkoročnih obaveza.

Kod Agrobezdana, brži koeficijent tekuće likvidnosti je u normalnim granicama, štaviše, beleži rast, dok je kod ZZ Pan Klasa drastično smanjenje ovog koeficijenta, što direktno ukazuje da se preduzeće nalazi u problemima tekuće likvidnosti i da se može desiti da uskoro prestane sa izmirenjem svojih dospelih obaveza. Ovo predstavlja opasnost za sve koji su zainteresovani za poslovanje ovog preduzeća i neophodno je promptno rešavati pitanje strukture kratkoročnih obaveza, i što pre pokušati da se deo kratkoročnih obaveza pretvori u dugoročne da bi se na taj način rešio problem tekuće likvidnosti koji je na ovakav način prepoznat.

Sagledavajući likvidnost preduzeća putem racija likvidnosti očigledno je da sva preduzeća nisu ista. U našem primeru:

1. finansijski menadžment u Agrobezdanu dobro vodi svoju politiku likvidnosti dok menadžment u ZZ Pan Klasu greši i ne uviđa da što pre mora obezbediti dugoročne ili sopstvene izvore finansiranja jer mu je likvidnost ugrožena;
2. vlasnici preduzeća Agrobezdan su zadovoljni. Preduzeće će poslovati bez problema. Likvidnosti ima dobre predispozicije za razvoj. U ZZ Pan Klasu je takva situacija da preduzeće mora hitno promeniti politiku likvidnosti i vlasnici moraju dodati sopstveni kapital ili se udružiti sa nekim ko će to uraditi;

3. poverioci i poslovni partneri Agrobezdana ne moraju brinuti za svoja potraživanja, koja će im biti plaćena u roku i u celosti, dok se poverioci ZZ Pan Klasa moraju odlučiti da svoja potraživanja naplate na takav način da u potpunosti ne ugroze likvidnost preduzeća i na taj način ne dođe do potpune blokade i prekida svih plaćanja. Problem nelikvidnosti treba probati rešiti kompenzacijom, preuzimanjem potraživanja, asignacijama i sl.;
4. banke će bez problema preduzeću Agrobezdan ponuditi kredite za likvidnost, dok preduzeću ZZ Pan Klas neće omogućiti korišćenje kratkoročnih kredita jer je očigledno da u kratkom roku ne mogu da ih vrate.

RACIO ZADUŽENOSTI

Predstavlja takav pokazatelj poslovanja koji prati odnos pozajmljenih sredstava prema ukupnim izvorima. U osnovi se izražava kao odnos između ukupnih obaveza i ukupne imovine. Ovaj pokazatelj nam govori koliki se deo imovine preduzeća finansira iz sopstvenih sredstva. Kada nivo zaduženja doprinosi boljem ili lošijem ukupnom rezultatu poslovanja preduzeća, u tom slučaju se radi o uticaju finansijskog leveridža na poslovanje preduzeća.

Racio ukupne zaduženosti

Racio ukupne zaduženosti = Ukupne obaveze / Ukupna imovina

Tabela 5. Koeficijent ukupne racio zaduženosti

AGROBEZDAN d. o. o.	ZZ PAN KLAS
0.51	0.92

Izvor: Kalkulacija autora.

U analiziranom slučaju, preduzeće Agrobezdan d. o. o. se finansira sa 51% iz duga (dugoročnih i kratkoročnih obaveza, a preduzeće ZZ Pan Klas se finansira sa 92% iz duga.

Kod preduzeća ZZ Pan Klas je neophodno i utvrdi kakav je dug, da li se plaća kamata na sve obaveze i koliki su troškovi finansiranja, a kolika profitabilnost da bi se utvrdila isplativnost finansiranja. Jer, samo ako je dobar obrt sredstava i realna i velika bruto dobit, preduzeće koje se sa 92% finansira iz duga to može i da podnese.

RACIO AKTIVNOSTI

Pokazatelji aktivnosti ukazuju na to da li preduzeće uspešno angažuje svoja sredstva. Preduzeće ulaže u stalna i obrtna sredstva sa namerom da ih koristi efikasno, što znači da sa malim ulaganjima ostvari što veći obim poslovne aktivnosti. To predstavlja i osnovni princip profitabilnosti preduzeća.

Finansijski pokazatelji aktivnosti povezuju informacije iz bilansa stanja i bilansa uspeha. Ovi pokazatelji obuhvataju odnose između prihoda i troškova iz bilansa uspeha dovodeći ih u vezu sa odgovarajućim pozicijama iz bilansa stanja. Iskazivanje racio aktivnosti se vrši kroz formule za izračunavanje: koeficijenta obrta imovine, koeficijenta obrta zaliha i koeficijenta obrta potraživanja.

Koeficijent obrta imovine

Koeficijent obrta imovine = Prihodi od prodaje / Prosečna ukupna imovina

Tabela 6. Koeficijent obrta imovine

AGROBEZDAN d. o. o.		ZZ PAN KLAS	
2010	2011	2010	2011
6.50	7.22	2.87	2.05

Izvor: Kalkulacija autora.

Iz pokazatelja obrta imovine se vidi da preduzeće Agrobezdan d. o. o. ima efikasnije uložena poslovna sredstva i da na svaki dinar uloženi u poslovna sredstva ostvaruje tri puta više neto prihoda od realizacije, u poređenju sa preduzećem ZZ Pan Klas. Ovo je činjenica koja nedvosmisleno ukazuje i na probleme u efikasnosti poslovanja preduzeća ZZ Pan Klas. Da bi potvrdili ovakvo mišljenje, sagledaćemo i koeficijent obrta zaliha kako bi ustanovili da li je fizičko povećanje zaliha izazvano finansijski osmišljenim projektom menadžmenta, pokušajem da se utiče na poslovni rezultat ili nemogućnošću realizacije zaliha na tržištu.

Koeficijent obrta zaliha

Koeficijent obrta zaliha = Troškovi prodatih proizvoda / Prosečne zalihe

Tabela 7. Koeficijent obrta zaliha

AGROBEZDAN d. o. o.		ZZ PAN KLAS	
2010	2011	2010	2011
1.28	1.40	0.12	0.07

Izvor: Kalkulacija autora.

Ova drastična razlika u koeficijentima obrta zaliha decidno ukazuje da je preduzeće ZZ Pan Klas u velikim problemima sa zalihama kojima raspolaže. Njihovo nominalno povećanje, a ovako mali obrt pokazuje da su zalihe nekurentne, da su nabavljene po visokim cenama, da njihova vrednost nije dobro procenjena, što sve ukupno posmatrajući znači i da rezultat poslovanja nije realno iskazan.

Kako bi analiza koeficijenta obrta zaliha bila potpuna, neophodno je izračunati broj dana vezivanja zaliha:

Dani vezivanja zaliha = 365 / Koeficijent obrta zaliha

Tabela 8. Broj dana vezivanja zaliha

AGROBEZDAN d. o. o.		ZZ PAN KLAS	
2010	2011	2010	2011
285	261	3,042	5,214

Izvor: Kalkulacija autora.

Iz navedenih pokazatelja se nedvosmisleno može ustvrditi da se zalihe u ZZ Pan Klasu ne obrću i da je to podatak koji ukazuje na nekvalitet i ne može se opravdati, što nagoveštava velike probleme u poslovanju.

Koeficijent obrta potraživanja

Koeficijent obrta potraživanja = Prosečna potraživanja / Prosečan dnevni prihod od prodaje

Tabela 9. Koeficijent obrta potraživanja

AGROBEZDAN d. o. o.		ZZ PAN KLAS	
2010	2011	2010	2011
19	17	5	4

Izvor: Kalkulacija autora.

Ovaj pokazatelj prikazuje u kom periodu se naplaćuju potraživanja od dobavljača i kada se to upoređi sa danima vezivanja zaliha i naplate od kupaca, sagledava se iz čijih se sredstava preduzeće u toku godine najviše finansira.

Kada ove rezultate stavimo u odnos sa brojem dana u godini dobićemo da je Agrobezdan d. o. o. sa 19 u 2010. godini povećao svoje dane vezivanja na 21 u 2011, a da je ZZ Pan Klas sa 73 u 2010. godini povećao svoje dane vezivanja na čak 91 dan u 2011, što je još jedan očigledan dokaz da su verovatno i potraživanja nerealno

prikazana, a to pretpostavlja da u potraživanjima sigurno ima sumnjivih spornih i nenaplativih potraživanja.

RACIO PROFITABILNOSTI

Poslovni dobitak, kao razlika poslovnih prihoda i rashoda, predstavlja prirast koji je ostvaren na angažovana poslovna sredstva koja su korišćena za obavljanje određene delatnosti.

Dobitak i gubitak proističu iz angažovanja sredstava i izvora finansiranja. Ako su sredstva i izvori efikasno korišćeni preduzeće ostvaruje dobitak, a ako nisu – ostvaruje se gubitak u poslovanju. Kada ostvareni neto dobitak (u slučaju da ostvarimo gubitak nema šta da se sagleda) stavimo u odnos sa prihodima od prodaje, dobija se jedan od pokazatelja profitabilnosti, profitna marža.

Profitna marža

Profitna marža = Neto dobitak / Prihodi od prodaje

Tabela 10. Profitna marža

AGROBEZDAN d. o. o.		ZZ PAN KLAS	
2010	2011	2010	2011
2.24%	0.92%	1.52%	1.90%

Izvor: Kalkulacija autora.

Ovaj pokazatelj koristimo kada želimo da saznamo koji procenat prihoda se pretvara u dobit.

Iz navedenih primera se vidi da se u poljoprivrednoj delatnosti otkupa i prodaje poljoprivrednih proizvoda mali procenat prihoda pretvara u dobit. U našem primeru ZZ Pan Klas je čak zadržao stabilniju maržu neto dobiti što znači da delatnost kojom se preduzeće bavi ima svoju perspektivu.

Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva (ROA)

Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva = Neto dobitak / Prosečna poslovna aktiva

Tabela 11. Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva

AGROBEZDAN d. o. o.		ZZ PAN KLAS	
2010	2011	2010	2011
14.70%	6.70%	4.70%	3.90%

Izvor: Kalkulacija autora.

Ovom merom se izračunava profitabilnost imovine preduzeća. Prosečna poslovna aktiva se dobija tako što se zbroje prosečna poslovna sredstva na početku i na kraju godine i podela sa dva. Na osnovu ovog pokazatelja tačno se vidi koliki prirast preduzeće ostvari na 100 RSD prosečno uložениh sredstava.

Povećanje stope prinosa na poslovna sredstva moguće je izvesti ili povećanjem neto dobitka ili povećanjem obrta poslovnih sredstava.

Pad prirasta na prosečno angažovana sredstva govori o kretanju u poljoprivredi, ali manji prirast u ZZ Pan Klasu dodatno pokazuje slabljenje u poslovanju ovog preduzeća.

Stopa povrata na kapital (ROE)

Stopa povrata na kapital = Neto dobitak / Prosečan sopstveni kapital

Tabela 12. Stopa povrata na kapital

AGROBEZDAN d. o. o.		ZZ PAN KLAS	
2010	2011	2010	2011
31.00%	14.00%	141.00%	64.00%

Izvor: Kalkulacija autora.

Ovaj pokazatelj je, takođe, jedan od bitnih pokazatelja profitabilnosti preduzeća a odnosi se na prinos od sopstvenog kapitala. Izračunava se tako što se neto dobitak stavi u odnos sa sopstvenim kapitalom.

U našem primeru je vrlo važno da se podsetimo pokazatelja finansiranja, tj. da Agrobezdan d. o. o. ima udeo kapitala u finansiranju u 2010. godini 47%, a u 2011. – 48%, dok ZZ Pan Klas u 2010. godini ima 4,3% a u 2011. – 7,6% tako da ovako velika stopa prinosa na sopstveni kapital ne znači neki bitan pokazatelj jer je njegov udeo nebitan u strukturi pasive.

ZAKLJUČAK

Uporednom finansijskom analizom dva preduzeća iste grane delatnosti i praktičnom primenom metoda i tehnika konstatovano je da su sve tehnike u svom domenu ukazivale da preduzeće D.O.O. Agrobezdan posluje stabilnije i bliže predviđenim standardima i u svakom elementu ima bolje pokazatelje od preduzeća ZZ Pan Klas Odžaci. U oba posmatrana perioda i u skoro svim posmatranim pokazateljima preduzeće ZZ Pan Klas Odžaci je ispoljavalo slabosti koje su se produbljivale u celokupnom poslovanju.

Horizontalnom i vertikalnom analizom je konstatovano da preduzeće ZZ Pan Klas Odžaci koristi skupe tuđe izvore finansiranja, a kad se tome pridodaju i loši koeficijenti obrta zaliha i potraživanja kao i niska profitna marža, može se pretpostaviti da će preduzeće u budućem periodu imati problem u poslovanju i ostvarivanju neto dobiti. Preduzeće ZZ Pan Klas je u 2012. godini ostvarilo poslovni gubitak, finansijski gubitak i gubitak u ostalim prihodima i rashodima, a na kraju i gubitak iz redovnog poslovanja.

U delu racio analize, pogotovo u delu racija likvidnosti bilo je očigledno da će preduzeće ZZ Pan Klas upasti u problem izmirenja tekućih obaveza i da će prestati da izmiruje obaveze prema poveriocima. Mali koeficijenti obrta imovine, zaliha i potraživanja su to i potvrdili. Uporednim praćenjem preduzeća u 2012. godini, znamo da je preduzeće ZZ Pan Klas prestalo sa plaćanjem obaveza – najpre 14.5.2012. godine, kada je bilo u blokadi 16 dana, a onda i 17.9.2012. godine, kada je bilo u blokadi dva dana. Od 2.10.2012. godine preduzeće je blokirano od strane dobavljača i banaka, a ta blokada traje do danas. Preduzeće Agrobezdan nema problema sa likvidnošću na šta ukazuje i analiza njegovog poslovanja.

Preduzeće ZZ Pan Klas i pored toga što ima vrlo loše finansijske pokazatelje i definitivno ozbiljan problem sa likvidnošću ispoljen blokadom preduzeća – i dalje radi i posluje.

U otežanim uslovima poslovanja očekuje se da, bez obzira na poverenje koje menadžment uživa jer je posao nastavljen, preduzeće iskazuje još lošije rezultate, i očekuje da su i finansijski pokazatelji sve lošiji, što ukazuje na potrebu definitivne finansijske konsolidacije preduzeća, izmene izvora i strukture finansiranja. Ovo preduzeće treba da pristupi izradi plana reorganizacije celokupnog poslovanja ako želi da uspešno nastavi poslovanje.

Preduzeće Agrobezdan d. o. o. razmišlja o daljim investicijama u osnovna sredstva, a finansijski pokazatelji ukazuju na to da može pristupiti tim poslovnim aktivnostima.

COMPARATIVE BUSINESS ANALYSIS OF COMPANIES IN THE AGRICULTURAL SECTOR

Vuckovic Branko

Abstract: *The essence of financial statements analysis lies in the main purposes of analysis, which are to observe, examine, evaluate, diagnose and formulate processes which occurred in the company and have been recorded and presented in financial statements. The aim of our research was to analyze financial statements of companies (horizontal and vertical analysis and in particular ratio analysis with indicators). Ratio indicators are products of various financial statements and their importance lies in the fact that they summarize relationships and results which point to financial performances of companies. We have established the parameters for measuring financial statuses of companies, which gave us a clear idea of business operations of the observed enterprises, from which we were able to draw clear and unambiguous conclusions. In the course of our study, we have shown that the comparative analysis of financial results presented in the balance sheet and income statement can point to company problems and help us overcome those aspects of business which do not comply with the prescribed regulations, or problems which have been identified in some other way. During the research, we will use analysis methods, synthesis methods, statistical methods and case studies, as well as analytical and deductive methods.*

Key words: *analysis / ratio / indicators / methods / agriculture / yield / rate / comparison*

LITERATURA

1. *Analiza osnovnih Finansijskih izvestaja u malim i srednjim preduzećima.* (2012). Investiciono-razvojni fond Crne Gore, preuzeto sa: <http://www.irfcg.me>.
2. Barry, P., Ellinger, P. (2012). *Financial Management in Agriculture* (7. izd.), Upper Saddle River, Prentice Hall.
3. Besley, S., Brigham, E. (2009). *Principles of Finance* (4. izd.), Mason, South-Western Cengage.
4. Bratka, V., Prauliņš, A. (2008). Comparative Analysis of Performance of Agricultural Holdings in the Baltic States. U: C. W. M. W. Mahmood (ur.), *International Scientific Conference Business and Management 2008* (str. 513–520). Vilnius, Gediminas Technical University Publishing House “Technika”.

5. *Finansijski izveštaji i bonitet – Godišnji Finansijski izveštaji za 2009, 2010. i 2011. godine za preduzeća Agrobezdan d. o. o. Bezdan i ZZ Pan Klas.* (2012). Republika Srbija, Agencija za privredne registre, preuzeto sa: <http://www.apr.gov.rs>
6. Kay, R., Edwards, W., Duffy, P. (2011). *Farm Management* (7. izd.), New York, McGraw-Hill Higher Education.
7. *Narodna banka Srbije: Pretraživanje dužnika u prinudnoj naplati.* preuzeto sa: <http://www.nbs.rs>.
8. Ranković, J. (2004). *Upravljanje finansijama preduzeća* (10 izd.), Beograd, Ekonomski fakultet.
9. Veselinović, B., Drobnjaković, M. (2012). Racio analiza sektora telekomunikacija u Srbiji. *Ekonomija: teorija i praksa*, 5 (4), 31–48.
10. Veselinović, B., Vunjak, N. (2011). *Poslovne finansije – teorija i praksa*, Novi Sad, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu.
11. Vunjak, N. (2008). *Finansijski menadžment – poslovne finansije*, Subotica, Ekonomski fakultet; Bečej, Proleter.

JOB SATISFACTION OF EMPLOYEES

Jankovic Tanja¹

Abstract: *Are employees satisfied with their jobs? What are the factors that influence the degree of satisfaction/dissatisfaction with the job? Employees are the most important resource of any organization, as they work hard to achieve: economic stability, identity and personality development, status and prestige, independence, creativity, social interaction. Through their work, employees wish to develop as individuals, to use and develop their talents and skills to demonstrate their skills and knowledge, while at the same time achieving operating results and successes that will be recognized. They are satisfied if their job makes sense and if it suits their abilities and interests. On the other hand, there are no motivational techniques that will make employees satisfied, if they do not understand what is expected of them to do in their job, or have monotonous and boring jobs without improvement prospects and chances to learn something new. Company management must find the right method for increasing the level of satisfaction and employee engagement in the workplace.*

Key words: *job satisfaction / motivation / company / job*

INTRODUCTION

Job satisfaction can be defined as a pleasant feeling that comes from the perception that someone's job fulfills or allows the fulfillment of important business value which the person possesses. However, employees have different expectations of their work place, and therefore of the job they do. One employee expects a big salary, other opportunity for professional development, while the third requires certain benefits. Expectations of employees also depend on the age and years of experience. Young people at the beginning of their working lives, strive for fulfillment of their basic needs (e.g., housing), while those with some years of work have provided their primary needs and want more benefits, prequalification and better working conditions. The common thread of all the employees is that the job sat-

¹ PhD candidate at the Faculty of economics in Podgorica, Montenegro,
e-mail: tanja.jankovic2012@gmail.com

isfaction is function's value, i.e. what a person consciously or unconsciously wants to achieve. Values, perception and importance are the three components of job satisfaction and the people will be satisfied with their job as long as they feel that their job is in accordance with their important values.

The opposite of job satisfaction is not dissatisfaction, but the inexistence of satisfaction. It is a term that is used to describe a specific dimension that reflects deep individual differences in the satisfaction with some or all aspects of life (Noe, Hollenbeck, Gerhart, Wright, 2006, pp. 365-366). Inexistence of job satisfaction is closely related to motivation and depends on the factors that are related to the job and the business environment and on the factors that come from the person.

THE STRUCTURE OF JOB SATISFACTION

Regardless of our occupation, satisfaction does not depend only on the job, but also on our attitude to it. Each employee has a unique and characteristic way of behaving, which makes them different from all others. Many employees have the energy and self-confidence when they work and because of that are very easy to fit into the organization, while others do not succeed, they are distracted and overworked. The organization is composed of people, and its performance is determined by their behavior. The development of human resources, their skills and motivation, become a decisive factor of competitiveness and organizational performance. An employee is considered as an active member with certain strengths and weaknesses, appropriate knowledge and skills, with defined goals and needs. Job satisfaction can be defined as a positive emotional reaction and attitude of individuals to their work. Attitudes are a combination of internal (nature of work performed by a person, tasks they do, professional development, sense of responsibility and achievement) and external factors (working conditions, salaries, associates, bosses...). Internal factors improve satisfaction, while external create dissatisfaction. Satisfied employees increase productivity of the company, which leads to increased performance of individuals, the workers are friendly oriented and willing to cooperate (Tanasijević, 2011, pp. 116-123). Inexistence of satisfaction in companies increases the number of working errors, the number of absences, reduced commitment of employee, the deterioration of working environment, as well as frequent resigns of employees from the company. Job satisfaction is interpreted through five dimensions:

1. **Workplace satisfaction.** There is a strong positive relation between job complexity and job satisfaction. Monotony at work has a more negative impact on women than on men, and the boredom that comes from sim-

ple and repeating tasks without mental challenges, leads to dissatisfaction (Petar, 2004, pp. 188-198).

2. ***Satisfaction of the workgroup.*** Many employees do their job only for the meaning attached to the work, because they believe that they perform a valuable job and are satisfied, although some of these jobs are not complex and are physically demanding.
3. ***Satisfaction of belonging to a particular company.*** An employee must know what the company expects from him or her, what to do and how to do it. Employees have a strong need to know exactly how they will be assessed at work. With that attitude company creates satisfied employees.
4. ***Satisfaction with the economic status*** (salary, benefits, and other income). One of the most important factors of job satisfaction is the salary, considered as status indicator, both within the company and in society. If salaries are not competitive with other companies' salaries, this will most likely not attract the best staff. On the other hand, there is no amount of salary that will make the employees love their job unless it suits their interests and capabilities, or to do a job that they hate. From this, we can conclude that a competitive salary is important, but it can't make people become satisfied and enjoy their work.
5. ***Satisfaction with job status*** (an employee is satisfied with his/her position). Job satisfaction is influenced by coworkers and bosses, which can be manifested in the degree to which the employees are satisfied with cooperation, respect and consideration of the employees, as well as the support (Denisi, Griffin, 2005, pp. 385-413).

THE FACTORS OF JOB SATISFACTION

For satisfaction or dissatisfaction with the job it is important to discover the factor-cause. Which of the factors will have the intense effect on job satisfaction depends on a number of other circumstances, primarily social. On the first place there are decisions of the social system and the social-economic where the research is done. Data obtained during the economic crisis are significantly different from those obtained in normal economic conditions. Increase of unemployment strongly affects the characteristics of job satisfaction or dissatisfaction. The results of some studies indicate significant differences in the factors of satisfaction between men and women employed at the same company. High salary is more important to men than to women, as well a secure company and secure job. For women is more important the type of work they do, and less importance is the salary and job security.

Diverse and variable factors of job satisfaction can be classified in a number of smaller factor groups. Commonly these are the factor groups:

1. ***Factors of general satisfaction with the company.*** The employee is pleased to work in a certain company, whether it is for reasons of the company status, financial situation, work that is performing, working conditions or relationships. He / she is happy to belong to the company.
2. ***Satisfaction with financial status of the job.*** An employee has the motivation to work in a certain company due to financial conditions (salary and other financial benefits). If the salary is higher, people are, in general, more satisfied with the job. However, it must be mentioned that the workers are satisfied if they know that the reward system is fair and equally treats all employees. If the hierarchical level of the employee is higher, he/she is more satisfied with the job, because high positions go along with higher salaries, as well as with certain status symbols, more power and social influence and all this leads to higher job satisfactions (Noe, Hollenbeck, Gerhart, Wright, 2006, pp. 365-366).
3. ***Satisfaction with the work itself.*** Employees are satisfied with their job, whether it fulfills their financial expectations or not. Satisfied employees are those workers whose personal profile, knowledge and skills that they have, better suit the needs of the workplace they are in. People who fulfill certain kind of work are more productive, more motivated to give their best in the realization of a business results. People are more satisfied if they perform work that is mentally challenging, because it allows employees to work on a variety of tasks, and provides feedback to employees about the work they have done.
4. ***Satisfaction with the workgroup and interpersonal relations.*** This group of employees gladly stays on the job and in the company in general, creating friendly relations with their colleagues (Torrington, Hall, Taylor, 2004, pp. 101-103). Employees are more satisfied with their jobs if they work with colleagues with whom they have personal relationships, and if there is a pleasant social atmosphere. Some research has shown that in every company, the most important aspects of job, from which we expect most, are actually those related to the social environment: good relations with colleagues, good relations with the boss, the absence of conflict, hanging out with colleagues after work, etc. This way, interpersonal relationships are improved and result is productivity increase and general employee satisfaction, and the company acquires competitive advantages over its competitors (Noe, Hollenbeck, Gerhart, Wright, 2006, pages 368-370).

5. ***Working experience and age.*** Older and people with more work experience tend to be more satisfied with work than those with less experience. Research has shown that job satisfaction increases with age and working experience, but not in a linear way. Until the thirties it rapidly increases, around forties people reach the zenith of career and are less satisfied, while satisfaction increases again in the second half of the fifties and until retirement (Bubaš, Milošević, 2009, p. 108).
6. ***Total satisfaction with life.*** Total life satisfaction has a positive impact on job satisfaction, and vice versa, job satisfaction has a positive effect on total life satisfaction.

Each of these factors with its presence can affect both positively and negatively the satisfaction or dissatisfaction with the job, and also have influence on the work motivation.

THE EFFECTS OF JOB SATISFACTION

The largest number of authors deals with the problem of job satisfaction, because it starts from the assumption that the more satisfied worker is also a more productive worker. However, empirical studies have shown that the relationship between satisfaction and productivity of employees are not as obvious as it might seem at first look. Employee satisfaction has three main effects:

- ***The satisfaction and productivity.*** The coefficient of correlation between the satisfaction and productivity is not as strong as it was previously thought. One reason may be, that the productivity is affected by other factors (such as technological process that determines the speed of the work), not only employee satisfaction. The second is, that a satisfied worker will not only be more productive, but it will, what is sometimes just as important, create a better atmosphere at work and positive influence on the work of other colleagues.
- ***Absence from work.*** Research has shown that satisfied workers are less absent from work. On the other hand, there are many factors that force unsatisfied employee to come to work - the fear of losing the job, responsibility to colleagues or to the client.
- ***Fluctuations.*** Satisfied employees will leave their job less frequently than unsatisfied ones (Bogićević Milikić, 2006, pp. 379-380). However, in periods of economic crisis unsatisfied workers may remain at their work because there are no other options. Research has shown that it is easier to leave a job for those workers who are satisfied with their lives in general

(but are not satisfied with job) than those who are unsatisfied with the job and life in general. That means, which on the correlation between satisfaction and fluctuation of employees are affecting general economic conditions, the unemployment rate in the economy, and satisfaction or dissatisfaction in general with the life of employees.

SURVEY

We have done an empirical study on a sample of 250 employees from Podgorica. Participation in the research has taken employees from different areas of Montenegro. The research includes questions that are an integral part of the human resource's function, and are showing how the degree of employee satisfaction, as well as the motivation, additional education at work and all of the supporting activities that attract an employee, retains or distracts from an individual working arrangement.

Most respondents had an average level of job satisfaction (42.5%), but also a high percentage (41.25%) were very satisfied with job, declared that they have a high degree of job satisfaction.

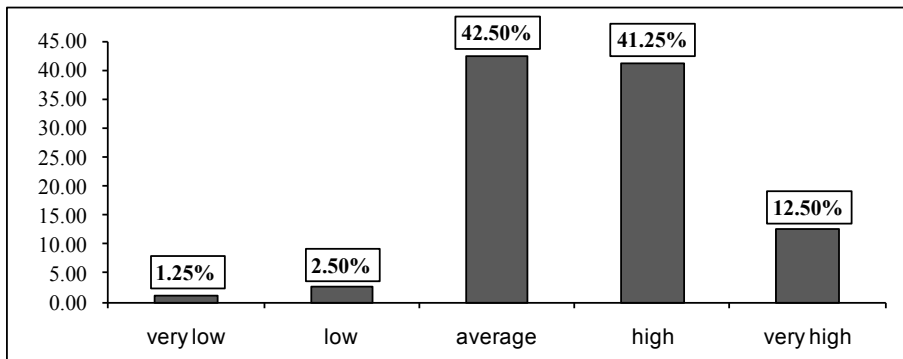


Chart 1. Answers on question: What is the level of satisfaction with your current job?

Even 61.04% of the respondents strongly recommended their job, 32.47% are having second thoughts about recommending their work, while 6.49% don't recommend their work to their friends and acquaintances.

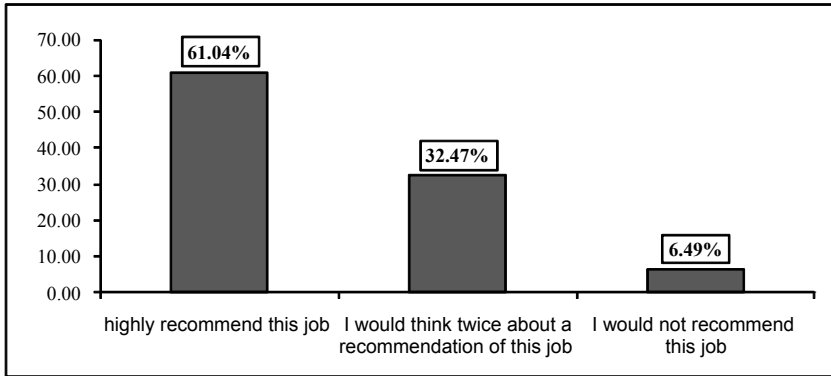


Chart 2. Answers to the question: If your good friend says that he / she is interested in a job like yours at your employer's company, would you recommend it to them?

65.38% of the participants in the research, would accept the same job again without thinking, 25.64% would thought about it and 8.97% would not take a job.

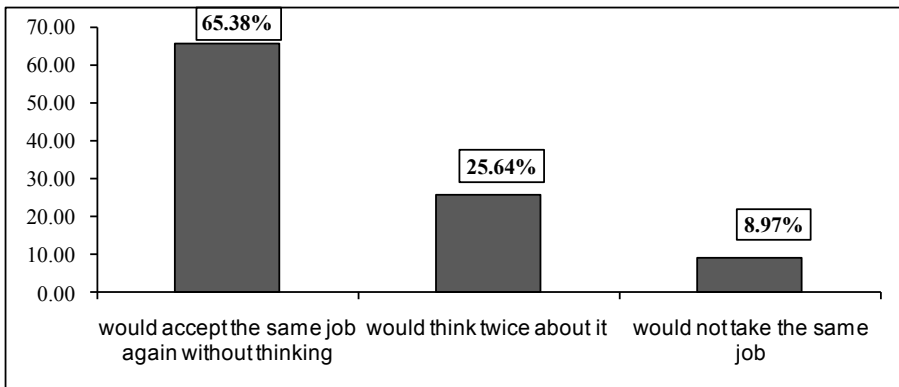


Chart 3. Answers on question: Knowing what you know now, if you must decide again about accepting a job that you have now, what would you choose?

When it comes to answering the question: Did you have any communication with the sector / human resources department about opportunities to change a job (that is more suited to your affinities), even 84.72% of the respondents indicated that they had no contacts, while 15.28% had one or more.

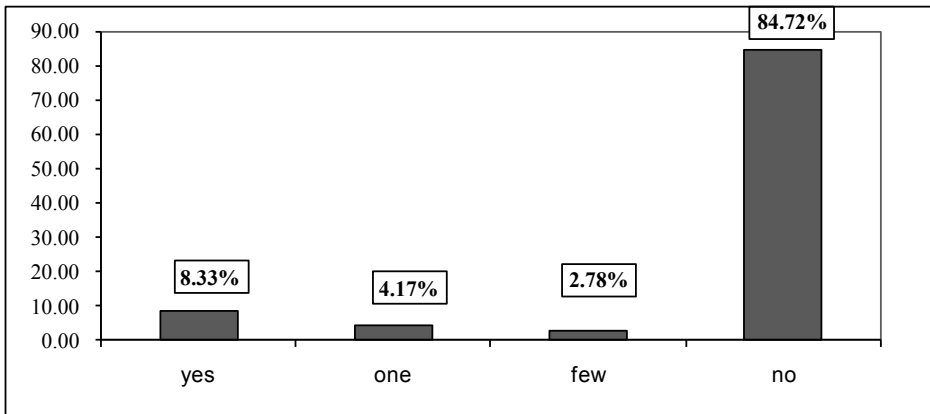


Chart 4. Answers to the question: Did you have any communication with the sector / human resources department about opportunities to change a job (that is more suited to your affinities)?

Summary of the research related to the level of job satisfaction is that more than 42.50% of respondents have an average, while 53.75% of research participants have a high or very high level of satisfaction with the job.

CONCLUSION

Researches have shown that employees in successful companies are very motivated and committed to the organization, and the job gives them a high degree of satisfaction, because it allows the possibility of building a career, promotion at work and teamwork. If the employees are motivated to achieve certain business goals, and they have a chance, they will make an extra effort and will be satisfied if they achieve those goals. Employee satisfaction is increased if, after achieving their business goals, every success and progress in their work is rewarded through financials (bonuses, etc.) or non-financial assets (and sometimes it's enough compliment or gratitude). Employees who are not satisfied would not do the job properly, which is why their company suffers. Besides, unsatisfied employees will leave the job in which case all of the resources previously invested in the employee will be gone. In order to function well, and to make a profit, it is necessary for company to control and maintain employee satisfaction, because the success of an organization is based on human resources.

Researches that are made in developed countries has shown a tendency of decreasing employees satisfaction in the last decade of the past century, most likely due to the efforts of employers to increase productivity through higher employee workloads and shorter periods of execution. Job satisfaction is one of the most researched topics in the area of human behavior in organizations. The reason for this is certainly the belief that a satisfied worker is a productive worker and the organization's success can't be achieved with dissatisfied employees.

It doesn't mean that if you have a job, you will be satisfied with it. The wishes and reality are sometimes far from each other. In order to predict a person's job satisfaction we must consider not only the satisfaction of certain aspects of the work that he does, but also his expectations from that job. What also influences total job satisfaction is the imbalance or deviation from expectations of satisfaction with regard to specific aspects of the job, not the height of pleasure of these aspects themselves. Someone could be dissatisfied even though he / she has a high salary and is satisfied with the income, and if he/she does not have high expectations in terms of the amount of the salary, but in terms of career advancement opportunities. People have a tendency to relate a level of satisfaction with individual aspects of work and high disparity between expectations and satisfaction.

ZADOVOLJSTVO ZAPOSLENIH POSLOM

Janković Tanja

Sažetak: *Da li su zaposleni zadovoljni svojim poslom? Koji su to faktori koji utiču na stepen zadovoljstva poslom? Zaposleni kao najvažniji resurs svake kompanije, kroz posao teže da ostvare: ekonomsku stabilnost, identitet i razvoj ličnosti, status i prestiž, samostalnost, kreativnost, socijalnu interakciju itd. Zaposleni žele da se kroz posao razvijaju i ostvare kao osobe, da koriste i razvijaju svoje talente i vještine, da pokažu svoje kvalifikacije i znanje, kao i da radom postižu rezultate i uspjehe koji će biti prepoznati. Oni su zadovoljni ako njihov posao ima smisla i ako on odgovara njihovim sposobnostima i zanimanjima. S druge strane, nema motivacione tehnike koja će učiniti zadovoljnim zaposlene, ako im nije jasno što se od njih očekuje, kako rade svoj posao, da li rade monoton i dosadan posao, bez mogućnosti da ga unaprijede ili nauče nešto novo. Menadžment mora znati načine kako može povećati zadovoljstvo i angažman zaposlenih.*

Ključne reči: *zadovoljstvo poslom / motivacija / kompanija / posao*

REFERENCES

1. Bogićević Milikić, B. (2006). *Menadžment ljudskih resursa*, Beograd, Ekonomski fakultet.
2. Bubaš, M., Milošević, M. (2009). Stres u starijih radnika, *Sigurnost*, 51 (2), 105-111.
3. Denisi, S. A., Griffin, W. R. (2005). *Human Resource Management*, Boston, Houghton Mifflin Company.
4. Noe, R. A., Hollenbeck, R. J., Gerhart, B., Wright, M. P. (2006). *Menadžment ljudskih potencijala* (3. izd.), Zagreb, Mate.
5. Petar, S. (2004). *Ljudska strana upravljanja ljudima: kako upravljati ljudskim potencijalima novog doba*, Zagreb, Mozaik knjiga.
6. Tanasijević, Z. (2011). *Zadovoljstvo poslom: ključni pokazatelj motivacije zaposlenih*, Sociološka luča V/1, Nikšić, Filozofski fakultet; Društvo sociologa Crne Gore.
7. Torrington, D., Hall, L., Taylor, S. (2004). *Menadžment ljudskih resursa*, Beograd, Data status.

STRUČNI RADOVI

ALTMANOV Z-SCORE MODEL ANALIZE

Ivaniš Marko¹

Popović Slobodan²

Sažetak: *Svake godine u SAD približno 1% svih preduzeća proglasi bankrot. Kao rezultat pokušaja da se definišu faktori koji dovode do bankrota preduzeća, u poslednjih nekoliko decenija napisan je veći broj naučnih radova koji se bave ovom problematikom. Takođe, razvijen je i određeni broj tehnika i modela za predviđanje poslovnog neuspeha, u cilju sprovođenja preventivnih mera i sprečavanja negativnih posledica neuspeha, na nivou preduzeća i privrede u celini. U tom kontekstu, Altmanov Z-score model predstavlja najpoznatiji model iz ove oblasti u svetu. On je poslužio kao inspiracija i osnova brojnim autorima, da koristeći istu statističku tehniku kasnije razviju svoje modele analize. U ovom radu, dat je prikaz najpoznatijeg modela za predviđanje poslovnog neuspeha preduzeća, tzv. Z-score model analize.*

Ključne reči: *Z-score / poslovni neuspeh / bankrot / racio indikatori / multiplikatori*

UVOD

Interesovanja za empirijsko istraživanje neuspeha preduzeća datiraju iz 80-ih godina XX veka. Do tada su istraživanja bila uglavnom orijentisana na opstanak i rast preduzeća. Međutim, treba imati u vidu da su empirijska istraživanja poslovnog neuspeha daleko složenija od istraživanja uspešnih preduzeća. Pri tome, treba imati u vidu da poslovni neuspeh preduzeća i likvidacija nisu sinonimi, što znači da se ova dva pojma ne mogu izjednačavati. Naime, pristup definisanju poslovnog neuspeha zavisi od perspektive posmatranja. Posmatrano sa ekonomskog aspekta, neuspeh predstavlja situaciju u kojoj se stopa prinosa na investirani kapital kontinuelno smanjuje. Posmatrano sa pravnog aspekta, neuspeh se izjednačava sa formalnim bankrotstvom. Međutim, preduzeće može biti relativno neuspešno u odnosu na

¹ Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad, Cvećarska br. 2, e-mail: mivanis@fimek.edu.rs

² JKP Gradsko zelenilo, Novi Sad, Bulevar Mihajla Pupina br. 25, e-mail: slobodan.popovic49@gmail.com

konkurenciju, ali to ne znači da će doći i do njegove likvidacije. Na primer, mala privatna preduzeća čije se akcije ne kotiraju na berzi ostvaruju ograničene profite i rast manji od proseka grane, ali su vlasnici takvih preduzeća zadovoljni i posluju sve dok je preduzeće solventno. Prema tome, ne postoji opšteprihvaćena definicija poslovnog neuspeha, ali opseg svakako počinje od nemogućnosti da se ostvari prihod od investiranog kapitala pa do legalnog bankrotstva praćenog likvidacijom preduzeća.

Istraživanja u oblasti predviđanja poslovnog neuspeha permanentno zaokupljaju pažnju mnogih teoretičara i praktičara u poslednjih nekoliko decenija. Konsekventno tome, nastao je veći broj tehnika i modela za predviđanje poslovnog neuspeha preduzeća. Međutim, najpoznatiji model je Altmanov *Z-score* model analize. Naime, profesor na *Stern School of Business* na njujorškom univerzitetu *Edward I. Altman* je prvi uspešno primenio jedan statistički model u predviđanju bankrota preduzeća. Njegov tzv. *Z-score* model predstavlja najpoznatiji model iz ove oblasti u svetu. U vezi sa tim, polazna pretpostavka Altmanovog modela bila je da ograničen broj ekonomskih kategorija predominantno utiče na finansijsko stanje preduzeća, pa se njihovom analizom i stavljanjem u logičke odnose putem racio brojeva može doći do saznanja o tome da li se i u kojoj meri konkretno preduzeće nalazi u finansijskim problemima. Kako je njegov model imao zadatak, pre svega, da otkrije rizike od nastupanja bankrota preduzeća, u obzir su uzeti uglavnom oni racio brojevi koji ukazuju na solventnost, likvidnost i rentabilnost poslovanja (Kontić, 2006, str. 26–27).

U samom definisanju modela, Altman je pomoću statističkih tehnika testirao 22 racio broja. Pri tome, testiranje je rađeno na uzorku od 66 preduzeća, od čega 33 preduzeća koja su bankrotirala i 33 uspešna preduzeća. Testiranje je sukcesivno ponavljano i svaki put je izostavljen onaj pokazatelj koji se najslabije pokazao u predviđanju bankrota. Primena ovakve *multiple discriminate* tehnike imala je za cilj da se dodele odgovarajući ponderi racio pokazateljima koji su najviše doprinosili pravljenju razlike između uspešnih preduzeća i onih preduzeća koja su proglasila bankrot. Rezultat ovakvog Altmanovog testiranja bio je definisanje pet relevantnih odnosa (pokazatelja) i izračunavanje indeksa poznatog kao *Z-score* koji se koristi za predviđanje potencijalnog neuspeha preduzeća. Dakle, od početna 22 finansijska odnosa, Altman je na kraju izabrao 5 odnosa, tj. pokazatelja (Vukasović i Vojinović, 2011, str. 203).

FORMA Z-SCORE MODELA

U skladu sa prethodno navedenim, treba istaći da se *Z-score* model analize bazira u stvari na ponderisanom zbiru više pojedinačnih pokazatelja. Naime, na osnovu ponderisanog zbira više pojedinačnih pokazatelja određuje se finansijsko zdravlje preduzeća. Pri tome, veći zbir znači veću finansijsku stabilnost preduzeća, i obrnuto – manji zbir upozorava na moguće finansijske neprilike. Rezultati *Z-score* modela analize zavređuju posebnu pažnju, budući da podaci kojima se ovaj model služi imaju veliku upotrebnu i analitičku vrednost. Ovaj model se zasniva na definisanju pet pokazatelja, odnosno varijabli diskriminatorne funkcije. Shodno tome, originalni Altmanov *Z-score* indeks može se izračunati pomoću funkcije koja ima sledeće osnovne komponente (Nikolić, 2009, str. 204):

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5$$

gde je:

X_1 = odnos obrtnog kapitala i ukupnih sredstava

X_2 = odnos akumulirane zadržane zarade i ukupnih sredstava

X_3 = odnos zarade pre odbitka kamata i poreza i ukupnih sredstava

X_4 = odnos tržišne vrednosti kapitala i ukupnih obaveza

X_5 = odnos prihoda od prodaje i ukupnih sredstava

X_1 = *obrotni kapital / ukupna sredstva (working capital / total assets)*. Obrtni kapital se često sreće pod nazivom neto obrtni kapital i on predstavlja računsku veličinu koja se često koristi pri oceni kreditne sposobnosti preduzeća. Pri tome, preferira se pozitivna i visoka vrednost obrtnog kapitala jer ona ukazuje na to da je veći deo obrtnog kapitala finansiran dugoročnim izvorima finansiranja. Ovaj relativno retko korišćen ratio odnos pokazao se kao odličan pokazatelj finansijskih poteškoća preduzeća. On se svrstava u pokazatelje likvidnosti preduzeća. Pri analizi finansijskih izveštaja, u obrascu bilansa stanja od pozicije obrtna imovina oduzima se pozicija kratkoročnih obaveza, što znači da se ovaj pokazatelj može dobiti na osnovu sledećeg obrasca:

$$X_1 = \frac{\text{Tekuća imovina} - \text{Tekuće obaveze}}{\text{Ukupna imovina}}$$

X_2 = *Akumulirana zadržana zarada / ukupna sredstva (retained earning / total assets)*. Akumulirana zadržana zarada je u stvari neraspoređeni dobitak. Međutim, ako je u bilansu stanja iskazan i gubitak, onda se uzima razlika između neraspoređenog dobitka i gubitka. Ova razlika može da bude i negativna, što se događa

kada je neraspoređeni dobitak manji od gubitak. Dakle, za veću vrednost ovog racija neophodno je pozitivno poslovanje. Ovaj racio odnos svrstava se u pokazatelje profitabilnosti preduzeća, s tim što treba imati u vidu starost preduzeća jer ukoliko je preduzeće mlado, veličina u imeniocu može umanjiti preciznost ovog racio pokazatelja. Pri analizi finansijskih izveštaja, ovaj pokazatelj se može dobiti na osnovu sledećeg obrasca:

$$X_2 = \frac{\text{Neraspoređeni dobitak}}{\text{Ukupna imovina}}$$

$X_3 = \text{Zarada pre odbitka kamata i poreza} / \text{ukupna sredstva}$ (*earnings before interests and taxes / total assets*). Zarada pre odbitka kamata i poreza predstavlja kategoriju koja veoma dobro odražava prinosnu sposobnost preduzeća. Ona se dobija kada poziciji dobiti pre oporezivanja iz bilansa uspeha dodamo finansijske rashode, što znači da ova kategorija u stvari predstavlja bruto dobitak uvećan za rashode finansiranja. Međutim, ako je umesto bruto dobitka ostvaren gubitak, onda se od rashoda finansiranja oduzima gubitak. Pri tome, ovaj rezultat može da bude i negativan što će se dogoditi kada je gubitak veći od rashoda finansiranja. Ovaj racio odnos je jedan od najčešće upotrebljvanih pokazatelja. On se svrstava u pokazatelje profitabilnosti preduzeća. Pri analizi finansijskih izveštaja, ovaj pokazatelj se može dobiti na osnovu sledećeg obrasca:

$$X_3 = \frac{\text{Neto dobitak} + \text{Troškovi kamata} + \text{Troškovi oporezivanja}}{\text{Ukupna imovina}}$$

$X_4 = \text{Tržišna vrednost kapitala} / \text{ukupne obaveze}$ (*market value of equity / book value of total liabilities*). Kod korporativnih preduzeća čije se akcije prodaju na berzi, tržišna vrednost kapitala je jednaka umnošku tržišne vrednosti njihovih akcija ostvarene na berzi na dan bilansa, i broja akcija koje se nalaze kod akcionara. Kod korporativnih preduzeća čije se akcije ne prodaju na berzi, kao i kod svih drugih preduzeća, umesto tržišne vrednosti kapitala uzima se knjigovodstvena vrednost kapitala. Pri tome, ukupne obaveze obuhvataju sve obaveze preduzeća na dan bilansa. Ovaj racio pokazatelj svrstava se u pokazatelje solventnosti jer stavljanjem u odnos tržišne vrednosti kapitala i knjigovodstvene vrednosti obaveza dobija se uvid u strukturu izvora finansiranja preduzeća. Pri analizi finansijskih izveštaja, ovaj pokazatelj se može dobiti na osnovu sledećeg obrasca:

$$X_4 = \frac{\text{Tržišna vrednost običnih i preferencijalnih akcija}}{\text{Tekuće obaveze i dugoročni dugovi}}$$

$X_5 = \text{Prihodi od prodaje} / \text{ukupna sredstva}$ (*sales / total assets*). Prihodi od prodaje obuhvataju prihode od prodaje robe, proizvoda i usluga, dok su ukupna sredstva ravna zbiru aktive umanjene za gubitak iznad kapitala iskazanog u aktivi. Ovaj ratio odnos pokazuje sposobnost preduzeća da plasira svoje proizvode i usluge na tržištu. Stavljanjem u odnos prihoda od prodaje prema ukupnoj imovini preduzeća, stiče se prava slika o efikasnosti preduzeća, pa se zbog toga ovaj pokazatelj svrstava u pokazatelje efikasnosti. Pri analizi finansijskih izveštaja, ovaj pokazatelj može se dobiti na osnovu sledećeg obrasca:

$$X_5 = \frac{\text{Prihodi od prodaje}}{\text{Ukupna imovina}}$$

VREDNOVANJE POKAZATELJA U Z-SCORE MODELU

Na osnovu vrednovanja X_1 do X_5 zanimljivo je videti značaj koji se pridaje pojedinim odnosima u *Z-score* modelu, odnosno pojedinim pokazateljima. U vezi sa tim, daje se prikaz u Tabeli 1.

Tabla 1. Vrednovanje pokazatelja u *Z-score* modelu

Racio pokazatelji	Ponder kojim se vrednuje X	%
$X_1 = \text{Obrtni kapital} / \text{Ukupna sredstva}$	1,2	16,00
$X_2 = \text{Zadržana zarada} / \text{Ukupna sredstva}$	1,4	18,67
$X_3 = \text{Zarada pre odbitka kamata i poreza} / \text{Ukupna sredstva}$	3,3	44,00
$X_4 = \text{Tržišna vrednost kapitala} / \text{Ukupne obaveze}$	0,6	8,00
$X_5 = \text{Prihodi od prodaje} / \text{Ukupna sredstva}$	1,0	13,33
Ukupno X_1 do X_5	7,5	100,00

Izvor: Preuređeno i modifikovano prema: Vranković, 2009, str. 134.

Kao što se iz Tabele 1 vidi, najveći značaj u modelu ima pokazatelj X_3 (44%). Ovo u stvari predstavlja bruto prinos na ukupna sredstva (kapital). Otuda, ovaj pokazatelj je značajan za rentabilnost ukupnog kapitala. Međutim, po nekim autorima

mного je značajnija informacija o stopi neto prinosa na sopstveni kapital jer ona govori o uvećanju (ukamaćenju) sopstvenog kapitala. Takođe, ovde treba imati u vidu činjenicu da stopa bruto prinosa na ukupan kapital može biti visoka, a da pri tome stopa neto prinosa na sopstveni kapital bude minorna, ili čak i negativna. To se događa onda kada je bruto dobitak minoran ili negativan, a troškovi kamata izrazito visoki (Vranković, 2009, str. 135).

Drugi po značaju u modelu jeste pokazatelj X_2 (18,67%). Međutim, značaj ovog pokazatelja može da bude veoma diskutabilan i to iz najmanje dva bitna razloga. *Prvo*, ako je kompanija dobitak rasporedila u kapital ili ga je konvertovala u dividendne akcije, onda je povećan kapital, a time je povećana i zaštita poverilaca. U takvim okolnostima, akumulirani dobitak može biti izrazito nizak, pa čak i ravan nuli. *Drugo*, ako je kompanija dobitak isplatila vlasnicima, onda pokazatelj X_2 ima logiku jer podstiče vlasnike da u cilju bolje budućnosti kompanije apstiniraju od raspodele dobitka akcionarima (vlasnicima).

Treći po značaju u modelu jeste pokazatelj X_1 (16%). *Kada je obrtni kapital pozitivan*, ovaj odnos ne govori ništa o finansijskom položaju, odnosno o finansijskoj stabilnosti preduzeća. Pri oceni finansijske stabilnosti obrtni kapital se upoređuje sa zalihama. Pri tome, za finansijsku stabilnost je bitno da li je obrtni kapital jednak, veći ili manji od zaliha. *Kada je obrtni kapital negativan*, onda odnos negativnog obrtnog kapitala i ukupnih sredstava, takođe ne govori ništa o finansijskoj stabilnosti preduzeća jer finansijska stabilnost tada zahteva kvantifikovanje nedostatka obrtnog kapitala, a to se utvrđuje po sledećem modelu (Vranković, 2009, str. 135):

1. Trajni i dugoročni kapital
2. Dugoročno vezana sredstva (zbir stalne imovine i zaliha)
3. Nedostajući kapital ($1 - 2$) uz uslov da je $2 > 1$.

Četvrti po značaju u modelu jeste pokazatelj X_5 (13,33%). Ovaj odnos *de facto* izražava koeficijent obrta ukupne imovine, pa analogno tome, predstavlja izuzetno značajan pokazatelj efikasnosti korišćenja imovine preduzeća.

Poslednji po značaju u modelu jeste pokazatelj X_4 (8,00%). Ovaj odnos pokazuje pokrivenost dugova kapitalom. Analitička interpretacija ovog pokazatelja je sledeća: što je vrednost ovog odnosa viša utoliko su poverioci zaštićeniji. Razlog za to leži u činjenici što kapital dužnika predstavlja garantnu supstancu za poverioca jer sve dok je gubitak dužnika manji od njegovog kapitala – poverioci su zaštićeni, jer mogu naplatiti svoja potraživanja kad-tad, makar iz stečajne mase. Međutim, kada je gubitak dužnika veći od njegovog kapitala, onda je razlika između gubitka i kapitala, u stvari gubitak poverilaca, pa će poverioci moći naplatiti svoja potraživanja u iznosu koji je

manji za iznos gubitka iznad kapitala. Respektujući ovu logiku stvari, veoma iznenađuje to da je odnos tržišne vrednosti kapitala i obaveza u *Z-score* modelu analize izuzetno nisko vrednovan (Rodić i Filipović, 2011, str. 294–295).

PRIMENA Z-SCORE MODELA

Na osnovu ponderisanog zbira pokazatelja koje smo prethodno objasnili, procenjuje se finansijsko stanje konkretnog preduzeća. Veći zbir znači veću finansijsku stabilnost preduzeća, dok nasuprot tome, manji zbir upozorava na mogućnost finansijskih problema. Na bazi empirijskih istraživanja, odnosno dobijenih rezultata u originalnom *Z-score* modelu, klasifikacija preduzeća je izvršena prema sledećem (Ivaniš, 2012, str. 390):

- a) Ako je $Z \geq 3,0$ to znači da je finansijska situacija preduzeća stabilna i da preduzeću ne preti bankrot, odnosno da ono ima dobre kreditne performanse.
- b) Ako je $Z \leq 1,8$ to znači da je finansijska situacija preduzeća nestabilna i da preduzeću preti bankrot.
- c) Ako je $1,8 \leq Z \leq 3,0$ odnosno ako je Z između 1,8 i 3,0 znači da se preduzeće nalazi u tzv. „sivoj zoni“ (rizičnoj zoni) i da postoje izgledi da je finansijska situacija preduzeća nepovoljna, odnosno da ono ima minimalne kreditne performanse.

Kao što se vidi, Altman smatra da je donja granična vrednost 1,8 što znači da će preduzeća čiji je *Z-score* indeks ispod te vrednosti – bankrotirati, dok je istovremeno gornja granična vrednost 3,0 što znači da preduzeća koja imaju *Z-score* indeks iznad te vrednosti neće bankrotirati. Pri tome, valja reći da će po Altmanovoj formuli preduzeća sa jakim imovinskom bazom imati visok *Z-score*, iako poslovanje može opadati. Altmanov *Z-score* predstavlja multivarijantni model za predviđanje bankrotstva preduzeća. On se kao model može koristiti u cilju identifikovanja finansijskog zdravlja preduzeća u odnosu na njegovu profitabilnost, produktivnost, tržišnu vrednost i menadžerske sposobnosti, posmatrano sa aspekta mogućnosti u održavanju konkurentnosti preduzeća. Na osnovu empirijskih procena analitičara, primena *Z-score* modela pokazala se kao tačna u predviđanju poslovnog neuspeha u oko 85% slučajeva u prvoj godini, odnosno u oko 70% slučajeva u drugoj godini, pre objavljivanja bankrota. Međutim, *Z-score* je najpodesniji za upotrebu u prve dve godine pre bankrotstva preduzeća, kada iskusni finansijski analitičari mogu jasno da uoče suočavanje preduzeća sa značajnim teškoćama i problemima u opadanju poslovanja (Kontić, 2006, str. 27). U vezi sa tim, treba naglasiti da tačnost prognoziranja pomoću Altmanovog modela opada ako se povećava broj godina. Zbog toga, prilikom ocene poslovanja preduzeća potrebno je

da se ovaj model koristi za vremenski period od najmanje tri godine, jer će se tako dobiti realnija slika o tendenciji kretanja poslovnih performansi preduzeća (Žager, Mamić-Sačer, Sever i Žager, 2008, str. 272).

Z-score model analize svoju praktičnu primenu može naći u svakoj analizi finansijskog stanja preduzeća, od analize kreditnog rizika i zahteva za obezbeđenjem kod odobravanja sredstava, investicionog rizika pri kupovini dela ili celog preduzeća, ocene kreditnog rejtinga preduzeća, do ocene ispunjenosti tzv. *going concern* pretpostavke. Otuda, među mogućim korisnicima rezultata *Z-score* modela mogu biti: banke, investicioni fondovi, potencijalni kupci akcija preduzeća, dobavljači preduzeća, njegovi strateški partneri, agencije za ocenu kreditnog rejtinga, revizorske firme itd. Naravno, postoji i grupa internih korisnika rezultata ovog modela koji su vitalno zainteresovani za sudbinu preduzeća kao što su: zaposleni radnici, vlasnici preduzeća, menadžment preduzeća i drugi. Sve to navodi na zaključak da spisak potencijalnih korisnika rezultata *Z-score* modela nije moguće lako kompletirati. Pri tome, treba imati u vidu činjenicu da sudbina bankrota ne zaobilazi ni najveća preduzeća kao ni sisteme od posebne važnosti za čitavu privredu. Zbog toga, među potencijalnim interesentima za rezultate *Z-score* modela mogu se naći i predstavnici državne vlasti, kao i šire javnosti (Stanišić, 2006, str. 24).

IZRAČUNAVANJE Z-SCORE INDEKSA

Na osnovu prethodno navedenog, vidi se da je Edvard Altman koristio tzv. višestruku diskriminacionu analizu za predviđanje bankrotstva preduzeća. On je od 22 finansijska pokazatelja odabrao 5 koji su po njemu bili reprezentativni, odnosno najbolji za predviđanje bankrotstva. Na bazi odabranih 5 pokazatelja, Altman je formulisao *Z-score* model koji je sa određenom verovatnoćom mogao predvideti bankrot (stečaj) preduzeća za vremenski period 1–5 godina. U istraživanje su bila uključena preduzeća iz iste delatnosti koja su bankrotirala i koja nisu bankrotirala. Pri tome, bilansi ovih preduzeća uzimani su za iste godine i to za godine pre bankrotstva preduzeća koja su bankrotirala. Zbog toga, neki autori i analitičari *Z-test* popularno nazivaju „predskazivač bankrotstva“ jer se ovim testom procenjuje finansijsko stanje preduzeća, odnosno verovatnoća njegove likvidacije. Međutim, imajući u vidu činjenicu da se *Z-score* model koristi ne samo za procenu poslovnog neuspeha privatnih preduzeća, već i javnih preduzeća, mišljenja smo da popularni naziv „predskazivač bankrotstva“ ipak nije najadekvatniji, budući da je u našim domicilnim uslovima bankrotstvo javnih preduzeća malo verovatno, bez obzira na njihovo finansijsko stanje. Inače, samo izračunavanje *Z-score* indeksa vrši se u sledeća 4 koraka:

1. izračunava se pet racio brojeva;
2. dobijeni racio brojevi se množe sa unapred određenim multiplikatorima;
3. sabiraju se multiplikovani racio brojevi;
4. upoređuje se dobijeni zbir multiplikovanih racio brojeva sa unapred određenim standardom.

Respektujući sve prethodno navedeno, moguće je prezentovati praktičnu primenu *Z-score* modela analize na hipotetičkom primeru dva preduzeća (*A* i *B*). Pri tome, moraju se imati u vidu prethodno navedene vrednosti pokazatelja iz *Z-score* modela sa jedne strane, kao i podaci iz bilansa stanja i bilansa uspeha hipotetičkih preduzeća sa druge strane. Shodno tome, mogu se izračunati vrednosti *Z-score* indeksa za oba preduzeća (*A* i *B*). U vezi sa tim, primena Altmanovog *Z-score* modela na hipotetičkom primeru preduzeća data je u Tabeli 2.

Tabela 2. *Z-score* model analize

Racio pokazatelj	Preduzeće „A“	Preduzeće „B“
$X_1 = \text{Obrtni kapital} / \text{Ukupna sredstva}$	$8.573 / 290.078 = 0,0296$	$37.039 / 269.213 = 0,1376$
$X_2 = \text{Zadržana zarada} / \text{Ukupna sredstva}$	$120.586 / 290.078 = 0,4157$	$45.132 / 269.213 = 0,1676$
$X_3 = \text{Zarada pre odbitka kamata i poreza} / \text{Ukupna sredstva}$	$28.037 / 290.078 = 0,0967$	$9.432 / 269.213 = 0,0350$
$X_4 = \text{Tržišna vrednost kapitala} / \text{Ukupne obaveze}$	$239.494 / 50.584 = 4,7346$	$204.263 / 64.629 = 3,1605$
$X_5 = \text{Prihodi od prodaje} / \text{Ukupna sredstva}$	$297.069 / 290.078 = 1,0241$	$223.393 / 269.213 = 0,8298$

Izvor: Rodić i Filipović, 2011, str. 295.

Preduzeće *A*:

$$Z = 1,2 \times 0,0296 + 1,4 \times 0,4157 + 3,3 \times 0,0967 + 0,6 \times 4,7346 + 1,0 \times 1,0241$$

$$Z = 0,0355 + 0,5820 + 0,3191 + 2,8408 + 1,0241$$

$$Z = 4,8015$$

Preduzeće *B*:

$$Z = 1,2 \times 0,1376 + 1,4 \times 0,1676 + 3,3 \times 0,0350 + 0,6 \times 3,1605 + 0,0 \times 0,8298$$

$$Z = 0,1651 + 0,2346 + 0,1155 + 1,8963 + 0,8298$$

$$Z = 2,9111$$

Na osnovu dobijenih rezultata *Z-score* modela analize mogu se izvući određeni zaključci o finansijskoj stabilnosti preduzeća *A* i *B*. Oni se ogledaju u sledećem:

Preduzeće *A* ima *Z-score* 4,8015 što iznosi više od 3,0 – a to čini najniži skor pri kojem se preduzeće može smatrati finansijski stabilnim. Shodno tome, može se smatrati da ovo preduzeće ima dobre kreditne performanse, odnosno dobar kreditni bonitet.

Preduzeće *B* ima *Z-score* 2,9111 što iznosi manje od 3,0 ali ujedno i više od 1,8. To znači da ovo preduzeće posluje u „sivom“ (rizičnom) području, te zbog toga ono ima minimalne kreditne performanse, odnosno minimalan kreditni bonitet.

Ako se ocenom kreditnog boniteta pomoću *Z-score* modela analize pokaže da bonitet nekog preduzeća nije zadovoljavajući, onda je neophodno izvršiti projekcije bilansa stanja i bilansa uspeha za narednih pet godina, kako bi se došlo do relativno pouzdanih saznanja vezano za pitanje: da li će i kada to preduzeće imati relativno dobre poslovne performanse? U vezi sa tim, iskustva iz prakse su pokazala da su neka preduzeća uspeła da poboljšaju svoje poslovne performanse ako su u narednom vremenskom periodu uspeła da ostvare projekcije bilansa stanja i bilansa uspeha, i ako nisu vršila isplatu dividendi iz neto dobitka. Po nekim autorima, korišćenjem *Z-score* modela analize moguće je predvideti stečaj preduzeća za period od godinu dana sa verovatnoćom od 96%, a za period od 5 godina sa verovatnoćom od 70% (Rodić, Vukelić i Andrić, 2011, str. 231).

NEDOSTACI Z-SCORE MODELA

Ograničenja Altmanovog *Z-score* modela proizlaze iz polaznih pretpostavki linearne diskriminacione analize. Iako je model pokazao dobre rezultate u predviđanju poslovnog neuspeha on ipak poseduje i određene bitne nedostatke koje ćemo ukratko navesti.

Prvo, razlike u zakonskoj regulativi pojedinih zemalja i njihovo definisanje uslova čije ispunjenje dovodi do pokretanja postupka stečaja, predstavlja prvu stavku vezano za ograničenja primene *Z-score* modela. Naime, regulativa koja je bila aktuelna u vreme konstruisanja modela umnogome je odredila i njegovu strukturu, iz čega možemo izvući zaključak da što su veće razlike između tadašnjih uslova i zakonskih uslova u kojima se testira model, toliko opada i njegova upotrebna vrednost. Pri tome, treba imati u vidu i činjenicu da ne postoji univerzalni zakonski kod za bankrotstvo. Svaki zakon o bankrotstvu pokušava da balansira nekoliko ciljeva, uključujući i zaštitu prava poverilaca, sa jedne strane, i sprečavanje prevremene likvidacije preduzeća, sa druge strane. U vezi sa tim, većina zemalja je me-

njala zakone o bankrotstvu u skladu sa balansiranjem različitih političkih interesa i strukturnih transformacija ekonomije, kao i istorijskog razvoja društva u celini.

Drugo, stavka koja relativizira univerzalnost *Z-score* modela analize jeste različitost delatnosti granske pripadnosti testiranih preduzeća u modelu, kao i njihova različita vlasnička struktura. Preduzeća različitih delatnosti su različitih karakteristika po pitanju izvora finansiranja i strukture imovine, pa su bilo kakva uopštavanja po tom pitanju veoma riskantna. Imajući to u vidu, Altman je konstruisao i dve podvarijante *Z-score* modela koje su za razliku od osnovnog oblika koji je primenjiv za javna (državna) proizvodna preduzeća namenjen privatnim proizvodnim i privatnim neproizvodnim preduzećima. Pri tome, za obe varijante struktura diskriminacione formule je ista, što znači da su racio brojevi koji se koriste u modelu identični, ali multiplikatori kojima se oni množe su različiti (Tabela 3).

Tabela 3. Racio brojevi i multiplikatori u *Z-score* modelu

Racio pokazatelji	Multiplikatori za privatna preduzeća	Multiplikatori za javna preduzeća
$X_1 = \text{Obrtni kapital} / \text{Ukupna sredstva}$	0,71	1,20
$X_2 = \text{Zadržana zarada} / \text{Ukupna sredstva}$	0,84	1,40
$X_3 = \text{Zarada pre odbitka kamata i poreza} / \text{Ukupna sredstva}$	3,10	3,30
$X_4 = \text{Tržišna vrednost kapitala} / \text{Ukupne obaveze}$	0,42	0,60
$X_5 = \text{Prihodi od prodaje} / \text{Ukupna sredstva}$	1,00	1,00

Izvor: Paunović i Zipovski, 2005, str. 253.

Treće, stavka koja takođe relativizira primenu *Z-score* modela jeste složenost i nepredvidivost faktora koji utiču na insolventnost preduzeća. Naime, iako je veliki broj ovih faktora obuhvaćen statističkom optimizacijom modela, jedan broj faktora ipak ostaje neregistrovan, što zbog njihovog nepojavljivanja u testiranom uzroku koji je poslužio za konstruisanje *Z-score* modela, što zbog potencijalno velikog uticaja specifičnih okolnosti koje je teško predvideti kao što su: politički događaji, neočekivane administrativne mere, kao i iznenadni kratkotrajni poremećaji na tržištu. U prilog ovome, može se pomenuti činjenica da ponekad opstanak preduzeća može biti ugrožen čak i zbog neuspeha jednog pojedinačnog poslovnog poduhvata, pogotovo ako je preduzeće mlado, a priroda poduhvata je rizična sa aspekta realizacije.

Četvrto, značajna zamerka *Z-score* modelu analize odnosi se na to što se u modelu koriste isključivo računovodstveni podaci, osim elementa X_4 koji u sebi sadrži po mogućnosti i tržišnu vrednost kapitala. U vezi sa navedenim, poznato je da se podaci koje pruža računovodstvo često ne poklapaju sa stvarnim stanjem, a imajući u vidu da su u modelu korišćene kategorije dobitak, poslovna imovina i sl. onda je nesumnjivo da upotrebljivost modela uveliko zavisi od objektivnosti tih računovodstvenih kategorija. Pri tome, treba imati u vidu činjenicu da su ti elementi često podložni subjektivnom procenjivanju ljudskog faktora. Tamo gde postoje alternative u načinu vrednovanja i priznavanja računovodstvenih pozicija, tu postoji i mogućnost vođenja računovodstvene politike koja sama po sebi relativizira tačnost podataka. Zanemarivanjem nepoklapanja tokova gotovine i tokova vrednosti, kao i upotrebom pozicija prihoda i dobitka kao rezultata isključivo vrednosnih tokova, *de facto* se zapada u rizik nerealne procene likvidnosti koja je presudna za pokretanje procesa stečaja preduzeća. Dakle, model je više posvećen sposobnosti stvaranja vrednosti, a skoro nikako pitanju tokova gotovine.

Na osnovu navedenih nedostataka, kao i brojnih mogućnosti primene *Z-score* modela analize, moglo bi se reći da je Altmanov model predviđanja bankrota preduzeća preporučljivo koristiti kao pomoćnu tehniku u oceni finansijskog položaja preduzeća. Pri tome, najbolja upotreba ovog modela verovatno bi mogla biti u funkciji neke vrste „filtera“ pre preduzimanja iscrpnije analize i detaljnije ocene poslovnih performansi preduzeća. Altmanov model je u svoje vreme izazvao veliku pažnju i primljen je sa velikim kredibilitetom. Međutim, danas uživa mnogo manje poverenja i upotrebljava se sa visokim oprezom, upravo zbog ograničenja na koja je prethodno ukazano, a koja su mu inherentna. Dakle, Altmanov *Z-score* model analize pruža odličan uvid i sintetički pogled na finansijsko stanje preduzeća, ali on ne može biti pouzdano sredstvo predviđanja. *Z-score* model ukazuje na probleme, ali samo indikativno, pa je za pouzdaniju dijagnozu neophodno izvršiti niz dopunskih ispitivanja poslovnih performansi preduzeća (Milojević, 2012, str. 115).

U kontekstu navedenog, mogli bi opravdano postaviti pitanje: da li je pomoću Altmanovog testa sklonosti ka bankrotstvu bilo moguće predvideti nekoliko najvećih bankrota u novijoj istoriji? S tim u vezi, Tabela 4 ilustruje slučajeve bankrotstva nekoliko svetskih kompanija. Uvid u vrednost poslovne imovine ovih kompanija pre bankrotstva, dovoljno nam govori o značaju tih kompanija za nacionalnu privredu u kojoj su funkcionisale.

Tabela 4. Slučajevi najvećih bankrota kompanija

R. br.	Naziv kompanije	Datum bankrota	Poslovna imovina kompanije pre bankrota
1.	Worldcom, Inc.	07/21/2002	\$ 103.914.000.000
2.	Enron Corp.	12/2/2001	\$ 63.392.000.000
3.	Conseco, Inc.	12/18/2002	\$ 61.392.000.000
4.	Texaco, Inc.	4/12/1987	\$ 35.892.000.000
5.	Financial Corp. of America	9/9/1988	\$ 33.864.000.000
6.	Global Crossing Ltd.	1/28/2002	\$ 30.185.000.000
7.	UAL Corp.	12/9/2002	\$ 25.197.000.000
8.	Adelphia Communications	6/25/2002	\$ 21.499.000.000
9.	Pacific Gas and Electric Co.	4/6/2001	\$ 21.470.000.000
10.	MCorp.	3/31/1989	\$ 20.228.000.000
11.	Mirant Corporation	7/14/2003	\$ 19.415.000.000
12.	First Executive Corp.	5/13/1991	\$ 15.193.000.000
13.	Gibraltar Financial Corp.	2/8/1990	\$ 15.011.000.000
14.	Kmart Corp.	1/22/2002	\$ 14.600.000.000
15.	FINOVA Group, Inc.	3/7/2001	\$ 14.050.000.000

Izvor: Stanišić, 2006, str. 25.

Bez suvišnih pretpostavki na temu: da li je bilo moguće izbeći neke od navedenih bankrota kao i njihove šire posledice – osvrnućemo se u najkraćim crtama samo na kolaps *Worldcom* kompanije (stavka 1 u Tabeli) koji je doneo više od \$100 milijardi gubitka za investitore, nakon što je menadžment ove kompanije izvestio o kapitalnim izdacima umesto o operativnim troškovima. Na osnovu finansijskih izveštaja podnesenih tokom tri godine pre bankrota, podaci su pokazivali oštar pad poslovnih performansi kompanije, a *Z-score* test je pokazivao nezaustavljivo srljanje *Worldcom*-a u provaliju. Naime, već 1999. godine *Worldcom* kompanija se nalazila u tzv. „sivoj zoni“ budući da je njen *Z-score* iznosio 2,9. Zatim je u narednoj 2000. godini skor značajno pao i kompanija je ušla u crvenu zonu, da bi u 2001. godini skor bio potpuno na niskoj grani, tako da je kompanija *Worldcom* beznađežno čekala mere koje su neminovno morale doći sa objavljivanjem bankrotstva u 2002. godini (Milojević, 2012, str. 115). Konsekventno navedenom, postavlja se pitanje koliko je akcionara reagovalo na rane znake upozorenja (1999), koliko njih kada je *Worldcom* kompanija ušla u crvenu zonu (2000), a koliko njih kada je brod već bio finansijski potonuo. Međutim, bez pretenzija u upuštanje u iscrpnije anali-

ze, bitno je naglasiti činjenicu da su panične reakcije nastale tek 2002. godine, kada je bilo sasvim izvesno da je sve nepovratno izgubljeno (Milojević, 2012, str. 115).

ZAKLJUČAK

Imajući u vidu činjenicu da je od konstruisanja *Z-score* modela do njegovog testiranja prošlo više od 30 godina, moglo bi se reći da *Z-score* model predviđanja bankrota preduzeća svakako zaslužuje posebnu pažnju, budući da je potvrdio veliku upotrebnu i analitičku vrednost računovodstvenih podataka kojima se služi. U vezi sa tim, valja reći da iako je racio analiza kojom se ovaj model služi bila i od ranije poznata metoda analize, ipak se primenjeni multidisciplinarni pristup pri konstruisanju *Z-score* modela pokazao veoma uspešnim, što je *de facto* nagovestilo šire mogućnosti primene ovakvog pristupa i u mnogim drugim oblastima ekonomske i finansijske analize.

Z-score model predviđanja poslovnog neuspeha preduzeća analizira sve značajne aspekte finansijske situacije preduzeća: likvidnost, rentabilnost, aktivnost i finansijsku strukturu. Shodno tome, on omogućava ocenu kako sadašnjeg, tako i budućeg finansijskog zdravlja preduzeća. Međutim, *Z-score* ima i određenih nedostataka, pre svega, vezano za to što nije imun na računovodstvene greške i što ne uzima u obzir pokazatelje iz novčanog toka. Osim toga, nije najprikladniji za analizu novih preduzeća, budući da ova preduzeća obično nemaju neraspoređenu dobit. Konsekventno tome, *Z-score* model analize za predviđanje poslovnog neuspeha, odnosno bankrotstva preduzeća, ne treba uzimati kao zamenu za detaljnu finansijsku analizu. Naime, najbolje je ovaj model koristiti za brzu ocenu finansijskog stanja preduzeća, pa ako *Z-test* ukaže na prisutnost potencijalnih poteškoća u poslovanju preduzeća, onda je poželjno izvršiti detaljnu finansijsku analizu preduzeća. To praktično znači da rezultate *Z-score* modela analize ipak treba uzimati sa visokim oprezom, pre svega, imajući u vidu bitna ograničenja u primeni modela. Dakle, može se zaključiti da je *Z-score* odlična tehnika za sintetički uvid u finansijsko zdravlje preduzeća, ali u savremenim uslovima *Z-score* ipak ne može biti pouzdano sredstvo predviđanja poslovnog neuspeha preduzeća. Model ukazuje na probleme u poslovanju preduzeća, ali samo indikativno, pa je za pouzdaniju dijagnozu finansijskog zdravlja preduzeća, odnosno njegovog finansijskog položaja, neophodno izvršiti i niz dopunskih ispitivanja. Prema tome, tačan i pouzdan metod za predviđanje poslovnog neuspeha preduzeća još uvek nije pronađen. Cilj pronalaženja pouzdanog modela za predviđanje poslovnog neuspeha preduzeća jeste preduzimanje preventivnih i korektivnih akcija.

ALTMAN'S Z-SCORE MODEL OF ANALYSIS

Ivanis Marko
Popovic Slobodan

Abstract: *Every year in the United States approximately 1% of all companies declare bankruptcy. As a result of an attempt to define the factors that lead to a company's bankruptcy, there have been a large number of scientific papers dealing with this problem over the last few decades. Moreover, a number of techniques and models for business failure prediction have been developed in order to implement preventive measures and avoid the negative consequences of failure at company level and economy as a whole. Speaking of that, Altman's Z-score model is the world's most popular model in this area. It has served as the inspiration and basis for research to a number of authors, who developed their own models of analysis using the same statistical technique. Hence, this paper presents the most popular model for the prediction of business failures of companies- the so-called Z-score model of analysis.*

Key words: *Z-score / business failure / bankruptcy / ratio indicators / multipliers*

LITERATURA

1. Altman, E. (1971). *Corporate Bankruptcy in America*, Toronto, London, Heath Lexington Books.
2. Ivaniš, M. (2012). *Finansije preduzeća*, Beograd, R&B College.
3. Kontić, Lj. (2006). *Strategija ozdravljenja preduzeća*, Beograd, Zadužbina Andrejević.
4. Milojević, M. (2012). Altmanovim testom na finansiju krizu. *Revizor*, 15 (57), 113–115.
5. Nikolić, D. (2009). *Poslovne finansije u hotelijerstvu*, Beograd, Visoka hotelijerska škola strukovnih studija.
6. Paunović, B., Zipovski, D. (2005). *Poslovni plan*, Beograd, Ekonomski fakultet.
7. Rodić, J., Filipović, M. (2011). *Poslovne finansije*, Beograd, Beogradska poslovna škola, Visoka škola strukovnih studija.
8. Rodić, J., Vukelić, G., Andrić, M. (2012). *Analiza finansijskih izveštaja*, Bečej, Proleter.
9. Stanišić, N. (2006). Altmanov Z-score model predviđanja bankrota. *Finansije, bankarstvo, revizija, osiguranje*, 3 (3), 17–25.
10. Vranković, M. (2009). *Uspješnost poslovanja*, Beograd, R&B College.

11. Vukasović, D., Vojinović, Ž. (2011). *Finansijska analiza*, Banja Luka, Neza-visni univerzitet.
12. Žager, K., Mamić-Sačar, S., Sever, S., Žager, L. (2008). *Analiza finansijskih izvještaja*, Zagreb, Masmmedia.

VODNI RESURSI SA ASPEKTA ODRŽIVOSTI – EKONOMSKO-EKOLOŠKI PRISTUP

Ugrinov Dragan¹

Stojanov Aleksander²

Sažetak: *Autori su izložili osnovne podatke o vodnim resursima, o raspodeli vode na Zemlji, razna shvatanja o statusu vodnih resursa i o otvorenim pitanjima koja se postavljaju na korelaciji voda – održivi razvoj, potrebe za vodom i zakonodavne regulative. Neophodno je razviti bolji sistem upravljanja resursima kako bi se ublažio negativan uticaj čoveka na životnu sredinu. U tom smislu treba integrisati nauku, zakon, političku akciju i reakciju javnosti u logičan okvir rada. Da bi te aktivnosti imale rezultat potrebno je sistem upravljanja neprestano snabdevati odgovarajućim tačnim informacijama o stanju i ponašanju životne sredine, koja je pod konstantnim pritiskom prirodnih promena i promena izazvanih delovanjem ljudske populacije. Stoga je neophodno učiniti značajne napore za ostvarivanje strateških ciljeva za unapređenje kvaliteta vode i vodnih resursa Republike Srbije.*

Ključne reči: *vodni resursi / održivi razvoj / zaštita životne sredine*

UVOD

S obzirom da razvoj industrijske civilizacije ide uzlaznom linijom, te se očekuje da će povećanjem broja stanovnika na Zemlji – industrijalizacijom, tehnološkim razvojem i napretkom, ekonomskim prosperitetom, standardom življenja – doći i do novih ekoloških problema, pre svega problema u snabdevanju higijenski ispravnom vodom za piće. Život čoveka i njegove aktivnosti u sklopu tehnološkog razvoja doprinose da se resursi vode za piće zagađuju različitim materijama i mikroorganizmima koji ulaze u ciklus voda. Industrija ima lokalni uticaj na kvalitet površinskih i podzemnih voda, kao i poljoprivredna proizvodnja, koja se teže može kontrolisati.

¹ Zavod za javno zdravlje Pančevo, Pančevo, Pasterova br. 2, e-mail: ugrinov.dragan@gmail.com

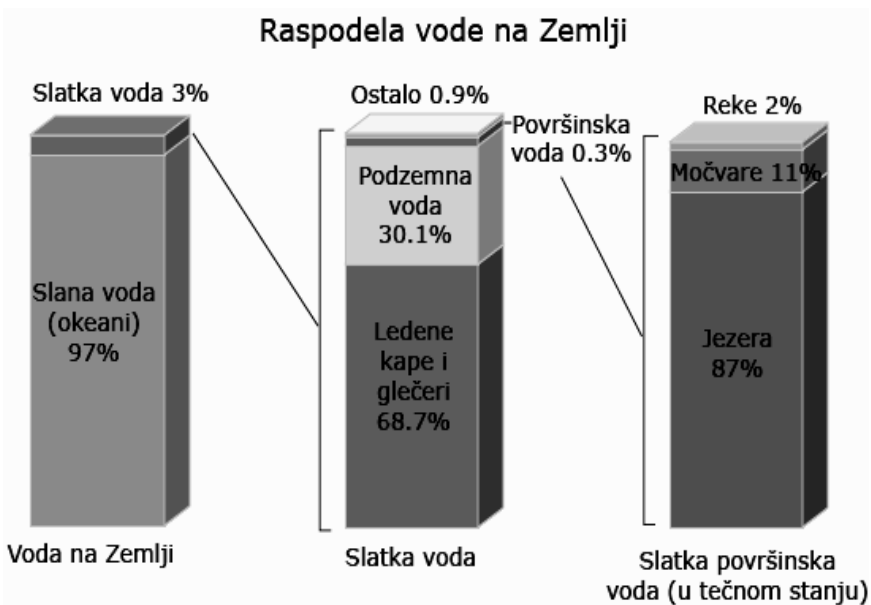
² Direkcija za građevinsko zemljište i izgradnju Beograda, Beograd, Njegoševa br. 84, e-mail: stojanovaleksander@gmail.com

Zbog toga je danas sve teža mogućnost proizvodnje vode za piće koja zadovoljava norme date Pravilnikom o higijenskoj ispravnosti vode za piće.

VODA I ŽIVOTNA SREDINA

Treba imati u vidu da od ukupne količine vode na Zemlji, a to je oko 1.386 miliona km^3 (332,5 miliona kubnih milja), preko 96% predstavlja slana voda. A od ukupne količine slatke vode, preko 68% je zarobljeno u ledu i glečerima. Preostalih 30% slatkih voda nalazi se u zemljištu. Površinski slatkovodni izvori, kao što su reke i jezera, pokrivaju samo oko 93.100 km^3 (22.300 kubnih milja), što je oko 1/150 deo jednog procenta ukupne količine vode na planeti. Konačno, reke i jezera su izvori najvećeg dela vode za svakodnevnu ljudsku upotrebu.

Slika 1. Procentualna raspodela vode na Zemlji.



Izvor: Gleick, 1996.

U izveštaju Konferencije OUN o vodama koji je održan u Mar del Plati 1977. godine je napisano: “U cilju usklađivanja upravljanja vodama sa potrebama, kao i radi smanjenja rizika od ozbiljnih pomanjkanja vode i ekoloških katastrofa u budućnosti, neophodni su jedinstvena i integralna vodoprivredna politika, zakonodavne i upravne smernice.” U skladu sa navodima Agende jasno se mora ostvariti skladna

međuzavisnost između ekonomskog razvoja i razvoja ostalih sistema, u ovom slučaju vodoprivrede sa jedne strane, i zaštite životne sredine sa druge strane, upravo radi efikasne zaštite, unapređenja i očuvanja životne sredine (Đukić i Pavlovski, 1999). Ne treba zauzeti konzervativan stav, koji se zasniva na zabrani realizacije bilo kakve industrijske aktivnosti jer siromaštvo, a posebno oskudica vitalnih resursa (vode i energije) uvek negativno utiče na još veću degradaciju životne sredine (seča šuma, divlje deponije i slično). Voda kao resurs vrednuje se količinom, kvalitetom i položajem (u slučaju gradnji brana i energetskog potencijala) (Dalmacija, 2001).

VODA I ODRŽIVI RAZVOJ

Prilaz razvoju sa aspekta održivosti nastao je kao odgovor na sve veći pritisak na prirodne resurse. Problem vode se može izdvojiti kao najozbiljniji, pošto se preko vode dobrim delom prelamaju problemi proizvodnje hrane, energije i zaštite životne sredine. Upravo imajući ovo u vidu, na Konferenciji o vodama i okolini održanoj u Dublinu 1992. godine, voda je okarakterisana kao „*ograničeni izvor i ekonomsko dobro*“ čijem očuvanju treba stremiti i kojim treba upravljati na način da se ne ugroze interesi budućih generacija (Đukić i Pavlovski, 1999). Deviza procesa održivog razvoja podrazumeva devizu – ne potrošiti sve resurse već ih koristiti racionalno i ostaviti i budućim generacijama u nasleđe. Jedan od ključnih zaključaka ove konferencije jeste da je „*održivost postala osnovni princip svih razvojnih strategija, posebno u domenu razvoja vodenih resursa*“.

Kao najvitalniji resurs, voda se mora tretirati kao „*dobro od opšteg interesa*“ i mora se koristiti racionalno, višenamenski i višekratno, na bazi saglasnosti, dozvola za korišćenje i uz neprekidan društveni nadzor.

POTREBA ZA VODOM I HIDROLOŠKI CIKLUS

U svetu i kod nas se u jednom dužem vremenskom periodu vodeno bogatsvo ocenjivalo prema ukupnoj količini vode. Nakon sve učestalijih incidenata nastalih kao posledica zagađenja voda, došlo se do saznanja da je kvalitet vode bitan element za procenu moguće raspoložive količine od ukupne količine vodene mase. Pod kvalitetom vode podrazumeva se stanje vodenog sistema, izraženo preko fizičko-hemijskog, hemijskog i biološkog pokazatelja, kako u vodi, tako i su sedimentu (talogu). Promene u kvalitetu vode nastaju kao posledica endodinamičkih, ali i sve češće – antropogenih sukcesija (Postel, 1993). U poslednjoj četvrtini veka, svetska populacija se udvostručila. Količina potencijalno raspoložive vode po stanovniku

ja opala sa 12.000 m³/stanovniku na 7.500 m³/stanovniku, a potrošnja vode se udvostručila (Pavlović, 2004). Iako za piće nije potrebno više od 2 litre po čoveku, ipak je ukupna dnevna potrošnja mnogo veća i odraz je standarda življenja, kulture ponašanja, kao i opšte javne svesti populacije.

Sve vode su međusobno zavisne i nalaze se u stalnom prirodnom kruženju koji definišemo kao – *hidrološki ciklus*.

Slika 2. Ciklus kruženja vode u prirodi.



Izvor: Gleick, 1996.

Godišnja potreba savremenog društva za vodom iznosi 10% od količine koja se nalazi u kružnom toku.

U Tabeli br. 1 je prikazan pregled i kretanje atmosferskih voda u odnosu na prostor, padavine, isparavanje i oticanje.

Tabela 1. Količina atmosferskih voda – uporedni pregled.

PROSTOR	PADAVINE	ISPARAVANJE	OTICANJE
Zemlja	971 mm/god	971 mm/god	0
Kopno	743 mm/god	475 mm/god	268 mm/god
Evropa	645 mm/god	371 mm/god	274 mm/god
Sliv Dunava	815 mm/god	550 mm/god	265 mm/god
Srbija	734mm/god	553mm/god	181mm/god

Izvor: Gleick, 1996.

ZAGAĐENJE VODA I OTPADNE VODE

U današnje vreme nagli razvoj industrije uslovio je veću potrošnju vode, a samim tim i veću produkciju otpadnih voda. Hemijska, petrohemijska i njima slične specijalizovane industrije su najozbiljniji zagađivači vodenih resursa, zbog smanjenja mogućnosti uklanjanja nekih zagađenja iz njihovih otpadnih voda, klasičnim i jeftinijim metodama obrade. Prolaskom kroz klasična postrojenja za prečišćavanje otpadnih voda, skoro u nepromenjenom obliku, takve vrste zagađenja dospevaju u vodotokove i zavisno od vrste materija koje su ispuštene u većoj ili manjoj meri utiču na njihov kvalitet. Na taj način, javlja se potreba za specijalnom obradom otpadnih voda ili pripremom vode za piće i industriju iz tako već zagađenih vodenih resursa. Ako se nastavi postojeći trend zagađenja voda problem korišćenja nekih vodenih resursa će biti ozbiljan zbog potencijalne mogućnosti zagađenja u prehrambenom lancu (Ugrinov i Stojanov, 2012).

Problem otpadnih voda je sve rašireniji, kako u svetu, tako i kod nas. Transportni tokovi redukovani, energenti sve oskudniji i skuplji.

Sve to povlači za sobom priču da je i priroda imala šansu da se bar malo revitalizuje od industrijskih zagađenja, prevashodno antropogenih, no problem zagađenja vode i otpadne vode nije redukovano, na žalost, samo je povećano. Većina reka, naročito u razvijenim zemljama sveta, postale su kanali otpadnih voda. Industrijske i komunalne otpadne vode prevazišle su kapacitete vodenih tokova, pa voda nije u stanju da te otpadne materije razgradi. Velike reke u Evropi nose tone štetnih supstanci (primera radi, soli teških metala: žive, olova, kadmijuma, te celuloznu pulpu, ulja, deterdžente i dr.), pa se ne mogu koristiti za piće i rekreaciju.

U savremenoj industriji bez vode nema skoro nikakvog procesa. Naročito je velika potrošnja vode u prehrambenoj i hemijskoj industriji. Manja količina utrošene

vode se ugradi u novi proizvod, a veća količina se koristi kao rashladni ili transportni medij, odnosno, za odvajanje i prečišćavanje pojedinih materija.

Danas su posebno zagađena i ugrožena priobalna mora u Evropi (Sredozemno, Jadransko i Baltičko) koja čine male zatvorene ekosisteme. Reke koje dotiču u ta mora donose tone otpadnih supstanci, pesticida, soli teških metala, deterdženata i dr. Reka Po u Italiji donosi tone otpada, pesticida i veštačkih đubriva, što dovodi do „cvetanja vode“ u delu Jadranskog mora. Zbog nedostatka kiseonika dolazi do uginuća algi, što uslovljava stvaranje sluzi na površini vode i uginuća živog sveta ispod površine vode (Stojanov i Ugrinov, 2011).

IZRADA ZAKONODAVNE REGULATIVE NA KONCEPTU ODRŽIVOG RAZVOJA

Razvijene zemlje, SAD i članice EU, politici zaštite životne sredine daju prioritarno mesto u okviru razvojnih politika. Težište politike zaštite životne sredine je visok nivo zaštite životne sredine i njeno utemeljenje na ekonomskim principima (zagađivač plaća, korisnik plaća). Politika zaštite usmerena je na izvore zagađenja, sa ciljem da se obezbedi ravnotežni odnos između razvojnih interesa i potreba za zaštitom i očuvanjem prirodnog dobra.

Koncept održivog razvoja, pogotovo kada su vode u pitanju proglašen je ključem politike razvoja EU, a integralni pristup osnovom politike zaštite životne sredine i svih politika na lokalnom, regionalnom i globalnom nivou.

Politike u oblasti industrije, transporta, poljoprivrede, turizma i drugih delatnosti u krajnjoj liniji zavise od mogućnosti životne sredine da obezbedi dugoročno održivu razvojnu osnovu. Na osnovnom konceptu održivog razvoja izgrađena je zakonska regulativa u oblasti zaštite životne sredine koja obuhvata:

- zaštitu voda, zemljišta i vazduha,
- uklanjanje otpadnih materija i toksičnih hemijskih supstanci,
- zaštitu od radijacije,
- zaštitu i očuvanje prirodnih bogatstava.

Takav koncept obuhvata i procenjivanje uticaja javnih i privatnih projekata na životnu sredinu i raspolaganje informacijama iz tog domena. Osnovna svrha zakonodavne regulative jeste prevashodno zaštita i očuvanje zdravlja populacije i biodiverziteta. Republika Srbija treba da prilagodi čitav niz zakona kao i čitav privredni sistem uslovima pod kojima posluju tržišta razvijenih zemalja. U tom okviru, Republika Srbija treba da izgradi jedinstvenu i konzistentnu politiku zaštite životne sredinu i adekvatnu zakonodavnu regulativu. Samim uvođenjem i poštovanjem

standarda i pravila EU, naša zemlja će samo ojačati konkurentske pozicije naše privrede i pronaći modus prodora na evropsko i svetsko ekonomsko tržište.

Stoga politiku zaštite životne sredine treba utemeljiti na (Kristoforović-Ilić, 1998):

- a) principu održivog razvoja koji je rukovodeći za sve politike i mere,
- b) usklađivanju zakonodavstva zaštite životne sredine sa zakonodavstvom EU i razvijenih zemalja,
- c) usklađivanju standarda zaštite životne sredine vezanih za proizvode i usluge,
- d) usklađivanju zakonodavstva u vezi sa zagađenjima iz stacionarnih izvora, uključujući i kontrolu industrijskih postrojenja,
- e) usklađivanju zakonodavstva u vezi sa zagađenjem vode i vazduha sa standardima o kvalitetu vode i vazduha,
- f) usklađivanju zakonodavstva u vezi sa ugrožavanjem biljnih i životinjskih vrsta i prirodnih staništa divlje flore i faune.

U savremenoj tržišnoj privredi nužno treba obezbediti pravo potrošača na zdravu hranu i zaštitu od proizvoda štetnih po život i zdravlje. U tom smislu potrošači treba da su spremni da plate veću cenu za zdrave proizvode i proizvode koji ne ugrožavaju životnu sredinu.

ŠTA TO DALJE ZNAČI SA STANOVIŠTA KONCEPTA ODRŽIVOG RAZVOJA?

Geneza pokazuje da se na institucionalnom i teorijskom planu postepeno iskristalisao pojam održivi razvoj, koji je definisan kao integralni ekonomski, tehnološki, socijalni i kulturni razvoj usklađen sa potrebama zaštite i unapređenja životne sredine, i koji omogućava sadašnjim i budućim generacijama zadovoljenje njihovih potreba i poboljšanje kvaliteta življenja.

Suština koncepta održivog razvoja čini interakcija razvoja i životne sredine, i međusobna uslovljenost i komplementarnost razvojne politike i politike zaštite životne sredine koje uvažavaju zakonitosti ekoloških sistema.

Koncept je usmeren na očuvanje prirodnih ekosistema i na racionalno korišćenje prirodnog bogatstva zemlje i vezano s tim – na podizanje kvaliteta životne sredine i kvaliteta života. Održivi razvoj podrazumeva da čovek prirodu sačuva na održivim osnovama i da je koristi onoliko koliko dozvoljava njeno reprodukovanje. Ukoliko se priroda eksploatiše nekontrolisano i prekomerno u odnosu na kapacitet životne sredine, onda to vodi ka narušavanju ekološke ravnoteže i ka ekološkim katastrofama.

Koncept održivog razvoja stavlja u prvi plan kvalitet životne sredine, sa akcentom na vodu i vodne resurse. U cilju kontinualnog unapređenja kvaliteta životne sredine primenjuju se odgovarajući postupci (Đukić i Pavlovski, 1999):

Prvi, sagledavanje i procena mogućih nepovoljnih efekata razvojnih aktivnosti aktera privrednog i društvenog života na životnu sredinu, kako bi se izbeglo neracionalno trošenje energije kao i sirovina, očuvao biodiverzitet i sprečilo unošenje zagađujućih materija u vodu i druge faktore životne sredine.

Drugi, predviđanje rizika koji nose procesi ugrožavanja životne sredine (uticaj opasnih, otrovnih, kontaminantnih, izgrađenih objekata na faktore životne sredine, uključujući i moguće accidente) i podešavanje tih procesa tako da ne dođe do ekološkog rizika.

Treći, eliminacija uzroka ugrožavanja vode kao faktora životne sredine (lečenje posledica zagađenja je mnogo skuplje) primenom adekvatnih tehničko-tehnoloških mera u smislu obaveznog prethodnog prečišćavanja voda iz industrije, energetike, gradske kanalizacije, radi sprečavanja zagađenja površinskih voda i u smislu sprečavanja narušavanja prirode usled površinske eksploatacije fosilnih goriva, odnosno, degradiranja površina ispod kojih su rudna nalazišta.

Četvrti, etički odnos čoveka prema životnoj sredini koji podrazumeva zdravu životnu sredinu za sve generacije, očuvanje njenih potencijala, racionalno korišćenje prirodnih resursa i usklađeni razvoj koji neće ugroziti vrednosti životne sredine.

Peti, aktivna zaštita svih faktora životne sredine kroz razumno ljudsko ponašanje radi poboljšanja uslova življenja, sprečavanje ekoloških katastrofa, uz permanentno podizanje kvaliteta životne sredine, širenje znanja o njenom čuvanju i temeljima ekološke etike.

Šesti, novi potrošački stil koji vodi računa o kvalitetu proizvoda u potrošnji (ekološki znak) i ne podstiče „potrošačku bolimiju“ i nerazumni potrošački mentalitet.

Sedmi, uravnoteženi demografski rast koji je usklađen sa kapacitetom životne sredine i sa obezbeđenjem zdrave hrane, higijenski ispravne vode za piće, radnog mesta, prevoza, zdravstvene zaštite, obrazovanja, odevanja i ostalih odrednica kvalitetnog života.

EKOLOŠKA POLITIKA PREDUZEĆA

Preduzeća kao značajni agensi ekološke situacije treba da vode efikasnu politiku unapređenja radne i životne sredine u okvirima poslovne politike. Suštinu ekološke politike preduzeća čine:

- odgovornost vlasnika,
- odgovornost upravljača i svih zaposlenih za radnu i životnu sredinu,
- očuvanje resursa i smanjenje emisije na dozvoljeni nivo opterećenja životne sredine,
- preduzimanje preventivnih mera (da do emisije ili akcidenata) za izbegavanje emisije izazvane havarijama ili akcidentima,
- obaveštenje poslovnih partnera i javnosti o učincima aktivnosti preduzeća na zaštitu životne sredine.

Shodno tome samo preduzeće treba da ima aktivnu ulogu u zaštiti životne sredine i da zaposlenima obezbedi bezbednu radnu sredinu. U tom smislu preduzeće treba da preduzme sve aktivnosti za zaštitu životne sredine, da racionalno koriste prirodne resurse, proizvode bezbedne proizvode koji ne opterećuju životnu sredinu i zdravlje ljudi, optimalno koriste energiju, da svojim aktivnostima i znanjem doprinose rešavanju problema očuvanja životne sredine, da povećaju učinak na životnu sredinu kroz odgovorno ponašanje u poslovanju (Zakon o vodama, 1991).

U Evropi i svetu uspostavlja se nova serija standarda ISO 14000 kojima će se normirati i kontrolisati ekološki odgovorno ponašanje preduzeća kao tržišnog subjekta. Ovim standardom reguliše se ekološka komponenta kvaliteta proizvoda i procesa, i doprinosi poboljšanju ekoloških performansi preduzeća.

Novi standardi zahtevaće eksternu ekološku proveru i ispitivanje aktivnosti preduzeća i dobijanje sertifikata od strane akreditovanog eksternog ocenjivača, koji proglašava ekološku deklaraciju validnom. Tom deklaracijom preduzeće stiče pravo na registraciju svoje delatnosti kod nadležnog državnog organa.

Standardi iz oblasti zaštite životne sredine zasnovani su na konceptu održivog razvoja i omogućuju merenje uticaja poslovnih aktivnosti na životnu sredinu. Standard se odnosi na:

- a) racionalno korišćenje neobnovljivih resursa, potrošnju energije i alternativnih izvora energije,
- b) dejstvo na životnu sredinu u toku proizvodnje i upotrebe proizvoda,
- c) odlaganje i reciklažu otpadnih materija,
- d) informacije javnosti i ekološko obeležavanje proizvoda i usluga.

Standardima se ne mogu rešiti problemi zaštite životne sredine, no njihov doprinos je svakako veliki. Svakako najveći značaj pridaje se monitoringu kvaliteta vode i vazduha, kao i degradacije zemljišta.

ZAKLJUČAK

U savremenoj tržišnoj privredi nužno treba obezbediti pravo potrošača na zdravu hranu i zaštitu od proizvoda štetnih po život i zdravlje. U tom smislu, potrošači treba da su spremni da plate veću cenu za zdrave proizvode i proizvode koji ne ugrožavaju životnu sredinu.

Pravo na zdravu životnu sredinu ima svaki čovek. S tim u vezi internacionalizovan je problem uništavanja životne sredine i urgentna je jača međunarodna saradnja na ostvarivanju uslova za održivi razvoj. Ogroman značaj ima prevencija, kontrola i represija, i to u svim delovima sveta, uz obaveštenje javnosti o poslovanju i radu svih koji ugrožavaju životnu sredinu. *Problem zaštite životne sredine najbolje razumeju upravo lokalne vlasti* i građani jer su oni ti koji u slučaju njenog ugrožavanja trpe posledice lošijeg standarda života i ugroženog zdravlja. Pravo je javnosti da ima slobodan pristup informacijama o životnoj sredini, što je utvrđeno Arhuskom konvencijom. Predstavnici lokalne vlasti su u obavezi da omogućе aktivno učesće javnosti u donošenju odluka vezanih za životnu sredinu, što podrazumeva i dostupnost informacijama o stanju i ugroženosti životne sredine na teritoriji koja je pod njihovom nadležnošću. Lokalna vlast je dužna da uskladi sve vidove razvoja lokalne zajednice tako da se ne remete postojeći ekosistemi i da se unapredi ekonomska stabilnost zajednice. Postavlja se pitanje: Šta je ekonomski isplativo? Šta populacija želi da plati? Do koje ekonomske cene možemo da idemo i da to bude i ekonomski održivo? Ima još mnogo pitanja koja su direktno vezana za ekonomsku situaciju i materijalni položaj populacije. Nikako i nikada bez ekonomskih zakonitosti, tržišnog poslovanja i ekonomske analitike ne može reći da li je nešto isplativo i prihvatljivo. I zaista, ekologija bez ekonomije neće moći da počiva na stubovima održivosti, to je neminovno slučaj i sa vodom.

U oblasti zaštite voda pak svakako treba preduzeti mere većeg nivoa zaštite, podržati i stimulisati preventivne akcije, oštećenja životne sredine treba da prioritarno budu ispravljena na samom izvoru, princip „zagađivač plaća“, integracija, upotreba raspoloživih naučnih i tehničkih podataka, varijabilnost uslova životne sredine u regijama, troškovna efikasnost, ekonomski i socijalni razvoj, međunarodna saradnja.

WATER RESOURCES FROM THE ASPECT OF SUSTAINABILITY ECONOMIC-ECOLOGICAL APPROACH

Ugrinov Dragan
Stojanov Aleksander

Abstract: *The authors have presented some basic data related to water resources, distribution of water on Earth, different opinions on the status of water resources, basic questions considering water-sustainable development correlation, the need for water and legal regulations. It is necessary to develop a better method for managing resources in order to reduce the negative influence on the environment. In that sense, we need to integrate science, law, policies and public response into one logical frame of work. In order to get results from these activities, the system of management should continuously be provided with accurate information regarding environment, its current state and behavior, considering that it is liable to constant environmental changes and changes caused by human population's activities and intervention. Therefore, it is necessary to make significant efforts to achieve strategic goals which will lead to the improvement of the quality of water and water resources of the Republic of Serbia.*

Key words: *water resources / sustainable development / environmental protection*

LITERATURA

1. Dalmacija, B. (2001). *Kontrola kvaliteta voda*, Novi Sad, PMF.
2. Đukić, P., Pavlovski, M. (1999). *Ekologija i društvo*, Beograd, Ekocentar.
3. Gleick, P. H. (1996). Water resources. U: S. H. Schneider (ur.), *Encyclopedia of Climate and Weather, Vol. 2* (str. 817–823). New York, Oxford University Press.
4. *Global water supply and sanitation assessment*. (2000). Geneva, WHO; UNICEF.
5. Kristoforović-Ilić, M. (1998). *Komunalna higijena*, Novi Sad, Prometej.
6. Pavlović, M. (2007). *Beleške iz predmeta održivi razvoj*, Zrenjanin, Tehnički fakultet „M. Pupin“.
7. Pavlović, M. (2004). *Ekološko inženjerstvo*, Zrenjanin, „M. Pupin“.
8. Postel, S. (1993). Water and agriculture. U: H. P. Gleick (ur.), *Water in Crisis: A guide to the World's Fresh Water Resources* (str. 55–66), Oxford, Oxford University Press.
9. Stojanov, A., Ugrinov, D. (2011). Istorijski pregled u tretmanu otpadnih voda. *Zaštita materijala*, 52 (2), 127–133.

10. Ugrinov, D. (2008). *Projekat vodozahvata i pumpne stanice za pijaću vodu*, Zrenjanin, Tehnički fakultet „Mihajlo Pupin”.
11. Ugrinov, D., Stojanov, A. (2012). Potreba za vodom i hidrološki ciklus. *Zaštita materijala*, 53 (3), 257–265.
12. Zakon o vodama. (1991). *Službeni list RS*, br. 46/91, 53/93, 67/93, 48/94, 54/96.

KORENI STVARANJA EVROPSKE UNIJE – OD FEDERALNOG DO FUNKCIONALNOG PRISTUPA

Petrović Ivan¹

Sažetak: *Kreiranje današnje Evropske unije sa 27 država članica je imalo korene u političkim i ekonomskim programima čiji se doprinosi mogu različito ocenjivati. Jedan deo tih programa je imao utemeljenje u političkim teorijama međunarodnih odnosa, kao što je teorija neofunkcionalizma američkog teoretičara Ernsta Hasa, dok su drugi koncepti rezultat pre svega ekonomskih razloga. Takav pristup kreiranju evropske integracije je promovisao francuski ekonomista Žan Mone. U političkom smislu su veoma snažni bili brojni federalistički pokreti koji su zagovarali političku unifikaciju Evrope imajući u vidu federalni princip, a glavni predstavnik tog stanovišta je italijanski političar Altijero Spineli. Sva ta politička gledanja su se diferencirala u pogledu postupka i brzine integrisanja Evrope i njene političke unifikacije. Deo programa je promovisao radikalni pristup, odnosno brzo ujedinjavanje na temelju odgovarajućih političkih platformi. Glavni kreatori današnje Evropske unije, u prvom redu Šuman i Mone, smatrali su da kreiranje supranacionalnih institucija mora ići korak po korak koristeći inkrementalni metod.*

Ključne reči: *integracija / federalisti / neofunkcionalizam / Ernst Has / radikalni pristup / inkrementalizam / Žan Mone / ECSC*

UVOD

Pitanje evropske regionalne integracije u političkom, pravnom i ekonomskom smislu se neposredno posle Drugog svetskog rata postavilo kao strateški važno pitanje, koje je istovremeno postalo predmet širih diskusija u celoj Evropi. Nema sumnje da su za budućnost posleratne Evrope presudnu važnost imali ukupni odnosi između Nemačke i Francuske, pa su težnje ka unapređenju tih odnosa i izgradnji međusobnog poverenja postale najvažniji politički imperativ. Nemačka država kao glavni

¹ Vlada AP Vojvodine, Pokrajinski sekretarijat za međuregionalnu saradnju i lokalnu samoupravu, Novi Sad, Bulevar Mihajla Pupina br. 16, e-mail: ivan.petrovic.ns@gmail.com

uzročnik rata je okupirana, demilitarizovana i podeljena na četiri okupacione zone prema interesima savezničkih zemalja izraženim na Konferenciji u Jalti početkom februara 1945. godine. U središtu okupacione zone pod kontrolom Sovjetske unije našao se Berlin, najveći nemački grad i glavni grad Trećeg Rajha, koji je takođe bio podeljen gvozdenom zavesom na istočni i zapadni sektor. Glavni zadatak savezničkih sila posle rata se sastojao u rekonstrukciji i obnovi Evrope koja je bila sasvim devastirana sa blizu 50 miliona vojnih, civilnih i Holokaust žrtava, dok su mnogi gradovi u Nemačkoj bili gotovo potpuno fizički uništeni, kao na primer Hamburg i Drezden. Pri tome, geografski locirana u centru Evrope, Nemačka je pre rata bila dominantna sila u strateškim industrijskim granama i tzv. ratnim industrijama, kao što su proizvodnja čelika i uglja. Dve glavne i blisko povezane teme koje su dominirale u posleratnom periodu u trenutku kada je Evropa bila u stanju potpunog kolapsa i ekonomskog haosa su bile politička sigurnost i ekonomski oporavak.

Po okončanju rata 1945. godine u zemljama kontinentalne Evrope, uključujući i prostor zapadne Nemačke, postojala je složena mreža brojčano jakih, ali nepovezanih političkih pokreta koji su agitovali za ujedinjenje Evrope i zagovarali konstituisanje federacije evropskih država. Nastali uglavnom kao reakcija na razorne posledice Drugog svetskog rata, ovi pokreti su imali podršku tadašnjih ključnih političkih partija, pre svega socijalne i hrišćansko-demokratske orijentacije i svojim akcijama su išli u susret aspiracijama pojedinih snažnih političkih figura i interesnih grupa. Veliki broj tih pokreta i grupa je promovisao koncept unifikacije Evrope, čiji se idejni koreni različito datiraju kroz istorijski proces, tačnije u periodu između dva svetska rata, pa i ranije kroz ideju o Panevropskom pokretu. Tako je u međuratnom periodu, francuski državnik Aristid Brion (*Aristide Briand*), koji je čak 11 puta bio francuski premijer, a jedno vreme i ministar spoljnih poslova, snažno izražavao političko raspoloženje u prilog evropske unifikacije. Motivacija za takve programe je uglavnom izvirala iz imperativne potrebe da se osigura trajni međunarodni mir i spreče novi međunarodni konflikti koji mogu dovesti do ogromnih ratnih razaranja kojimasa Evropa, a posebno Nemačka i Francuska, u više navrata bili žestoko izloženi. Ne bi trebalo zanemariti činjenicu da je Evropa odmah posle rata već bila podeljena na dva relativno suprotstavljena politička i vojna bloka i da su zapadne evropske zemlje u pogledu odupiranja jakom uticaju američke ekonomske moći pokazivale veliku impotenciju.

Jednom takvom pokretu u Italiji je pripadao politički aktivista i mislilac Altijero Spineli (ital. *Altiero Spinelli*, 1907–1986) koji je poznat kao protagonista vizionarskog projekta o stvaranju „Ujedinjenih država Evrope”. Spinelijev koncept ujedinjene Evrope uvrstio ga je među teoretičare i državnike koji su Evropu zamišljali

kao federaciju evropskih država. Zbog takvog zalaganja, Spinelu se smatra najprominentnijim zagovornikom federalne Evrope i jednim od „očeva osnivača” Evropske unije. Pripadajući političkoj grupi evropskih federalista, Spinelu je smatrao da je sadržaj političke agende o kreiranju evropske zajednice koju je izložio drugi važan utemeljitelj Evropske unije, francuski političar i ekonomista Žan Mone (franc. *Jean Monnet*, 1888–1979), osuđen na neuspeh jer je imao određene konceptijske nedostatke.

Moneovo političko stanovište je odlikovao tehnokratski inkrementalizam, odnosno objedinjavanje evropskih država kroz proces postepenog transferisanja suverenih državnih ovlašćenja na supranacionalne institucije evropske zajednice. Mnoge inicijative koje su dolazile iz Francuske su imale sličan karakter, a jedna od takvih je bio predlog za formiranje međunarodne vlasti za Rursku oblast u Nemačkoj, zbog posebnog ekonomskog značaja tog područja za celu Evropu. Time su se izdiferencirala dva različita metoda pristupa u procesu evropskih integracija: *radikalni* i *inkrementalni*, kao i dva različita politička koncepta integracije i unifikacije Evrope: *federalni* i *funkcionalni*.

TEORIJA NEOFUNKCIONALIZMA I EVROPSKE INTEGRACIJE

Gledano iz ugla političke teorije o regionalnim integracijama, inkrementalistički pristup Žana Monea, prihvaćen u nauci kao „Moneov metod”, u velikoj meri se oslanjao na glavne predikcije veoma uticajne funkcionalističke logike Davida Mitranjija (*David Mitrany*), a posebno na stavove neofunkcionalizma koje su u nauku o međunarodnim odnosima posle Drugog svetskog rata ugradili politički teoretičari Ernst B. Has (*Ernst B. Haas*) i Leon N. Lindberg (*Leon N. Lindberg*). Neofunkcionalistička teorija američkog teoretičara nemačkog porekla Ernsta Hasa je kroz primer evropskih integracija i kreiranja evropskih supranacionalnih institucija konkretizovana u njegovom poznatom delu *The Uniting of Europe: Political, Social and Economic Forces* koje je prvi put objavljeno 1958. godine u Stanfordu u Sjedinjenim Američkim Državama. Nastala krajem 1950-ih godina, teorija neofunkcionalizma se smatra jednom od prvih teorija regionalne evropske integracije koja je primenjena pri formiranju Evropske zajednice za uglj i čelik (ECSC) i Evropske ekonomske zajednice (EEC). Prema toj teoriji, logika regionalne integracije u Evropi je identifikovana kao proces u kojem države članice prekidaju stanje potpune državne suverenosti, dobrovoljno ulazeći u aranžmane sa svojim susedima u cilju uspostavljanja novih formi zajedničkog delovanja, istovremeno prihvatajući nove tehnike za kombinovanje resursa i rešavanje međusobnih konflikata. S druge strane, Lindbergova politička stanovišta o evropskim integracijama su izložena u

njegovom delu *The Political Dynamics of European Economic Integration* iz 1963. godine. Neofunkcionalizam se u naučnim krugovima posmatra kao teorija koja je u najvećoj meri uticala na razvoj ukupnog evropskog procesa i formiranje prvih evropskih zajednica.

Međunarodni odnosi posle Drugog svetskog rata su bili opterećeni brojnim strateškim i razvojnim pitanjima, ali je prevladalo stanovište da se u okviru Evrope razvija koncept funkcionalne kooperacije između država, koji će kasnije prerasti u različite projekte evropske integracije, mada su mnogi čvrsto verovali u ideju evropske federacije. Štaviše, i sam Mone je bio zainteresovan za uspostavljanje federalne Evrope, ali je ipak prihvatio pristup i logiku funkcionalista, a pre svih Davida Mitranića, smatrajući ih praktičnim sredstvom za postizanje ambicioznih ciljeva. U svakom slučaju, krajnji rezultat procesa integracije je usmeren u pravcu stvaranja nove političke zajednice. Mnogi funkcionalisti, kao i predstavnici kasnije adaptirane verzije neofunkcionalizma, bili su direktno uključeni u stvaranje prve izvorne Evropske zajednice za uglj i čelik (ECSC). Ernst Has je napisao i jednu veoma zapaženu studiju o prvoj Evropskoj zajednici koja je pobudila pažnju naučne javnosti i političkih elita u evropskim zemljama. Has je veliku pažnju poklanjao analizi odnosa između federalnih i međuvladinih elemenata u položaju i ovlašćenjima najvažnijih institucija Evropske zajednice za uglj i čelik, prvenstveno na primeru statusa Visoke uprave (*High Authority*) kao njene najvažnije institucije. U tom pogledu je isticao kako balans između federalnih i njima suprotnih međuvladinih ovlašćenja navodi na zaključak da je Visoka uprava u svim stvarima koje se odnose na redovnu, odnosno rutinsku regulativu o zajedničkom tržištu nezavisna od nacionalnih vlada. U originalu taj citat glasi: „*The balance of 'federal' as against 'intergovernmental' powers seems to point to the conclusion that in all matters relating to the routine regulation of the common market, the High Authority is independent of government.*“ Ernst Has je pomenuti citat na pisao u svojoj studiji o Evropskoj zajednici za uglj i čelik iz 1958. godine (Haas, 1958, str. 14).

Poseban doprinos neofunkcionalističke teorije se odnosi na razvijanje koncepta o *spill-over* efektu. Kreator tog koncepta je Ernst Has, a njegova šira primena je zastupljena u radovima i naučnoj argumentaciji Leona Lindberga. Prema Lindbergu „...*spill-over refers to a situation in which a given action, related to a specific goal, creates a situation in which the original goal can be assured only by taking further actions, which in turn create a further condition and a need for more action, and so forth.*“ (Lindberg, 1963, str. 10). Kao posledica *spill-over* efekta, Has je Evropsku ekonomsku zajednicu (EEC), kao drugu po redu izvornu evropsku zajednicu, posmatrao kao nastavak Evropske zajednice za uglj i čelik, odnosno prve evropske zajed-

nice. To je i razlog što je Has govorio o „ekspanzivnoj logici sektorske integracije.” Bilo je, međutim, i značajnijih političkih figura koje su se suprotstavljale stvaranju evropskih zajednica u predloženom formatu. Takav stav je, na primer, iznosio Kurt Šumaher (*Kurt Schumacher*), zapadnonemački socijaldemokrata i lider sindikata, iako je Mone njegove stavove smatrao demonstracijom privatnih interesa.

SPINELIJEV PROJEKAT „UJEDINJENIH DRŽAVA EVROPE”

Za razliku od Moneovog gledanja na model ujedinjavanja Evrope putem praktično determinisanih birokratskih koraka, Spinelijev model evropske federacije je bio zasnovan na radikalnom pristupu i stvaranju zajednice država Evrope na principu federalnog uređenja. Spineli je eksplicitno zagovarao stanovište koje je podrazumevalo radikalniji pristup u ujedinjavanju Evrope i kreiranju zajednice evropskih država, a u proces evropskog ujedinjavanja je ugradio mnoge radikalne metode, kao što je formiranje političke institucije kongresa Evropskog naroda prema Gandijevom modelu indijskog nacionalnog Kongresa. Pri tome, jasno je uviđao potrebu postojanja jednog jakog centra koji bi postavio čvrstu agendu za zemlje koje participiraju u procesu evropskih integracija. Po njemu, samo će snažne evropske institucije imati mogućnost suprotstavljanja egzistenciji jakih nacionalnih institucija. Naročito se takav pristup smatrao opravdanim pri razmatranju serije pitanja u vezi sa regionalnom ekonomskom integracijom usmerenom prema postizanju četiri osnovna cilja: područje slobodne trgovine, carinska unija, zajedničko tržište, i ekonomska i monetarna unija.

Evolucija Spinelijevog vrednosnog vidokruga i koncepta o stvaranju ujedinjenih država Evrope započela je u okviru italijanske političke prakse kojoj je Spineli od 17. godine života aktivno pripadao kao predstavnik italijanskih komunista (PCI). Naime, još 1941. godine za vreme trajanja Drugog svetskog rata, u Italiji je u idejnom smislu začet Pokret federalista Evrope (ital. *Movimento Federalista Europea*, MFE). Taj pokret je promovisao ideju evropske federacije koja je bila relativno nova, atraktivna i praktično gledano, veoma racionalna. U vreme priprema za aktiviranje i početak rada Pokreta federalista Evrope, fašistička Italija je 27. septembra 1940. godine sa Nemačkom i Japanom u Berlinu potpisala Tripartitni akt koji je bio osnova za nastanak alijanse sila Osovine u Drugom svetskom ratu. U takvim uslovima, stvaranje Pokreta evropskih federalista je odista predstavljalo revolucionarnu ideju koja je značila suprotstavljanje političkim stavovima fašističkog režima Benita Musolinija.²

² Spineli je 1927. godine uhapšen od strane Musolinijevih fašista i celih 10 godina je proveo po italijanskim zatvorima, dok nije deportovan i konfiniran u logor za političke oponente na os-

Glavne ideje u programu Pokreta federalista Evrope izražene su u poznatom Manifestu za slobodnu i ujedinjenu Evropu koji je zapravo bio reakcija na tragične posledice nacionalizma. Manifest su kreirali internirani italijanski antifašisti, a pre svih, komunistički Altijero Spineli, socijalista Ernesto Rosi (*Ernesto Rossi*) i Eudenio Kolorni (*Eugenio Colorni*).³ Oni su taj dokument sačinili na Ventotenskom ostrvu-logoru u Tirenskom moru,⁴ zbog čega je manifest kasnije dobio isvoj neformalni naziv, te postao prepoznatljiv u političkoj praksi i nauci kao Ventotenski manifest (ital. *Manifesto di Ventotene*).⁵ U tom značajnom dokumentu, koji je u velikoj meri inspirisan idejama američkog federaliste Aleksandra Hamiltona, prvi put se pominje jasna percepcija stavova o evropskom federalizmu, dok se u procesu osnivanja evropske federacije sugeriše primena pojedinih revolucionarnih metoda. Spineli je, pored ostalog, bio uveren da samo federalne evropske institucije utemeljuju preko potreban mir svim evropskim državama i doprinose ostvarenju vrednosti kao što su sloboda i jednakost.

U formalnom smislu, Pokret federalista Evrope je konstituisan na sastanku koji je održan u kući Marija Alberta Rolijera u Milanu, 28. avgusta 1943. godine. Članovi Pokreta su uzimali ne samo aktivno učešće u oružanom otporu protiv fašista, već su sistematski propagirali pružanje otpora među antifašističkim snagama Evrope. U periodu između marta i jula 1944. godine predstavnici Pokreta federalista Evrope su održali seriju sastanaka u neutralnoj Švajcarskoj na kojima su prisustvovali lideri pokreta otpora iz evropskih zemalja: Čehoslovačke, Danske, Francuske, Nemačke, Italije, Jugoslavije, Norveške, Holandije i Poljske. Serija tih sastanaka je kulminirala Ženevskom konferencijom predstavnika evropskih pokreta otpo-

trvu Ventoten (ital. *Ventotene*) u Mediteranskom moru nedaleko od Napulja, odakle je konačno oslobođen tek avgusta 1943. godine, posle 16 godina sužanjstva. Upravo na Ventotenu je Spineli počeo da kritikuje pojedina stanovništa komunističke ideologije i staljinizma, posvećujući se pitanjima stvaranja ujedinjene Evrope. Opširnije u odličnom radu Jenkins i Lindsay, 1996.

³ Eudenio Kolorni, jedan od osnivača Pokreta federalista Evrope i učesnik u izradi Ventotenskog manifesta, ubijen je od strane italijanskih fašista krajem maja 1944. godine.

⁴ Na ostrvu Ventoten, u današnjem regionu Lacija, fašistički režim Benita Musolinija je proširio već formirani logor za smeštanje političkih zatvorenika. Na vrhuncu fašističke vlasti, na ostrvu-logoru je bilo zatočeno oko 700 ljudi, među kojima je bio i jedan broj italijanskih komunističkih i antifašista. Među zatočenim pripadnicima komunističke partije je bio i Altijero Spineli koji je upravo na tom ostrvu i napisao poznati Ventotenski manifest koji je bio temeljni dokument evropskog federalističkog pokreta.

⁵ Zanimljiv je podatak da je Spineli ovaj manifest napisao na običnom cigaret papiru koji je krišom iznesen sa ostrva Ventoten u jednoj staklenoj boci, i zahvaljujući njegovoj budućoj supruzi Ursuli Hiršman ovaj dokument je kasnije objavljen i naširoko distribuiran pokretima otpora širom Evrope.

ra jula 1944. godine i usvajanjem Deklaracije federalista i boraca u evropskim pokretima otpora protiv fašističkih režima. Središnje mesto u Deklaraciji zauzima najjasnije promovisanje prava zemalja učesnica u otporu fašističkoj politici da rekonstruišu posleratnu Evropu u obliku evropske „federalne unije” na temelju poštovanja ljudske ličnosti, zajedničke bezbednosti, socijalne pravde, na punom korišćenju ekonomskih resursa u korist cele Evrope i na autonomnom razvoju nacionalnih zajednica (Vaughan, 1976, str. 17).

Prva zajednička konferencija evropskih federalista je održana u Parizu 22–25. marta 1945. godine na inicijativu italijanskog Pokreta federalista Evrope (MFE) i francuskog Komiteta za Evropsku federaciju. Toj konferenciji je prisustvovao Altijero Spineli i njegova supruga Ursula Hiršman (*Ursula Hirschmann*), kao i mnogi kasnije poznati Francuzi, uključujući Rene Majera (*René Mayer*) i Andre Filipa (*André Philip*), zajedno sa britanskim, švajcarskim, grčkim i austrijskim predstavnicima, antifrankistima iz Španije i pojedinim nemačkim antifašistima. Sredinom decembra 1946. godine nastala je i Unija evropskih federalista (*UEF*) sa zadatkom da koordinira i intenzivira aktivnosti federalističkih pokreta u Evropi.

FUNKCIONALIZAM ŽANA MONEA I SEKTORSKA INTEGRACIJA

Jedna od najmarkantnijih figura iz francuske posleratne politike koja je inspirisala i presudno doprinela kreiranju institucija Evropske unije je njen politički arhitekta Žan Mone. Njegov pristup se može odrediti iz perspektive upotrebljene metode i iz ugla političkog programskog koncepta. Naime, u metodskom smislu Mone se zalagao za postupno ili gradualno stvaranje evropskih institucija koje su supranacionalnog karaktera. Takav pristup se u nauci definiše kao inkrementalizam u smislu postepenog jačanja evropskih supranacionalnih političkih tela. Moneov metod postepenog kreiranja evropskih supranacionalnih institucija se oslanjao na *spill-over* efekat, koji podrazumeva prelivanje pozitivnih efekata od već preduzetih mera. S druge strane, u programskom smislu evropsku zajednicu je posmatrao kao funkcionalno oblikovan model organizacije na koju će se postepeno prenositi one funkcije koje su definisane kao zajednički interes zemalja članica. Pored Monea, različite mehanizme evropske kooperacije su zastupali i mnogi drugi istaknuti državnici iz tog perioda, kao što je bio belgijski premijer Pol van Zeland (*Paul van Zeeland*), jedan od osnivača Evropske lige za ekonomsku kooperaciju koja je vršila snažan intelektualni pritisak na dalju ekonomsku integraciju Evrope.

Po političkom uverenju, Žan Mone je bio antifašista i 1943. godine je postao član francuskog Komiteta za nacionalno oslobođenje (franc. *Comité français de libération nationale*, *CFLN*) koji je od maja te godine funkcionisao praktično kao vla-

da u egzilu, tačnije u Alžiru. Na sastanku tog komiteta, 5. avgusta 1943. godine, Mone je izjavio „*da neće biti mira u Evropi, ako se evropske države rekonstituišu na bazi nacionalnog suvereniteta.*” Mone je smatrao da su evropske države suviše male da bi garantovale svojim narodima neophodni prosperitet i društveni razvoj. Moneovitehnokratski principi inkrementalizma i funkcionalizma u početnoj fazi kreiranja prve izvorne evropske zajednice su fokusirani na ključne industrijske sektore, odnosno na ekonomska područja rudarstva i proizvodnje čelika i uglja u Zapadnoj Evropi. U širem smislu se posle Drugog svetskog rata prihvatilo stanovište da bazične industrije u Evropi, kao što su proizvodnja uglja i čelika, moraju biti pod nekom vrstom međunarodne kontrole, a kao najprihvatljiviji model predloženo je stvaranje jedinstvenog evropskog tela kao političkog entiteta koji će tu kontrolu ostvarivati. U osnovi je to bila i politička platforma za stvaranje prve evropske zajednice – Evropske zajednice za uglj i čelik (engl. *European Coal and Steel Community, ECSC*). Stvaranje prve evropske zajednice je nesumnjivo najznačajniji progres Moneove doktrine o sektorskoj integraciji, koja će svojim pozitivnim efektima sistematski i postepeno prožimati i ostale sektore na principu interkonektivnosti kako bi se u krajnjoj instanci formirala jedna politička unija evropskih zemalja. Upravo na takvom pristupu je zasnovan poznati Šumanov plan objavljen od strane francuskog ministra spoljnih poslova Roberta Šumana 9. maja 1950. godine, pri čemu je nacrt tog plana izradio upravo Žan Mone.⁶

Kada je proklamovan Šumanov plan, koji je kasnije postao poznat kao Šumanova deklaracija, sasvim eksplicitno je izražen stav kako je usvajanje ovog dokumenta samo prvi korak u realizaciji vizije o ujedinjenoj Evropi u čijoj osnovi je rekonciliacija Francuske i Nemačke sa položajem u srcu Evrope. Robert Šuman je ukazivao da „*Evropa neće biti kreirana odjednom ili prema nekom jedinstvenom planu. Nasuprot tome, Evropa će biti izgrađena kroz konkretna postignuća koja će, najpre, kreirati koncept evropske solidarnosti de facto.*” U izloženom Šumanovom stavu se jasno uočava metodološki inkrementalizam u stvaranju unije evropskih država. U veoma sličnom stilu, Mone je informisao o Šumanovom planu na sledeći način: „Šumanovi predlozi pružaju osnovu za izgradnju nove Evrope kroz konkretna ostvarenja i postignuća supranacionalnog režima u okviru ograničenog ali kontrolisanog područja ekonomskih aktivnosti. Nezamenljivi prvi princip ovih predloga je odricanje od suvereniteta u ograničenim ali izuzetno važnim i odlučujućim područjima.”

⁶ Žan Mone je posle Prvog svetskog rata jedno vreme radio u svetskoj međunarodnoj organizaciji – *Liga naroda*, pa je imao je i respektabilno iskustvo međunarodnog civilnog službenika. U toj međunarodnoj organizaciji, Žan Mone je bio zamenik direktora za ekonomska pitanja.

EVROPSKA ZAJEDNICA ZA UGALJ I ČELIK (ECSC)

Formiranje Evropske zajednice za uglj i čelik (ECSC), potpisivanjem Ugovora u Parizu 18. aprila 1951. godine,⁷ imalo je ogroman politički značaj iz nekoliko razloga. Pre svega, njeno formiranje je predstavljalo prvi korak u procesu evropskih integracija, dok je u političkom smislu bilo jedino moguće praktično ostvarenje ideala evropskog jedinstva i Moneovih federalističkih uverenja. U formiranju prve evropske zajednice, pored nesumnjivog uticaja koje su imali politički razlozi, prevladala su uverenja i argumenti o ekonomskim prednostima, iako je bilo uglednih ekonomista, kao što je Britanac Lajonel Robins (*Lionel Robins*), koji su bili oponenti Šumanovom planu i stavovima evropskih federalista.⁸ Već na prvi pogled je bilo sasvim jasno da su nedovoljno velika nacionalna tržišta bila skućena i da su zbog toga ogranićavala ekonomski razvoj, što je umanjivalo i mogućnost unapređenja životnih uslova u evropskim zemljama. S druge strane, kreiranje velikog zajedničkog unutrašnjeg tržišta je imalo esencijalni značaj za sve zemlje članice ove zajednice, jer je omogućilo efikasnijim proizvođaćima da znatno prošire svoju proizvodnju. Ipak, mimo očekivanja, u periodu 1950–1960. godine najvaći rast je beležila nemaćka ekonomija, što je probudilo ranija strahovanja Francuske da će ekonomski oporavljena Nemaćka ponovo postati velika pretnja francuskim interesima u Evropi.

Organizovanje Evropske zajednice za uglj i čelik je bilo zasnovano na principu sektorske integracije u ćijoj osnovi je princip inkrementalizma, odnosno princip postepenog sjedinjavanja pojedinih sektora, prvenstveno u oblasti rudarstva i industrije, a u okviru prethodno definisanog zajedničkog interesa. Arhitekta funkcionalne integracije je već pomenuti Žan Mone, koji je bio dominantna politićka figura početkom 1950-ih godina, taćnije sve do neuspeha sa kreiranjem zajednićke Evropske odbrambene politike 1954. godine. Izložena Moneova koncepcija o „sektorskom planiranju” kao metodu „mobilizacije ljudi za kolektivnu akciju” i postepenom sektorskom objedinjavanja na temelju *spill-over* efekta, u velikoj meri je izraz njegovih stavova koje je iznosio u periodu od 1946. do 1950. godine, kada je od strane francuskog predsednika De Gola postavljen za ćelnu lićnost francuskog Generalnog komesarijata za plan (franc. *Commissariat gćneral du plan*), koji je

⁷ Ugovor o osnivanju Evropske zajednice za uglj i čelik je u formalno-pravnom smislu stupio na snagu 23. jula 1952. godine, nakon ratifikacije od strane šest drćava ćlanica-osnivaća: Belgije, Francuske, Holandije, Luksemburga, Italije i Nemaćke.

⁸ Uostalom, Velika Britanija je bila pozvana da se pridrući prvoj Evropskoj zajednici za uglj i čelik, ali je njeno pristupanje odlagano sve do 1. januara 1973. godine kada se pridrućila Evropskoj ekonomskoj zajednici (EEC). Štaviše, Britanci i danas smatraju da postoji nepotrebna interferencija institucija Evropske unije u unutrašnje poslove zemalja ćlanica.

imao zadatak da izradi program modernizacije francuske privrede. Moneov princip funkcionalne integracije je zamišljen i kao osnova za političku transformaciju posleratne Evrope. U tom smislu je Ernst Has, kreirajući neofunkcionalističku teoriju međunarodnih odnosa, razradio niz mehanizama putem kojih će funkcionalna integracija postati i politički transformativna koncepcija.

U vreme stvaranja Evropske zajednice za uglj i čelik, francuski ministar spoljnih poslova, u mandatu 1948–1953. godine, bio je Robert Šuman, poreklom iz Alzasa u istočnoj Francuskoj. Šuman je predviđao da će se takvim povezivanjem evropskih država omogućiti i jednostavno fuzionisanje njihovih zajedničkih interesa. Mone i Šuman su bili žestoki zagovornici evropskog jedinstva, ubedljivo dokazujući da će se politička unifikacija Evrope obezbediti kroz postepeno sjedinjavanje zajednički definisanih funkcija. Prva Evropska zajednica je u praktičnom smislu počela da funkcioniše avgusta 1952. godine, a na prvoj Zajedničkoj skupštini Evropske zajednice za uglj i čelik Mone je euforično izneo stav da je „*ideja o Ujedinjenim državama Evrope počela da se ostvaruje*”, dok je Ernst Has nešto kasnije izjavljivao kako je politička integracija u stvarnosti otpočela. Međutim, bez obzira na početne euforične izjave, upravljanje zajedničkim funkcijama na evropskom nivou ispoljavalo je značajne nedostatke, iako je među supranacionalnim institucijama formiran i Evropski sud (*ECJ*) sa ciljem da arbitrira u međusobnim sporovima između zemalja osnivača i institucija Evropske zajednice. Najvažnije institucije Evropske zajednice za uglj i čelik (*ECSC*) su u pogledu svog položaja i ovlašćenja pokazivale velika odstupanja od savremene strukture i koncepta institucija Evropske unije.

Glavnu ulogu u Evropskoj zajednici za uglj i čelik je imalo nezavisno izvršno telo od devet članova, formirano na ekspertskom nivou, pod nazivom Visoka uprava (engl. *High Authority*, nem. *Hohen Behörde*). Prvi predsednik Visoke uprave je od 1952. godine bio upravo Žan Mone, dok je potpredsednik tog nezavisnog tela bio nemački hrišćanski demokrata Franc Etsel (*Franz Etsel*). Uz Visoku upravu, postojala je Zajednička ili Opšta skupština (*Common Assembly*), kao organ posrednog izbornog legitimiteta ostvarivanog preko nacionalnih parlamentarnih delegacija i ujedno organ demokratske parlamentarne kontrole unutar Evropske zajednice, čiji je prvi predsednik bio Pol Henri Spak (*Paul-Henry Spaak*), takođe grandiozna figura Evropske unije.⁹ Obim nadležnosti Visoke uprave je, međutim, znatno nadilazio prava Zajedničke skupštine, a to se naročito uočavalo kada je u pitanju segment njenih budžetskih prava. Već marta 1953. godine Zajednička skupština je

⁹ Pol Henri Spak je značajna figura i za međunarodni sistem Ujedinjenih nacija (UN). Naime, prva Generalna skupština Ujedinjenih nacija je održana u Londonu januara 1945. godine pod predsedništvom Pola Henrija Spaka, tada belgijskog ministra spoljnih poslova.

zahtevala da Visoka uprava podnese i prezentuje sve svoje budžetske procene kroz skupštinsku diskusiju, pre nego što učini finalne alokacije iz budžeta. Takav zahtev je u oštrijoj formi ponovljen i sledeće godine, s tim da je Zajednička skupština zahtevala za sebe pravo raspravljanja o budžetu svih institucija Evropske zajednice za ugalj i čelik (Haas, 1958, str. 398).

MONEOV AKCIONI KOMITET ZA UJEDINJENE DRŽAVE EVROPE

Kako bi se problemi u funkcionisanju prve Evropske zajednice prevladali aktiviranjem novih i širih pristupa u domenu supranacionalne politike i struktura evropske integracije, Žan Mone je 11. oktobra 1955. godine formirao Akcioni komitet za Ujedinjene države Evrope, koji je služio kao pokretačka sila za sve inicijative koje su vodile ka čvršćoj političkoj unifikaciji Evrope. Komitet je okupljao sve lidere proevropskih političkih partija, pa čak i predstavnike sindikalnih organizacija, a Mone je smatrao da će na ovaj način formirati jednu vrstu evropskog parlamenta u senci. Kao specifična organizacija, Komitet je predstavljao nešto sasvim novo i na mnogo načina drugačije od prethodnog Moneovog rada. Kroz delovanje ovog komiteta, Mone je eksplicitno izrazio svoju sklonost ka federalističkom uređenju Evrope, prevazilazeći funkcionalni proces evropskog integrisanja koji je postepenim koracima nastavljen usvajanjem Rezolucije iz Mesine sredinom 1955. godine.

Iako se doprinos Akcionog komiteta različito ocenjuje, nesumnjivo je njegovo pozitivno delovanje u tzv. konstruktivističkoj fazi od 1955. do 1963. godine. U toj fazi je Komitet dao značajan doprinos izgradnji Evrope na principima rezolucije iz Mesine, pre svega, u pogledu formiranja zajedničkog tržišta i carinske unije. U kasnijoj fazi koju odlikuje period francuske „prazne stolice”, izazvan De Golovim protivljenjem ulasku Velike Britanije u Evropsku zajednicu, Akcioni komitet je doprineo sprečavanju razbijanja najvažnijih evropskih institucija. Uz sve to, prvu fazu rada Akcionog komiteta odlikuju rezolucije koje sadrže kvalitetne predloge, dok je druga faza uglavnom obeležena manje značajnim rezolucijama rutinskog karaktera.

GLAVNI ARGUMENTI ZA FEDERALNI EVROPSKI POLITIČKI SISTEM

Nastojanja da se izgradi federalna struktura Evropske unije nisu urodila plodom u savremenoj strukturi Evropske unije. U prilog takvog uređenja uvek su se iznosili različiti argumenti koji su bili manje-više racionalni u zavisnosti od konkretnih uslova i vremenskog trenutka u kojem su javno plasirani. Među njima se izdvojilo nekoliko glavnih argumenata koji se mogu smatrati naročito opravdanim. Pre sve-

ga, značajan je argument po kojem je neophodno **disperzovati** ogromnu političku moć koja je koncentrisana u jednom centru, tačnije u sedište Evropske unije u Briselu, a ta disperzija bi se širila prema članicama Evropske unije ili prema regionima. U tom pogledu je neophodno sprovesti formalnu konstitucionalnu (ustavnu) poddelu vlasti između Brisela i nacionalnih vlada država članica. Ona bi podrazumevala postavljanje limita, odnosno granica za sve oblike centralizacije i stvaranja tzv. „super-države“, koja potpuno zanemaruje važnost nacionalnih država i njihove prerogative.

Drugi argument koji se ističe u tom smislu je jačanje političke odgovornosti i legitimiteta političkih institucija Evropske unije. Od presudne važnosti je smanjivanje „demokratskog deficita“ političkih institucija koje su kreirane na nivou Evropske unije. U savremenim uslovima jedino Evropski parlament ima pravi politički i demokratski legitimet od 1979. godine kada su prvi put predstavnici u parlamentu izabrani na neposrednim izborima. Kolika se važnost pridavala **demokratskom legitimitetu** političkih institucija Evropske zajednice, najbolje govori postupak Altijera Spineliya. Naime, kao član tadašnje Evropske komisije, koja je imala realnu vlast, Spineli je podneo ostavku pristajući da učestvuje na prvim direktnim izborima za Evropski parlament koji je tada, po kapacitetu svojih ovlašćenja, bio tek običan forum za raspravljanje sa konsultativnim statusom.

Ideje o federalnoj Evropi su izraz političkih statova da se time jača i demokratski kapacitet evropskih institucija. Pojedine evropske zemlje iznose različite koncepte i argumente o političkom uređenju Evrope na federalnoj osnovi. Tako, na primer, Nemačka koja ima visoko federalizovanu državnu strukturu prirodno zagovara sličan koncept u okviru Evropske unije. S druge strane, Francuska koja je država sa mnogim elementima centralizma, predlaže drugačiju strukturu Evropske unije. Pozicija Britanije je nešto drugačija jer se britanski predlozi, naročito od 2000. godine, uglavnom tiču različitih modela decentralizovanja „evropske moći“ u pravcu fleksibilne i politički decentralizovane Evropske unije sa mehanizmima efektivnog političkog odlučivanja.

Na kraju je važno naglasiti da su federalistički koncepti i strategije u velikoj meri doprineli definisanju glavnih ciljeva posleratne evropske integracije. Tako je **Volter Lipgens** (*Walter Lipgens*), jedan od najvećih istoričara evropske unifikacije, smatrao da je XX vek izrodio čitav niz političkih pokreta koji su posvećeni kreiranju federalne političke unije. Njihovo razumevanje federalnog koncepta se oslanjalo na federalne strukture razvijene pre svega u okviru Sjedinjenih Američkih Država i Nemačke. I sam Lipgens je većinu svojih radova posvećivao ujedinjenju Nemačke, pa je u tom svetlu posmatrao i nastanak ujedinjene Evrope. Sve federalne države

imaju centralne institucije koje izvršavaju političku vlast, ali imaju i regionalne institucije sa značajnim autoritetom, a podela poslova i ovlašćenja je konstitucionalno fiksirana i izložena kontroli i zaštiti od strane odgovarajućih ustavno-sudskih institucija. Međutim, komparacija uređenja Evropske unije sa modelima federalnih država nesumnjivo govori u prilog tezi da je Evropska unija još uvek veoma udaljena od ideje i prakse jedne moderne federacije. Time je deo planova Spinelija i Monea u izvesnoj meri ostao neostvaren, dok je trijumfovao koncept funkcionalne integracije koji se zasnivao na idejama međuzavisnosti i interkonektivnosti evropske ekonomije. Mehanizam funkcionalnog *spill-over* efekta je podrazumevao stanje u kojem integracija u jednoj sferi vrši pritisak na integrasanje i drugih sfera evropske ekonomije.

Slična razlikovanja se uočavaju i kada je u pitanju poimanje pojma „unije“. Naime, slogan Evropske unije je „jedinstvo u različitosti“, pa bi logično bilo da se taj diverzitet na određeni način i nedvosmisleno izrazi. Međutim, mehanizmi odlučivanja uspostavljeni na nivou Evropske unije su često veoma složeni, čime je postavljeno pitanje da li Evropska unija funkcioniše na dobrim principima, tačnije, da li je postignut zadovoljavajući ekvilibrijum između različitih entiteta koji konstituišu Evropsku uniju? Stvaranje evropskih institucija na temelju demokratskog legitimiteta je koncept koji u perspektivi mora prevladati tzv. elitistički model tehnokrata i njihov gradualizam (engl. *elite-led gradualism*).

ZAKLJUČAK

Prve ideje i projekti o stvaranju zajednice evropskih država su dizajnirani u obliku federacije evropskih država, odnosno unije evropskih država koja će biti zasnovna na federalnom principu. Teškoće su nastajale kada je trebalo oblikovati supranacionalne institucije i suprotstaviti se snazi nacionalnih i državnih institucija koje nisu bile voljne da se odriču svojih suverenih prava. Upravo zbog toga su neposredno posle Drugog svetskog rata počele da jačaju različite organizacije međuvladinog karakterana ekonomskom, finansijskom i vojnom planu. Tome je naročito doprineo sistem institucija iz Breton Vudsa čiji je stvarni kreator bio britanski ekonomista Džon Mejnard Kejns (*John Maynard Keynes*). Bretonvudska konferencija u Nju Hempširu 1944. godine stvorila je ključne međunarodne instrumente za posleratnu finansijsku i ekonomsku rekonstrukciju Evrope i adekvatan okviru za međunarodnu saradnju u sferi ekonomskih aktivnosti, a pre svih Međunarodni monetarni fond (*IMF*) i Međunarodnu banku za obnovu i razvoj (Svetsku banku).

Politički projekti ujedinjavanja evropskih država na federalnom principu su nailazili na brojne prepreke sve do čuvenog Šumanovog plana izloženog 9. maja 1950.

godine. Taj plan je bio osnova za razvijanje funkcionalnog pristupa stvaranju evropskih institucija. Prihvaćeno je stanovište o postepenom ili gradualnom prenošenju suverenih državnih prava na supranacionalne institucije, čime je stvorena prva izvorna evropska zajednica – Evropska zajednica za uglj i čelik. Takvom pristupu je u velikoj meri doprinela i neofunkcionalistička teorija međunarodnih odnosa koju je temeljno razradio američki teoretičar nemačkog porekla Ernst Has, a praktične konsekvence te teorije na primeru kreiranja institucija Evropske zajednice je do krajnjih granica izveo francuski ekonomista i državnik Žan Mone, koristeći poznati „Moneov metod”. Od 1955. godine, kada ključnu poziciju u Evropskoj zajednici preuzima francuski predstavnik Rene Majer, Mone se vraća konceptu federalističkog uređenja Evrope, nastojeći da kroz Akcioni komitet za Ujedinjene države Evrope afirmiše i sintetizuje sve političke inicijative koje su izražavale takvu orijentaciju.

ORIGINS OF THE EUROPEAN UNION – FROM THE FEDERAL TO THE FUNCTIONAL APPROACH

Petrovic Ivan

Abstract: *Today's European Union with 27 Member States owes its roots to different political and economic programs whose contributions can be evaluated differently. One of these programs was founded in the political theories of international relations, such as the theory of neo-functionalism by the American theorist Ernst B. Haas, while other concepts were primarily the result of economic issues. This kind of approach to the creation of the European institutions and the issues of European integrations was advocated by the French politician and economist Jean Monnet. In political terms, the strongest and most prominent were the numerous federalist movements which advocated political unification of Europe and followed the federal principle with the Italian politician Altiero Spinelli as the main representative of this concept. All these political concepts divided and then grouped in terms of methodology and the pace of the integration of Europe and its political unification. One part of the program advocated a radical approach, i.e. a quicker unification on the grounds of appropriate political platforms. In contrast, the chief creators of today's European Union, primarily Schuman and Monnet believed that the approach to the creation of supranational institutions must be a step-by-step process employing an incremental method.*

Key words: *integration / federalists / unification / neo-functionalism / Ernst Haas / radical approaches / incrementalism / Jean Monnet / ECSC*

LITERATURA

1. Haas, E. B. (1958). *The Uniting of Europe: Political, Social and Economic Forces*, Stanford, Stanford University Press.
2. Jenkins, L. (1996). *Godfather of the European Union – Altieri Spinelli*, London, Bruges group.
3. Lindberg, L. N. (1963). *The Political Dynamics of European Economic Integration*, Stanford, CA: Stanford University Press.
4. Lipgens, W. (ed.) (1988). *Documents on the History of European Integration*, Berlin; New York, De Gruyter.
5. Moravcsik, A. (2005). The European Constitutional Compromise and the Neofunctionalist Legacy. *Journal of European Public Policy*, 12 (2), 349–389.
6. Vaughan, R. (1976). *Post-war Integration in Europe*, London, Edward Arnold.

PRIKAZI

PRIKAZ KNJIGE

FINANSIJE PREDUZEĆA

Marko Ivaniš

Nedavno se pojavila jedna po mnogo čemu značajna knjiga iz oblasti poslovnih finansija čiji je autor dr Marko Ivaniš, profesor Fakulteta za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu. Knjiga *Finansije preduzeća* predstavlja rezultat autorovog dugogodišnjeg profesionalnog bavljenja ovom oblašću u privredi, a čiju profesionalnu biografiju krasi, između ostalog, bogato konsultantsko iskustvo u ovoj oblasti kao i decenijska nastava na Univerzitetu upravo iz ove oblasti. Knjiga ne samo svojim naslovom već i sadržajem potvrđuje svoju izuzetnu aktuelnost. Tome značajno doprinosi i činjenica da je knjiga pisana veoma pristupačnim i jezgrovitim stilom, tako da je veoma prihvatljiva i razumljiva za sve one koji se po raznim osnovama bave finansijama preduzeća, odnosno finansijskim menadžmentom uopšte. Već iz samog pregleda sadržaja knjige jasno se vidi da se radi o jednom temeljnom i sveobuhvatnom delu iz oblasti poslovnih finansija. Pri tome, u samom pristupu obradi materije autor je istu uspeo prikazati sa različitih aspekata problema, čime je osvetlio mnogostranost pojedinih finansijskih pitanja iz domena složene i aktuelne finansijske discipline kao što su poslovne finansije. Autor je dao veoma dobar prikaz najznačajnijih oblasti poslovnih finansija koje su posmatrane u svetlu sistematskog razmatranja problematike finansijske funkcije preduzeća preko koje se i ostvaruje finansijsko upravljanje u preduzeću. Problematiku poslovnih finansija autor posmatra sa upravljačkog aspekta, uz akcentiranje i davanje posebnog značaja elementima finansijskog menadžmenta kao što su: finansijska funkcija, finansijska politika, finansijsko planiranje, finansijska analiza, likvidnost, solventnost, obrtna sredstva, finansijska ulaganja, kao i finansijsko odlučivanje u korporativnom preduzeću. Konsekventno tome, knjiga se sastoji od osam poglavlja ili delova, od kojih svaki tretira posebno područje finansija preduzeća, i to sledećim redosledom:

Glava 1: Sistem finansijskog upravljanja u preduzeću

Glava 2: Finansijska politika preduzeća i pravila finansiranja

Glava 3: Finansiranje poslovanja preduzeća

Glava 4: Finansijsko planiranje u preduzeću

Glava 5: Finansijska analiza preduzeća

Glava 6: Finansijsko upravljanje obrtnim sredstvima u preduzeću

Glava 7: Finansijsko upravljanje investicijama u preduzeću

Glava 8: Strateške finansijske odluke korporativnog preduzeća

U prvom poglavlju (Sistem finansijskog upravljanja u preduzeću) – razmatraju se osnovna pitanja iz domena finansijske funkcije preduzeća kao jedne od osnovnih poslovnih funkcija preko koje se ostvaruje finansijsko upravljanje u preduzeću. Respektujući značaj problema koji spadaju u domen finansijske funkcije, odnosno sistema finansijskog upravljanja u preduzeću, težište se stavlja na finansijsko planiranje i finansijsku analizu kao osnovne instrumente kontrole finansijske politike preduzeća. Pri tome, poseban akcenat se stavlja na primarne i sekundarne zadatke finansijske funkcije preduzeća. U tom kontekstu, posebno je apostrofirana značaj primarnih zadataka finansijske funkcije, odnosno osnovnih finansijskih procesa koji čine osnovni sadržaj finansijske funkcije, a na kojima se ujedno i baziraju sve ključne aktivnosti upravljanja finansijskim sistemom u preduzeću. Takođe, obrađena su i pitanja organizacije finansijske funkcije preduzeća sa objašnjenjem osnovnih načela i faktora organizacije finansijske funkcije uopšte. Na ovaj način, autor je uspeo ne samo da pravilno definiše osnovne pojmove u svojim uvodnim izlaganjima, već je ujedno postavio i odgovarajući analitički okvir za razmatranje relevantnih finansijskih pitanja i problema u svim narednim poglavljima knjige.

U drugom poglavlju (Finansijska politika preduzeća i pravila finansiranja) – razmatra se problematika iz domena finansijske politike preduzeća koja se shvata kao aktivnost preduzeća na iznalaženju najpovoljnijih finansijskih rešenja u smislu postizanja maksimalnih finansijskih rezultata u poslovanju. Pri tome, posebno je akcentirana teza da se finansijska politika preduzeća ne može posmatrati odvojeno od generalne poslovne politike preduzeća. Stoga, ciljevi finansijske politike proizlaze iz ciljeva poslovne politike preduzeća. Analogno tome, osnovni ciljevi svake finansijske politike se odnose na pribavljanje i korišćenje finansijskih sredstava, finansijsku stabilnost, likvidnost preduzeća i ostvarivanje najpovoljnijih finansijskih rezultata u konkretnim uslovima poslovanja preduzeća. U vođenju finansijske politike preduzeća moraju se poštovati osnovna načela finansijske politike kao što

su finansijska stabilnost, likvidnost i rentabilnost, jer ona obezbeđuju koncipiranje i sprovođenje zdrave finansijske politike preduzeća. Osim navedenog, u ovom poglavlju knjige objašnjena su i osnovna pravila finansiranja (vertikalna i horizontalna).

U trećem poglavlju (*Finansiranje poslovanja preduzeća*) – razmatraju se osnovni oblici finansiranja preduzeća, odnosno problematika pribavljanja novčanih sredstava. Poslovni postupci preduzeća u vezi sa obezbeđivanjem i ulaganjem novčanih sredstava čine finansiranje preduzeća. Novčana sredstva su potrebna svakom preduzeću. Pri tome, preduzeće mora raspolagati dovoljnim iznosom novčanih sredstava da bi moglo podmiriti ne samo svoje tekuće potrebe, već i potrebe za povećanjem obima rada. Inače, izvore sredstava za finansiranje preduzeća autor je diferencirao u dve osnovne grupe: *prvo*, izvore sopstvenih sredstava, i *drugo*, izvore tuđih sredstava. To ujedno znači da se preduzeće može finansirati sredstvima iz sopstvenih izvora, a može potrebna sredstva pribavljati i iz tuđih izvora. Analogno tome, u zavisnosti od izvora sredstava postoje i brojni oblici finansiranja preduzeća. Međutim, u ovom poglavlju autor je izdvojio i analizirao samo one najznačajnije oblike finansiranja, kao što su: samofinansiranje, kreditiranje, finansiranje putem zajedničkih ulaganja, specifični oblici finansiranja i finansiranje putem emitovanja i prodaje hartija od vrednosti (HoV).

U četvrtom poglavlju (*Finansijsko planiranje u preduzeću*) – razmatra se problematika finansijskog planiranja kao ključne aktivnosti u upravljanju finansijama preduzeća, polazeći od sledećih činjenica: *prvo*, da planiranje i planovi kao rezultat te aktivnosti predstavljaju primarnu fazu procesa upravljanja preduzećem, i *drugo*, da se finansijska politika preduzeća konkretizuje upravo kroz finansijske planove. Pri tome, autor polazi od stava da finansijsko planiranje obuhvata: (a) planski bilans stanja, (b) planski bilans uspeha, (c) plan novčanih tokova i (d) plan dugoročnih ulaganja, sa finansijskom ocenom efikasnosti ulaganja. Međutim, ma koliko finansijsko planiranje u preduzeću bilo realno uvek postoji odgovarajući nivo poslovnog i finansijskog rizika. Zbog toga, kod planiranja poslovnih sredstava podjednaka pažnja se mora posvetiti planiranju i osnovnih i obrtnih sredstava. Na žalost, kod izrade investicionih programa često se veća pažnja posvećuje osnovnim sredstvima dok se u drugi plan stavljaju obrtna sredstva, bez kojih osnovna sredstva *de facto* ne mogu ostvarivati svoju funkciju. Stoga, autor ističe stav da bi preduzeće bilo uspešno u svom poslovanju neophodno je da veoma ozbiljno pristupa finansijskom planiranju i da za te planove izdvaja određena finansijska sredstva. Za uzvrat, dobija se kvalitetan finansijski plan preduzeća koji sadrži finansijske ciljeve preduzeća, a

koji su proizašli iz procesa razmatranja ukupnih efekata finansijskih i investicionih odluka koje treba realizovati u periodu za koji se finansijski plan donosi.

U petom poglavlju (Finansijska analiza preduzeća) – razmatra se problematika finansijske analize kao instrumenta upravljanja finansijama preduzeća. Pri tome, polazi se od stava da se može upravljati samo onim što se može meriti i dolazi se do zaključka da upravljanje finansijama preduzeća nije moguće bez adekvatnih osnovnih informacija i podataka koji se generišu u osnovnim finansijskim izveštajima: bilansu stanja, bilansu uspeha i izveštaju o novčanim tokovima. Međutim, da bi mogle da se donose odgovarajuće finansijske odluke na osnovu analize finansijskih izveštaja, neophodno je i razumeti te izveštaje. Stoga, u ovom poglavlju knjige najpre se posvećuje pažnja razumevanju bilansa kao ključne podloge za finansijsku analizu. U tom kontekstu, razmatraju se osnovne karakteristike najvažnijih finansijskih izveštaja i daje se prikaz pravila koja se tiču pripreme pojedinih bilansa za finansijsku analizu. Dalje, logičkim sledom daje se i pregled osnovnih finansijskih pokazatelja performansi preduzeća i kako se oni dobijaju iz pojedinih finansijskih izveštaja (bilansa), kao i načini njihovog tumačenja. Polazeći od načina i složenosti problema finansijske analize prikazan je savremeni model racio analize likvidnosti, solventnosti, obrta, rentabilnosti, ekonomičnosti i finansijske snage preduzeća. Značaj ovog poglavlja knjige ogleda se u isticanju značaja sistema merenja finansijskih performansi preduzeća za potrebe procesa finansijskog upravljanja u preduzeću.

U šestom poglavlju (Finansijsko upravljanje obrtnim sredstvima u preduzeću) – razmatra se problematika upravljanja obrtnim sredstvima u preduzeću i definiše se koncept optimalne veličine i strukture obrtnih sredstava. Upravljanje obrtnim kapitalom ima izuzetno veliki značaj za efikasno finansijsko upravljanje u preduzeću. U tom kontekstu, upravljanje obrtnim kapitalom ne tretira se samo kao izvor sredstava u pasivi, već se pod njim podrazumevaju i obrtna sredstva u aktivni (gotovina, potraživanja i zalihe). Shodno tome, upravljanje obrtnim kapitalom preduzeća uključuje odluke koje se odnose na tekuću imovinu (obrotna sredstva) i način njihovog finansiranja.

Efikasno upravljanje novčanim sredstvima ili gotovinom, predstavlja posebno značajan i senzibilan zadatak upravljanja finansijama preduzeća, budući da neposredno stavlja u fokus potrebu stalnog bilansiranja dva osnovna načela finansiranja: načelo rentabilnosti i načelo likvidnosti preduzeća. Zbog toga, kod upravljanja gotovinom posebno je značajno pitanje povećanja koeficijenta obrta gotovine uz minimiziranje troškova držanja gotovine, troškova nedostatka gotovine i troškova transakcija gotovinom. Takođe, značajan je i optimalan odnos gotovine i HOV.

Efikasno upravljanje potraživanjima od kupaca nastaje kao rezultat prodaje proizvoda na otvoreni kredit. Shodno tome, skraćenje perioda naplate i povećanje koeficijenta obrta potraživanja predstavljaju osnovni cilj upravljanja kupcima. U okviru upravljanja potraživanjima od kupaca obrađena su ključna pitanja kao što su: politika kreditiranja, uslovi kreditiranja i politika naplate potraživanja.

Efikasno upravljanje zalihama predstavlja posebno značajan segment finansijskog upravljanja u preduzeću, budući da se najčešće radi o velikim ulaganjima preduzeća u ovu vrstu sredstava. Stoga, po logici stvari ovde je osnovni cilj povećanje koeficijenta obrta uz minimiziranje troškova pribavljanja zaliha. U funkciji ostvarenja ovog cilja, prikazani su osnovni modeli koji služe za utvrđivanje optimalne veličine porudžbine, optimalne veličine proizvodne serije i optimalnog momenta za plasiranje porudžbine.

U sedmom poglavlju (Finansijsko upravljanje investicijama u preduzeću) – razmatraju se pitanja koja se odnose na investiciono odlučivanje u preduzeću i primenu modela za ocenu efikasnosti investicionih projekata. Investiranje predstavlja deo globalnog problema razvoja preduzeća kojim ono osigurava svoju buduću egzistenciju. Konsekventno tome, investiranje je osnovna pretpostavka razvoja, te se smatra da je realizacija razvoja svakog preduzeća u funkciji valjanog investiranja. Proces investiranja karakteriše se jednokratnim ili višekratnim ulaganjem. Da bi se mogla oceniti opravdanost jednog investicionog projekta potrebno je utvrditi efekte koji se očekuju od realizacije konkretnog investicionog projekta. Na taj način, efekti od investicije predstavljaju meru ostvarenja postavljenih ciljeva investiranja, pa zbog toga služe i kao kriterijumi za ocenu prihvatljivosti projekata i izbor najefikasnije investicione alternative.

Ocena opravdanosti realizacije investicionih projekata vrši se analizom i ocenom efekata koji se dobijaju realizacijom određene investicije i komparacijom sa potrebnim ulaganjem. Imajući u vidu da se ekonomski efekti od jedne investicije mogu meriti i kvantitativno izražavati, analiza se najčešće svodi na utvrđivanje i merenje direktnih ekonomskih efekata koji će jedan investicioni projekat doneti u periodu eksploatacije. Međutim, prilikom ocene opravdanosti realizacije jednog investicionog projekta uvek treba imati u vidu i indirektno efekte koje investicija donosi drugim preduzećima, organizacijama i široj društvenoj zajednici. Zbog toga, u nekim metodologijama za ocenu investicionih projekata, osim finansijske analize i ocene, uvodi se i društveno-ekonomska analiza i ocena na osnovu kojih se donosi konačna investiciona odluka. U kontekstu navedenog, osnovni problemi koji su obrađeni u ovom poglavlju, svode se na sledeće: definisanje investicionih projekata i investicionih kriterijuma, prikaz dinamičkih i statičkih metoda za ocenu i rangiranje

investicionih projekata, objašnjenje modela *cost-benefit* analize u investicionom odlučivanju, i prikaz modela i tehnika donošenja investicionih odluka u uslovima rizika i neizvesnosti.

U osmom poglavlju (Strateške finansijske odluke korporativnog preduzeća) – razmatraju se pitanja iz domena strukture kapitala korporativnog preduzeća. Struktura kapitala predstavlja odnos sopstvenih i pozajmljenih dugoročnih izvora. Ona je uslovljena vlasničkim oblikom preduzeća i može se sagledati iz pasive bilansa stanja. Međutim, osim vlasničkog oblika preduzeća, struktura kapitala zavisi i od velikog broja drugih faktora o čijem dejstvu se mora voditi računa prilikom komponovanja strukture kapitala konkretnog preduzeća. Naime, finansiranje preduzeća ne podrazumeva samo kvantitativno pokriće za kapitalom, već i pažljivo komponovanje iznosa kapitala različitog porekla i ročnosti sa ciljem da se željeni nivo poslovne aktivnosti preduzeća izbalansira sa ciljnom rentabilnošću, prihvatljivim stepenom likvidnosti i rizika, potrebnom finansijskom stabilnošću, razvojnim perspektivama preduzeća, kao i mogućnostima finansiranja. Ali postizanje ovog kompleksnog cilja koji nužno zahteva optimalno korišćenje ekonomskih resursa preduzeća nije nimalo jednostavno.

U kontekstu navedenog, nesumnjivo je da komponovanje adekvatne strukture kapitala korporativnog preduzeća predstavlja veoma složen problem, na šta ukazuje celokupno izlaganje u okviru ovog poglavlja. Tradicionalno finansijsko pravilo bilo je da odnos sopstvenog i pozajmljenog kapitala bude 1 : 1. Međutim, u uslovima poslovanja savremenog korporativnog preduzeća praksa je ovo pravilo jednostavno demantovala i od njega se odustalo. Konsekventno tome, autor smatra da savremeno korporativno preduzeće treba da se odluči za takav odnos duga i akcijskog kapitala koji maksimizira vrednost običnih akcija, odnosno koji maksimizira vrednost čitavog preduzeća. Pri tome, važno je uočiti činjenicu da promena u vrednosti preduzeća predstavlja isto što i neto efekat na akcionare, pa shodno tome, finansijski menadžeri moraju uvek nastojati da pronađu onu strukturu kapitala koja maksimizira vrednost preduzeća. Drugim rečima, obaveza finansijskih menadžera u korporativnom preduzeću jeste da uspostave što je moguće fleksibilniju strukturu kapitala koja će se moći prilagoditi alternativnim metodama finansiranja preduzeća. Saglasno tome, dugogodišnja istraživanja finansijske teorije i prakse u pravcu iznalaženja jednog opšte važećeg modela uspostavljanja i održavanja tzv. optimalne strukture kapitala preduzeća, po mišljenju autora, nisu dala zadovoljavajuće rezultate. Zbog toga, kao jedan od osnovnih zaključaka ovog poglavlja knjige, jeste da odnose u optimalnoj strukturi kapitala u stvari nije ni moguće formulisati u smislu jedne opšte važeće norme, pa shodno tome, svako korporativno preduzeće

u konkretnim uslovima mora tragati za sopstvenim optimalnim rešenjem strukture kapitala, respektujući pri tome sve relevantne faktore. U kontekstu navedenog, osnovni problemi koji su obrađeni u ovom poglavlju, svode se na sledeće: definisanje elemenata strukture kapitala, prikaz osnovnih metodologija za utvrđivanja cene sopstvenog i tuđeg kapitala, kao i prosečne cene kapitala, ocena osnovnih teorija optimalne strukture kapitala, i na kraju, ukazivanje na složenost problematike donošenja odluka o strukturi kapitala korporativnog preduzeća, kroz prikaz tzv. ebit-eps analize i ostalih metoda odlučivanja.

Respektujući sve prethodno navedeno, kao zaključak sledi da je autor knjige *Finansije preduzeća* dr Marko Ivaniš problematiku poslovnih finansija posmatrao sa upravljačkog aspekta uz akcentiranje i davanje posebnog značaja elementima finansijskog menadžmenta kao što su: finansijska funkcija, finansijska politika, finansijsko planiranje, finansijska analiza, likvidnost, solventnost, obrtna sredstva, finansijska ulaganja, kao i finansijsko odlučivanje u korporativnom preduzeću. Pri tome, za određeni broj izloženih autorovih stavova može se reći da još uvek predstavljaju otvorena pitanja i dileme što ukazuje na potrebu daljih istraživanja, iznalaženja rešenja i njihovu konkretizaciju u savremenoj praksi privrednih društava.

Na osnovu ukupnih zapažanja, može se reći da knjiga *Finansije preduzeća* spada u red nesumnjivo uspešnih radova iz oblasti poslovnih finansija, gde je autor svakako ispoljio visok stepen znanja i umeća u prikazu složene problematike koju je obrađivao. Stoga, knjiga je dobrodošla svima onima koji se iz različitih motiva i interesovanja bave finansijama preduzeća u praksi. Osim toga, promene kroz koje naša privreda i društvo prolaze, nesumnjivo će zahtevati sve ozbiljnije pristupe i u domenu upravljanja finansijama u preduzeću, pa se u budućnosti kod nas može očekivati afirmacija svih aktivnosti koje se odnose na ovu izuzetno značajnu oblast. Shodno tome, respektujući značaj ovih kretanja, knjiga autora dr Marka Ivaniša nesumnjivo predstavlja vredan doprinos našoj savremenoj teoriji i praksi u oblasti finansijskog upravljanja u preduzeću, odnosno finansijskog menadžmenta.

Prof. dr Dragoslav Slović¹

¹ Preduzeće za reviziju „CONFIDA-FINODIT” d. o. o., Beograd, Imotska br. 1,
e-mail: office@finodit.co.rs

UPUTSTVO AUTORIMA ZA PISANJE I PRIPREMANJE RUKOPISA

Ekonomija – teorija i praksa predstavlja časopis međunarodne orijentacije koji ima za cilj objavljivanje radova iz svih oblasti ekonomije i privrednog poslovanja. Časopis objavljuje radove na srpskom i na engleskom jeziku. Časopis *Ekonomija – teorija i praksa* otvoren je za sva argumentovana mišljenja i ideologije. Empirijska istraživanja i teorijske analize problema u svim oblastima ekonomije od podjednakog su značaja i biće objavljeni, ukoliko po mišljenju recenzentata i urednika zadovoljavaju kriterije časopisa u pogledu relevantnosti i profesionalnog nivoa.

DOSTAVLJANJE RUKOPISA

Autori mogu dostavljati rukopise, **obavezno** u elektronskoj formi na e-mail adresu: redakcija@fimek.edu.rs, a u papirnoj verziji na adresu: Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment, Novi Sad, Cvećarska 2, Srbija, sa naznakom „Za redakciju časopisa *Ekonomija – teorija i praksa*”. Rukopisi će biti uzeti u razmatranje za objavljivanje, uz uslov da isti rad nije istovremeno ponuđen nekom drugom časopisu, a u slučaju kolektivnih radova – kada su svi autori saglasni sa tim da rad bude objavljen. Ukoliko je rukopis prihvaćen za objavljivanje u časopisu, pravo reprodukcije rada u svim drugim medijima pripada izdavaču. Smatra se da sva mišljenja izneta u objavljenom radu spadaju pod isključivu odgovornost autora. Urednik, recenzenti ili izdavač ne prihvataju odgovornost za izneta mišljenja autora.

Rukopisi treba da ispunjavaju osnovne tehničke i stilske kriterijume. Nepoštovanje navedenih kriterijuma može da rezultira neprihvatanjem teksta, traženjem da se rad prilagodi ili kašnjenjem prilikom objavljivanja. (U slučaju da se dostavlja u papirnoj verziji, sa istovetnom verzijom u elektronskoj formi, tekst treba da bude odštampan jednostrano, sa duplim proredom, na papiru formata A4. Sve stranice, osim naslovne, treba da budu numerisane). Verzija dostavljena u elektronskoj formi, kao i ona u papirnoj, mora biti otučana tačno i bez grešaka, u obliku dokumenta u Word-u, sa uključenim svim tabelama i grafikonima kao što se predviđa da bude u objavljenom tekstu. Redakcija će rukopis dostaviti recenzentima kompetentnim za odgovarajuće oblasti.

Pravila recenzije nalažu da se rukopis šalje bez identifikacije autora. Autori treba da **posebno pripreme naslovnu stranu rukopisa** tako da sadrži naslov rada i osnovne podatke o autoru (ili autorima), uključujući prezime i ime, naučno zvanje i titulu, instituciju zaposlenja, adresu stanovanja, telefon i *e-mail* adresu autora sa kojim će se obavljati sva eventualna prepiska. Na prvoj stranici koja dolazi posle naslovne strane, potrebno je ponovo napisati naslov rada, razmak, zatim dati sažetak do 200 reči, na srpskom i engleskom jeziku. Ispod sažetka treba navesti do 10 ključnih reči. Tekst rada počinje na drugoj strani. Mole se autori da unutar teksta ili fusnota ne navode bilo kakve podatke na osnovu kojih bi moglo da se ustanovi ili prepozna autorstvo rada.

Radove pisati jezgrovito, razumljivim stilom i logičkim redom koji, po pravilu, uključuje: uvodni deo, cilj i metode istraživanja, razradu teme i zaključak. Za pisanje referenci koristiti APA (Priručnik za publikovanje, Američko psihološko društvo) međunarodni standard za pisanje referenci. Napomene tj. fusnote mogu sadržati dopunska objašnjenja ili komentare koji su u vezi sa tekстом.

Na kraju svakog naučnog članka obavezno je napisati Literaturu, odnosno, spisak korišćenih, tj. citiranih referenci po abecednom redu.

TEHNIČKO UPUTSTVO ZA FORMATIRANJE RADOVA

Rad treba da sadrži sledeće:

1. Naslov rada (ne više od 10 reči) na srpskom i engleskom jeziku, centrirano.
2. Podnaslov (opciono) na srpskom i engleskom jeziku.
3. Podaci o autorima: prezime, ime (u fusnoti institucija zaposlenja, adresa, telefon i e-mail).
4. Apstrakt rada maksimalne dužine do 200 reči na srpskom i engleskom jeziku.
5. Ključne reči (ne više od 10) na srpskom i engleskom jeziku.
6. Tekst rada na srpskom ili engleskom, maksimalnog obima 16 stranica, uključujući tabele, slike, grafikone, literaturu i ostale priloge.
7. Bibliografiju.

Uputstvo za oblikovanje teksta:

1. Rad treba pripremiti pomoću tekst procesora Word.
2. Format stranice: A4
3. Sve margine: 25 mm
4. Font: latinični, Times New Roman, veličine 12 pt., (važi za sve podnaslove, nazive tabela, slika, sažetak, ključne reči), sa proredom 1,5. Sažetak (Abstract) kucati *italic*. Naslov rada 14 pt. bold, fusnote 10 pt.
5. Nazivi tabela, slike treba da su numerisani arapskim brojevima. Slike, ilustracije, sheme potrebno je priložiti u jednom od formata: jpg ili tiff formatu, rezolucije 300 dpi (minimalno!), crno-bele (grayscale). Ako ima vektorskih crteža (grafikona, shema, blok dijagrami), oni bi trebalo da budu u ai, eps ili cdr formatu, isto crno-bele. Za tekst u slikama, ilustracijama i shemama poželjno je koristiti font Arial, veličine 9 pt.
6. Za listu referenci i citate dato je posebno uputstvo.

1. Lista referenci:

U referencama se izvori kao što su: knjiga, članak u časopisu ili internet stranica, navode detaljno tako da čitaoci mogu da ih identifikuju i konsultuju. Reference se stavljaju na kraju rada, a izvori se navode po abecednom redu: (a) po prezimenu autora ili (b) po na-

slovima ako nije poznato ime autora. Više izvora jednog autora prikazuju se hronološkim redom, npr.:

Bandin, T. (1995).

Bandin, T. (1998).

Bandin, T. (2000).

A. Knjige, brošure, poglavlja iz knjige, enciklopedijske odrednice, recenzije

Osnovni format za knjige

Autor, S. I. (godina izdavanja). *Naslov dela*, Mesto izdavanja, Izdavač

Jedan autor

Carić, S. (2007). *Bankarski poslovi i hartije od vrednosti*, Novi Sad, Privredna akademija

Jedan autor, novo izdanje

Vunjak, M. N. (2008). *Finansijski menadžment: Poslovne finansije* (7. izd.). Subotica, Proleter A.D. Bečej, Ekonomski fakultet

Dva autora

Van Horn, J. C., Wachowicz, J. M. JR. (2007). *Osnovi finansijskog menadžmenta* (12. izd.). Beograd, DATA STATUS

Tri do šest autora

Ljubojević, K., Dimitrijević, M., Mirković, D., Tanasijević, V. i Perić, O. (2006). *Importance of software testing*, Subotica, Ekonomski fakultet

Bez autora

Publication Manual of the American Psychological Association (Fourth Edition). (1994). Washington, D.C., American Psychological Association

Bez autora, ima samo urednika, editora, ed.

Cattell, R.B. (Ed.). (1966). *Handbook of Multivariate Experimental Psychology*, Chicago, Rand McNally & Company.

Navođenje neobjavljenih radova (doktorska disertacije, magistarski radovi i drugi neobjavljeni radovi)

Jovanović, M. (2009). *Investicioni instrumenti u bankarskom poslovanju*. Magistarski rad, Novi Sad, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment.

Ignjatijević, S. (2011). *Komparativne prednosti agrara Srbije u spoljnoj trgovini*, Doktorska disertacija, Novi Sad, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment.

Poglavlje u knjizi

Prezime, inicijal imena. (Godina). Naslov poglavlja. U inicijal imena urednika prezime urednika (ur.), Naslov knjige (str. Prva strana poglavlja-poslednja strana poglavlja). Mesto, Izdavač.

Momirović, K., Bala, G. i Hošek, A. (2002). Taksonomska struktura nekih simptoma aberantnog ponašanja dece od 4 do 7 godina. U: K. Momirović i D. Popović (ur.), *Psihopatija i kriminal* (str. 125-142). Leposavić, Univerzitet u Prištini, Centar za multidisciplinarna istraživanja Fakulteta za fizičku kulturu.

B. Časopisi i ostale periodične publikacije

Članak u časopisu, jedan autor

Prezime, inicijal imena. (Godina). Naslov. Naziv časopisa, volumen, (broj), prva strana članka-poslednja strana članka.

Schneider, F. (2005). Shadow economies around the world: what do we really know?. *European Journal of Political Economy*, 21(3), 598-642

Članak u časopisu, dva autora

Hill, M., & Hupe, P. (2007). Street-level bureaucracy and public accountability. *Public Administration*, 85 (2), 279-299.

Članak u časopisu, tri do šest autora

Vunjak, N., Čurčić, U., Simetić, R. i Davidović, M. (2008). Korporativne performanse banke. *Anali*, 19, 175-182.

Članak u časopisu, više od šest autora

Ljubojević, K., Dimitrijević, M., Mirković, D., Tanasijević, V., Perić, O., Jovanov, N. et al. (2005). Putting the user at the center of software testing activity. *Management Information Systems*, 3 (1), 99-106.

Saopštenje u zborniku konferencije, simpozijuma ili kongresa ili prilog iz Enciklopedije **Inicijali prezimena autora, godina, naslov rada, naziv simpozijuma, strane, mesto izdavanja, izdavač.**

Veselinović, B., Ševarlić, M., Nikolić M.(2007). Long term-trends in Serbian Agriculture. *Trends in the Development of European Agriculture* (617-622), Temisoara, The Faculty of Agriculture of the Agricultural and Veterinary University of the Banat

Ukoliko koristite izvor sa interneta (Naslov strane, datum preuzimanja podataka, sajt)

1. Ministarstvo za nauku i tehnološki razvoj (2010, Januar 20), Lista časopisa za društvene nauke, Preuzeto sa http://www.nauka.gov.rs/cir/index.php?option=com_content&task=view&id=930&Itemid
2. Ekonomija u Wikipediji (2010, Februar 02), Preuzeto sa: <http://bs.wikipedia.org/wiki/Ekonomija>

CITATI IZ IZVORA U TEKSTU RADA

Citati

Ukoliko se izvor citira doslovce, navodi se ime autora, godina izdanja i stranica sa koje je citat preuzet (sa naznakom „str.”)

Citat se uvodi frazom koja sadrži autorovo prezime, a iza njega se stavlja godina objavljivanja u zagradama.

Po Mirkoviću (2001), „primena skladišta...”(str. 201) ili Mirković (2001) smatra da „primena skladišta...”(str. 201).

Ukoliko se u uvodnoj fazi ne imenuje autor, na kraj citata se stavlja autorovo prezime, godina izdanja i broj stranice u zagradama.

Rezime ili parafraza

Po Vunjaku (2008), elastičnost finansijskog menadžmenta se ispoljava u sposobnosti pribavljanja jeftinijeg dopunskog kapitala, (str. 32).

Elastičnost finansijskog menadžmenta se ispoljava u sposobnosti pribavljanja jeftinijeg dopunskog kapitala (Vunjak, 2008, str. 32)

Jedan autor

Babović (2009) upoređuje strukturu pristupa ...

Dva autora

Uvek se navode dva prezimena

U jednom drugom istraživanju (Babović i Lazić, 2008) zaključuju da se ...

U engleskom tekstu se (veznik *i*) označava sa „&”

Tri do pet autora

Prvi put se navode imena svih autora. Kod narednih navoda, navodi se prezime prvog autora, iza koga se stavlja „i sar.” a u engleskom tekstu „et al.”

(Babović, Veselinović, Carić, Đorđević i Ćirić, 2011)

Šest ili više autora

U uvodnoj frazi navodi se prezime prvog autora ili u zagradi

Carić i sar. (2010) tvrde da...

...nije relevantna (Carić i sar., 2011)

Kada se navodi više od jednog dela istog autora:

(Bandin, 2005, 2007)

Kada je više od jednog dela istog autora objavljeno iste godine, navode se sa slovima a, b, c itd.

(Bandin, 2006a, 2006b, 2006c)

Ukoliko niste pročitali originalno delo navodi se autor koji vas je uputio na isto:

Bergsonovo istraživanje (pomenuto kod Mirkovića i Boškova, 2006).

Kod citata se uvek navode stranice:

(Mirković, 2006, str. 12)

Kod korišćenja delova

(Carić, 2008, pogl. 3)

(Carić, 2008, str. 231–258)

Neimenovan autor

Ukoliko delo nije autorizovano, izvor se navodi po naslovu u uvodnoj frazi, ili se prve jedna do dve reči stave u zagradu. Naslovi knjiga i izveštaja se pišu kurzivom, dok se naslovi članaka i poglavlja stavljaju u navodnike.

Slična anketa je sprovedena u jednom broju organizacija koje imaju stalno zaposlene menadžere baze podataka („Limiting database access”. 2005).

FUSNOTE

Ponekad se neko pitanje pokrenuto u tekstu mora dodatno obraditi u fusnotama, u kojima se dodaje nešto što je u indirektnoj vezi sa temom, ili se daju dodatne tehničke informacije.

Fusnote se numerišu eksponentom, arapskim brojevima na kraju rečenice.

Pored toga što na adresu mogu da šalju rukopise, potencijalni autori mogu na istu adresu redakcija@fimek.edu.rs da upute i upite u vezi sa odlukom o (ne)objavljivanju tekstova i sa fazom do koje je tekst stigao u redakcijskoj proceduri.

GUIDELINES FOR AUTHORS ON WRITING AND PREPARING MANUSCRIPTS FOR SUBMISSION

“Economics – Theory and Practice” presents an internationally oriented journal which aims to publish papers from the broad fields of economics and economic affairs. The journal publishes papers in Serbian and English language and is open to all kinds of argumentative writing. Empirical studies and theoretical analyses of economic issues from all areas of economics are equally important and will be published provided that, in the opinion of reviewers and the editor, they meet the set criteria in terms of subject relevance and level of expertise.

SUBMISSION OF MANUSCRIPTS

Authors can submit manuscripts, in the electronic form **ONLY** to the following e-mail address: redakcija@fimek.edu.rs or by mailing paper versions to: Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment, Novi Sad, Cvećarska 2, Srbija, clearly marked as follows: “Za redakciju časopisa Ekonomija- teorija i praksa”. The manuscripts will be considered for publishing on the condition that they have not been offered to any other journals, while works written by multiple authors can be published only if all of the contributing authors give their consent for publication. Provided that a manuscript has been accepted for publication, the editor reserves all further reproduction rights. All points of view expressed in papers are held as the sole responsibility of authors. The editor, reviewers or the publisher do not assume responsibility for the expressed viewpoints in the papers.

Manuscripts must be in accordance with the basic technical and stylistic criteria. Disregard of the mentioned criteria can result in non-acceptance of the manuscript, request for further paper adjustments or delayed publication (When paper versions of manuscripts are mailed, with an identical copy available in electronic format, texts must be printed as single-sided, with double spacing, using the A4 paper size. All pages, except for the cover need to have proper pagination). Manuscripts in electronic format, just like their paper versions, need to be typed correctly and without typing errors, as MS Word documents, including all tables and charts intended for illustration. The editorial board will send all manuscripts to the selected expert reviewers for the respective fields

Rules are such that a manuscript has to be sent to reviewers without the author's identity. Authors need to pay special attention to the content of the manuscript cover, so that it contains the title of the paper and most important facts about the author(s), including first and last name, academic degree and title, affiliation, address and contact telephone and e-mail address of the author for further correspondence. The first page coming right after the cover has to contain once again the title of the paper, followed

by spacing and then an abstract not exceeding 200 words in Serbian and English. Below the abstract, authors have to supply up to 10 key words. The text of the paper starts from page two. Authors are kindly asked not to mention any personal details/facts within the text or footnotes that might reveal the identity of authors.

Papers should be written clearly, concisely, and presented in a logical sequence, assuming the introductory part, objectives and research methods, body of the paper and conclusion. When writing references, authors need to use the internationally recognized APA standard. Footnotes can contain further explanations and comments related to the text.

At the end of each scientific paper, authors need to provide a list of used Literature, i.e. the cited references in alphabetical order.

TECHNICAL GUIDELINES FOR FORMATTING MANUSCRIPTS

Each paper/article should contain the following elements:

1. Title (not more than 10 words) in Serbian and English, centered.
2. Subtitle (optional) in Serbian and English.
3. Information about authors: last name, first name (in footnote- place of work, address, telephone and e-mail.
4. Paper abstract- maximum length up to 200 words, in Serbian and English.
5. Key words (not more than 10) in Serbian and English.
6. Text in Serbian and English, maximum 16 pages, including tables, pictures, graphs, literature and other appendices.
7. Bibliography.

Guidelines for text formatting:

1. Text should be written using MS Word.
2. Page format: A4
3. All margins: 25 mm
4. Font: Latin, Times New Roman, Font size 12 pt., (applies to all subtitles, table titles, pictures, abstract, key words), with spacing of 1.5. Abstract should be written in *italic*. Paper title: 14 pt. bold, footnotes: 10 pt.
5. Table titles, pictures should be marked with Arabic numbers. Pictures, illustrations and schemes should be submitted in jpg or tiff format, in resolution 300 dpi (minimum!), black and white (grayscale). If there is any vector graphics included (graphs, schemes or block diagrams, it should be in ai, eps or cdr format, black and white again. For text inside pictures, illustrations and schemes, it is suggested to use font type Arial, size 9 pt.
6. For reference list and quotations separate guidelines are given.

Reference list:

Sources such as: book, article from a journal, or web page are cited in such detailed manner that readers can easily identify and consult them, if necessary. Reference list is supplied at the end of the paper and sources are listed in alphabetical order: (a) by author's last name or (b) titles- if author's identity is unknown. More sources by the same author are presented in chronological order, e.g.:

Bandin, T. (1995).

Bandin, T. (1998).

Bandin, T. (2000).

Books, brochures, book chapters, encyclopedia entries, reviews

The main format for books

Author, S. I. (year of publishing). *Title*, Place of publishing, Publisher

One author

Carić, S. (2007). *Bankarski poslovi i hartije od vrednosti*, Novi Sad, Privredna akademija

One author, new edition

Vunjak, M. N. (2008). *Finansijski menadžment: Poslovne finansije* (7th edition). Subotica, Proleter A.D. Bečej, Ekonomski fakultet

Two authors

Van Horn, J. C., Wachowicz, J. M. JR. (2007). *Osnovi finansijskog menadžmenta* (12th edition). Beograd, DATA STATUS

Three to six authors

Ljubojević, K., Dimitrijević, M., Mirković, D., Tanasijević, V. i Perić, O. (2006). *Importance of software testing*, Subotica, Ekonomski fakultet

Without author

Publication Manual of the American Psychological Association (Fourth Edition). (1994). Washington, D.C., American Psychological Association

Without author, has only editor, ed.

Cattell, R.B. (Ed.). (1966). *Handbook of Multivariate Experimental Psychology*, Chicago, Rand McNally & Company.

Citing unpublished papers (doctoral dissertations, master's theses and other unpublished works)

Jovanović, M. (2009). *Investicioni instrumenti u bankarskom poslovanju*. Master's Thesis, Novi Sad, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment.

Ignjatijević, S. (2011). *Komparativne prednosti agrara Srbije u spoljnoj trgovini*, Doctoral dissertation, Novi Sad, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment.

Book chapter

Last name, First name initial. (Year). Title of the chapter. In: Initial of the first name of editor.

Last name of editor (Ed.), *Title of the book* (p. first page of the chapter- last page of the chapter). Place of publishing, Publisher.

Momirović, K., Bala, G. i Hošek, A. (2002). Taksonomska struktura nekih simptoma aberantnog ponašanja dece od 4 do 7 godina. In: K. Momirović i D. Popović (Ed.), *Psihopatija i kriminal* (p. 125-142). Leposavić, Univerzitet u Prištini, Centar za multidisciplinarna istraživanja Fakulteta za fizičku kulturu.

Journals and other periodicals:

Article from a journal, single author

Last name, first name initial. (Year). Title. *Name of the journal*, volume, (number), first page of the article- last page of the article.

Schneider, F. (2005). Shadow Economies Around the World: What do we really know?. *European Journal of Political Economy*, 21(3), 598-642

Article from a journal, two authors

Hill, M., & Hupe, P. (2007). Street-level bureaucracy and public accountability. *Public Administration*, 85 (2), 279-299.

Article from a journal, three to six authors

Vunjak, N., Ćurčić, U., Simetić, R. i Davidović, M. (2008). Korporativne performanse banke. *Analiz*, 19, 175-182.

Article from a journal, more than six authors

Ljubojević, K., Dimitrijević, M., Mirković, D., Tanasijević, V., Perić, O., Jovanov, N. et al. (2005). Putting the user at the center of software testing activity. *Management Information Systems*, 3 (1), 99-106.

Proceedings of conferences, symposiums or congresses or excerpts from encyclopedias

Author's last name initial, year, title of the paper, name of symposium, page numbers, place of publishing, publisher.

Veselinović, B., Ševarlić, M., Nikolić M.(2007). Long term-trends in Serbian Agriculture. *Trends in the Development of European Agriculture* (617-622), Temisoara, The Faculty of Agriculture of the Agricultural and Veterinary University of the Banat

If you use an Internet source (Title/Heading of the web-page, date of using the source, web-site)

1. Ministarstvo za nauku i tehnološki razvoj (2010, January 20), Lista časopisa za društvene nauke, Taken from http://www.nauka.gov.rs/cir/index.php?option=com_content&task=view&id=930&Itemid
2. Ekonomija u Wikipediji (2010, February 02), Taken from: <http://bs.wikipedia.org/wiki/Ekonomija>

QUOTATIONS FROM SOURCES USED IN THE PAPER

Quotations

If a source is quoted word by word, it is necessary to give the author's name, year of publishing and page from which the quotation was taken (using "p.")

The quote is introduced by giving the author's last name, followed by the year of publishing in brackets.

According to Mirković (2001), "primena skladišta..." (p. 201) or Mirković (2001) believes that "primena skladišta..." (p. 201).

If the introducing phrase does not mention the author's name, the author's last name should be put at the end of the quotation, followed by the year of publishing and page number in brackets.

Summary or paraphrase

According to Vunjak (2008), the elasticity of financial management ischeaper additional capital, (p. 32).

The elasticity of financial management ischeaper additional capital (Vunjak, 2008, p. 32)

One author

Babović (2009) compares the structures of approaches...

Two authors

Both last names have to be supplied

In another research (Babović and Lazić, 2008) it is concluded that...

In the English text (conjunction *and*) is marked as "&"

Three to five authors

When mentioned for the first time, all the authors' names need to be supplied. In repeated quoting, the last name of the first author is supplied, followed by "et al."

(Babović, Veselinović, Carić, Đorđević i Ćirić, 2011)

Six or more authors

In the introductory phrase, there has to be the last name of the first author, or in brackets

Carić et al. (2010) claim that...
...is not relevant (Carić et al., 2011)

When more than one work by the same author are mentioned:
(Bandin, 2005, 2007)

When more than one work by the same author were published the same year, they are marked with letters a, b, c etc.
(Bandin, 2006a, 2006b, 2006c)

If you haven't read the original work, you should give the name of the author which referred you to the mentioned source:
Bergson's research (mentioned by Mirković and Boškov, 2006).

Pages are always supplied in quotations:
(Mirković, 2006, p. 12)

When quoting parts
(Carić, 2008, ch. 3)
(Carić, 2008, p. 231–258)

Unnamed author

If a work has not been authorized, that source is mentioned by the introducing phrase, or with the first one or two words put in brackets.

Titles of books and reports are given in italic, while titles of articles and chapters are given under quotation marks.

A similar poll has been conducted in a number of organizations with database managers employed full-time ("Limiting database access". 2005).

FOOTNOTES

Sometimes it is necessary to supply additional comments or explanations for certain issues mentioned in the text. This is done in the form of footnotes, which can be directly related to the topic or simply give some additional technical information.

Footnotes are marked with exponent in Arabic numbers at the end of the sentence.

Apart from mailing manuscripts, prospective authors can also use the same e-mail address (redakcija@fimek.edu.rs) to inquire about the decision on (non)publishing texts and progress in the process of processing manuscripts.

The journal "Economics – Theory and Practice", ISSN 2217-5458 is the continuation of the "Anthology of academic papers", ISSN 1820-9165

**Pretplata je 3.000 dinara po jednom primerku časopisa.
Časopis izlazi kvartalno.
Pretplata se može izvršiti na račun br.: 330-15003002-53**

