

UDK: 33



  
**FIMEK**

FAKULTET ZA EKONOMIJU I INŽENJERSKI MENADŽMENTU NOVOM SADU

ISSN 2217-5458

# Ekonomija

*teorija i praksa*

---

**Economics**

*Theory and Practice*

---

GODINA XV • BROJ II • NOVI SAD, 2022.

*Economics – Theory and Practice*  
**Ekonomija**  
*teorija i praksa*

**IZDAJE:**

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

Glavni urednik  
**Dragan Soleša**

Sekretar redakcije  
**Katarina Soleša**

Lektor i korektor za srpski jezik  
**Marija Sudar**

Lektor i korektor za engleski jezik  
**Kristina Marić**

Tehnička realizacija i štampa  
**Štamparija FELJTON, Novi Sad**

Tiraž  
**100**

CIP – Каталогизација у публикацији  
Библиотека Матице српске, Нови Сад

33

EKONOMIJA : teorija i praksa = Economics : theory and practice / glavni urednik Dragan Soleša. – God. 4, br. 3 (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

Časopis "Ekonomija - teorija i praksa" je kategorizovan kao istaknuti nacionalni časopis za društvene nauke – ekonomija i organizacione nauke - M51

(<https://mpn.gov.rs/wp-content/uploads/2022/01/Lista-naucnih-casopisa-domacih-izdavaca-za-2021-25012022.pdf>)

#### **Izdavački savet:**

- Prof. dr **Marko Carić**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Pravni fakultet za privredu i pravosuđe u Novom Sadu, Novi Sad
- Prof. dr **Marijana Carić**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
- Prof. dr **Dragan Soleša**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
- Prof. dr **Nikola Gradojević**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
- Prof. dr **Tomislav Brzaković**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za primenjeni menadžment, ekonomiju i finansije u Beogradu, Beograd
- Prof. dr **Marko Ivaniš**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
- Prof. dr **Nikola Ćurčić**, Institut za ekonomiku poljoprivrede Beograd, Beograd
- Prof. dr **Radivoj Prodanović**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad

#### **Redakcijski odbor:**

1. Prof. dr **Dragan Soleša**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
2. Prof. dr **Marko Ivaniš**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
3. Assist. Prof. **Daniele Cavicchioli**, Ph.D., State University of Milan, Department of Environmental Science, Milano, Italy
4. Prof. dr **Radovan Vladisljević**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
5. Dr sc **Goran Buturac**, znanstveni savjetnik, Ekonomski institut, Zagreb, Hrvatska
6. Prof. dr **Maja Ćirić**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
7. Prof. dr **Radmilo Pešić**, Univerzitet u Beogradu, Poljoprivredni fakultet, Beograd
8. Prof. dr **Radivoj Prodanović**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
9. Prof. dr **Miodrag Brzaković**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za primenjeni menadžment, ekonomiju i finansije, Beograd
10. Prof. dr **Svetlana Ignjatijević**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
11. Doc. dr **Ivana Brkić**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad
12. Doc. dr **Jovana Gardašević**, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad

# Sadržaj|Contents

## ORIGINALNI NAUČNI RADovi

**Sanja Anastasija Marković**

DIGITALIZING EDUCATION AS AN EDUCATIONAL TOOL FOR TEACHING IN EXTRAORDINARY CIRCUMSTANCES

**Sanja Anastasija Marković**

DIGITALIZACIJA OBRAZOVANJA KAO OBRAZOVNI ALAT ZA NASTAVU U VANREDNIM OKOLNOSTIMA 1-13

**Marko Carić, Radivoj Prodanović, Khoja Amina Hamina A., Jovana Gardašević**

MENADŽMENT LJUDSKIH RESURSA U DOMAĆIM POLJOPRIVREDNIM PREDUZEĆIMA

**Marko Carić, Radivoj Prodanović, Khoja Amina Hamina A., Jovana Gardašević**

HUMAN RESOURCES MANAGEMENT IN DOMESTIC AGRICULTURAL ENTERPRISES 14-32

## PREGLEDNI RADovi

**Marija Đekić, Tamara Vesić, Goran Šormaz**

BELGRADE STOCK EXCHANGE INDICES IN THE CONDITIONS OF THE COVID-19 PANDEMIC

**Marija Đekić, Tamara Vesić, Goran Šormaz**

INDEKSI BEOGRADSKE BERZE U USLOVIMA PANDEMIJE COVID-19 35-52

**Marijana Đukić Mijatović, Predrag Mirković**

DIGITALNA EKONOMIJA I INFORMACIONO DRUŠTVO – DOMET I PRISTUP PRAVNE REGULACIJE

**Marijana Đukić Mijatović, Predrag Mirković**

DIGITAL ECONOMY AND INFORMATION SOCIETY – SCOPE AND APPROACH OF LEGAL REGULATION 53-70

**Pavle Jakšić, Ozren Uzelac**

PRAVNO-EKONOMSKI ASPEKTI UPOTREBE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

**Pavle Jakšić, Ozren Uzelac**

LEGAL AND ECONOMIC ASPECTS OF THE USE OF MUNICIPAL BONDS 71-87

**Nemanja Gogić**

NEFINANSIJSKO I INTEGRISANO IZVEŠTAVANJE

**Nemanja Gogić**

INTANGIBLE AND INTEGRATED RESPONDING 88-104

## STRUČNI RAD

**Miloš Lončar, Dražen Marić**

EKONOMSKA OBAVEŠTAJNOST U SAVREMENIM EKONOMSKO-BEZBEDNOSNIM OKOLNOSTIMA

**Miloš Lončar, Dražen Marić**

THE BUSINESS INTELLIGENCE IN MODERN ECONOMIC AND SECURITY CIRCUMSTANCES 107-126

---

**ORIGINALNI NAUČNI RADOVI**



# DIGITALIZING EDUCATION AS AN EDUCATIONAL TOOL FOR TEACHING IN EXTRAORDINARY CIRCUMSTANCES

Marković Sanja Anastasija<sup>1</sup>

**Abstract:** *This paper will analyze the implementation of video lectures as a new form of teaching material which could play an important role in situations when it is necessary to adopt online education, as was the case during the global pandemic caused by the SARS-COV-2 virus. In addition to video lectures, our students were given access to a course book and PowerPoint presentations which included voice recordings of the instructor. The students took part in a survey to identify the form of teaching they found to be most useful. The results were analyzed in this paper, and a classification made in an attempt to answer the question of whether video presentations are a sound investment. The prioritization of the criteria on which to base the evaluation of the educational methods included in the teaching process will be carried out using the PIVot Pairwise RElative Criteria Importance Assessment – the PIPRECIA method.*

**Key words:** *multi-criteria decision analysis / PIPRECI / teaching methods / video lectures.*

---

<sup>1</sup> Fakultet za primenjeni menadžment, ekonomiju i finansije u Beogradu, Jevrejska 24/1, 11000 Beograd, e-mail: sanja.markovic@mef.edu.rs

## INTRODUCTION

Due to the pandemic caused by the SARS-COV-2 virus (hereinafter Coronavirus), educational institutions had to adapt their teaching in a short time and switch to the online learning system. As Anderson and Matson put it: “The coronavirus pandemic has reshaped education.” (Andersson & Mattsson, n.d.). Other authors have also dealt with distance learning methods and their evaluation (Bekesiene, Vasiliauskas, Hošková-Mayerová, & Vasilienė-Vasiliauskienė, 2021). The choice of learning methods is one of the key issues in emergency situations such as the Coronavirus pandemic. The correct choice of method depends on the satisfaction of the students, achieving adequate results on the final exam, and satisfaction with the service provided by the faculty in extraordinary circumstances. Given that the choice of an adequate method is a very delicate task, considering and respecting the different opinions expressed by students is extremely important. For teaching to be conducted at a high level in conditions that have been unknown to us so far, it is necessary to primarily pay attention to the needs of new generations of students and their life habits (Kaličanin, Brdar & Cogoljević, 2020). It should be borne in mind that online learning systems, no matter how well designed, will never be able to completely replace the “living word”, and that this is in some way an imposed form of education (Teräs, Suoranta, Teräs & Curcher, 2020).

The Faculty of Applied Management, Economics, and Finance from Belgrade, in its course on Microeconomics, has introduced an innovative learning model in the form of video lectures. These are lectures in the form of short documentary films, recorded in high-definition HD format. The video lectures are characterized as dynamic, and with a large number of examples from everyday life. To investigate the justification of the financial investment in this type of teaching, our students had access to a survey from January to June 2021, in which they made comparisons between different learning methods available to them as part of this course. Three learning methods were available to the students during the 2020/2021 academic year:

- video lectures
- a course book
- voice-over presentations.



The course book used is the seminal volume *Principles of Economics* by a Harvard professor N. Gregory Mankiw. The voice-over presentations are in fact PowerPoint presentations which include voice recordings of the instructor, who outlines and explains the most important elements from the course book material included in the presentation.

Defining the list of criteria on which the choice of method should be based is another extremely important step. Therefore, the evaluation criteria for each available method were carefully chosen, and presented to the student population so that they could reach an informed decision regarding which method they found to be most helpful.

Given the fact that these are different types of teaching material, it is necessary to decide on the best method, i.e. the one that is most beneficial to the students. In order to answer this question, it is essential to prioritize the criteria on which the decision on the optimal method is based (Karamaşa, 2021; Pavković, Jević, Jević, Nguyen & Sava, 2021). Decision theory, a special scientific field (Pavličić, 2018; Popović, 2021) within which methods of multi-criteria decision-making (MCDM) have been developed and proposed, is the logical and justified choice in the process of prioritizing criteria for the selection of teaching methods (Ulutaş et al., 2021a, 2021b; 2020; Stanujkić et al., 2021a, 2021b; Karabašević et al., 2021; Özdağoğlu, Keleş, Altınata & Ulutaş, 2021). MCDM is a special field of management science that is developing extremely quickly and which has offered several different methods that can be used for decision making in different areas of business and economy, due to their wide applicability and great practical importance (Nikolić, 2012). Multi-criteria analysis and decision-making are seeing increased use both in the world and in our country (Figueira & Greco, 2012).

The application of the Pivot Pairwise RElative Criteria Importance Assessment - the PIPRECIA method in solving MCDM problems was outlined by Stanujkić, Zavadskas, Karabašević, Smarandache & Turskis (2017). The applicability of this method was illustrated with the help of a numerical examples for evaluating alternatives, including the prioritization of criteria defined based on survey data analysis. The following section of the paper presents the PIPRECIA method, followed by a discussion and conclusion.

## The PIPRECIA method

The PIPRECIA method was developed by Stanujkić et al. (2017) as a modification of the SWARA method developed by Keršulienė, Zavadskas & Turskis (2010). So far, Popović, Milanović & Mihajlović (2018), Jauković Jocić, Karabašević & Jocić (2020), Memiş, Demir, Karamaşa & Korucuk (2020), Vesković et al. (2020), Ulutas et al. (2021a), and others have used this method. Also, Stanujkić et al. (2021c) proposed the application of the PIPRECIA method with gray numbers, which is also adapted for group decision-making. In addition, Ulutaş, Popović, Radanov, Stanujkić & Karabašević (2021b) propose the Plithogenic extension of PIPRECIA. The calculation procedure of this method is presented through the following steps (Stanujkić, Karabašević, Popović & Sava, 2021):

Step 1. Determine the set of evaluation criteria.

Step 2. Set the relative significance  $s_j$  of each criterion, except the first, as follows:

$$s_j = \begin{cases} > 1 & \text{when } C_j > C_{j-1} \\ 1 & \text{when } C_j = C_{j-1} \\ < 1 & \text{when } C_j < C_{j-1} \end{cases}. \quad (1)$$

where:  $C_j$  and  $C_{j-1}$  denote the significance of criterion  $j$  and criterion  $j-1$ , respectively; and  $j \neq 1$ . In the PIPRECA method, the value of  $s_1$  is set to 1, while values of  $s_{j-1}$  belong to the interval  $(1, 1.9]$  when  $C_j > C_{(j-1)}$ , that is, to the interval  $[0.1, 1)$  when  $C_j < C_{(j-1)}$ .

Step 3. Calculate the value of coefficient  $k_j$  as follows:

$$k_j = \begin{cases} 1 & j=1 \\ 2-s_j & j>1 \end{cases}. \quad (2)$$

Step 4. Calculate the recalculated weight  $q_j$ , as follows:

$$q_j = \begin{cases} 1 & j=1 \\ \frac{q_{j-1}}{k_j} & j>1 \end{cases}. \quad (3)$$

Step 5. Determine the relative weights of the evaluation criteria  $w_j$  as follows:

$$w_j = \frac{q_j}{\sum_{k=1}^n q_k}, \quad (4)$$

where  $k$  denotes the number of criteria.

## ANALYSIS OF THE TEACHING METHODS

This section will present the prioritization of the criteria on which the choice of teaching method should be based. The list of sub-criteria whose prioritization will be performed is also given. An overview of the criteria and sub-criteria is given in Table 1.

**Table 1.** *Overview of criteria and sub-criteria*

Criteria	Sub-criteria
$C_1$ Video lectures	$C_{11}$ Clarity
	$C_{12}$ Ease of mastering the material
	$C_{13}$ Examples from practice
	$C_{14}$ Quality of the instructional materials
	$C_{15}$ Availability of materials
$C_2$ Textbook	$C_{21}$ Clarity
	$C_{22}$ Ease of mastering the material
	$C_{23}$ Examples from practice
	$C_{24}$ Quality of the instructional materials
	$C_{25}$ Availability of materials
$C_3$ Voice-guided presentations	$C_{31}$ Clarity
	$C_{32}$ Ease of mastering the material
	$C_{33}$ Examples from practice
	$C_{34}$ Quality of the instructional materials
	$C_{35}$ Availability of materials

Only one decision-maker is involved in the decision-making process. This is meant as an illustration of the simplicity and applicability of the PIPRECIA method in the decision-making process. We will first determine the importance of the teaching methods, based on the survey data. Table 2 shows the obtained results.

**Table 2.** *Determining the significance of the criteria*

Criteria	$s_j$	$k_j$	$q_j$	$w_j$
$C_1$		1	1	0,38
$C_2$	0,90	1,10	0,90	0,34
$C_3$	0,70	1,30	0,69	0,26
			2,59	1,00

The relative weights of the criteria indicate that video lectures and the course book have the greatest importance, while the least importance is assigned to voice-guided presentations.

As can be seen from Table 1, each criterion was evaluated on the basis of several sub-criteria, and in the next phase of analysis, the relative importance of the sub-criteria related to the corresponding criterion will be determined, as shown in Tables 3-5.

Table 3 contains the relative weights of the sub-criteria aimed at using video lectures as teaching material.

**Table 3.** *Relative weights of the sub-criteria - video lectures*

Sub-criteria	$s_j$	$k_j$	$q_j$	$w_j$
$C_{11}$		1	1	0,19
$C_{12}$	1,10	0,90	1,11	0,21
$C_{13}$	1	1	1,11	0,21
$C_{14}$	0,90	1,10	1	0,19
$C_{15}$	1	1	1	0,19
			5,22	1,00

Among the sub-criteria related to video lectures, the most important were sub-criteria  $C_{12}$  - ease of mastering the material and  $C_{13}$  - examples from practice, while the same importance was given to sub-criteria  $C_{11}$  - clarity,  $C_{14}$  - the quality of the instructional material, and  $C_{15}$  - availability of materials.

Table 4 contains the relative weights of the sub-criteria related to the use of the course book as a teaching material.

**Table 4.** *Relative weights of the sub-criteria – course book*

Sub-criteria	$s_j$	$k_j$	$q_j$	$w_j$
$C_{21}$		1	1	0,22
$C_{22}$	1	1	1	0,22
$C_{23}$	0,90	1,1	0,90	0,19
$C_{24}$	0,85	1,15	0,78	0,17
$C_{25}$	1,10	0,90	0,86	0,19
			4,54	1,00

In the sub-criteria related to the course book, sub-criteria  $C_{21}$  - clarity and  $C_{22}$  - ease of mastering the material were singled out as the leading ones, while sub-criterion  $C_{24}$  - the quality of the instructional material was singled out as the worst.

Table 5 shows the relative weights of the sub-criteria aimed at using voice-guided presentations.

**Table 5.** *Relative weights of the sub-criteria – voice-guided presentations*

Sub-criteria	$s_j$	$k_j$	$q_j$	$w_j$
$C_{31}$		1	1	0,22
$C_{32}$	0,95	1,05	0,95	0,21
$C_{33}$	0,60	1,40	0,68	0,15
$C_{34}$	1,20	0,80	0,85	0,19
$C_{35}$	1,10	0,90	0,94	0,21
			4,42	1,00

The sub-criteria related to voice-guided presentations, which stood out as important, are  $C_{31}$  - clarity and  $C_{32}$  - ease of mastering the material, while the biggest objection relates to sub-criterion  $C_{33}$  - examples from practice.

By multiplying the defined local significance of the criteria and the defined sub-criteria, the global significance of the sub-criteria was calculated (Table 6).

**Table 6.** *The global significance of the sub-criteria on which the choice of criteria should be based*

Criteria	Significance	Sub-criteria	Local significance of the sub-criteria	Global significance of the sub-criteria
C <sub>1</sub>	0,38	C <sub>11</sub>	0,19	0,07
		C <sub>12</sub>	0,21	0,08
		C <sub>13</sub>	0,21	0,08
		C <sub>14</sub>	0,19	0,07
		C <sub>15</sub>	0,19	0,07
C <sub>2</sub>	0,34	C <sub>21</sub>	0,22	0,07
		C <sub>22</sub>	0,22	0,07
		C <sub>23</sub>	0,19	0,06
		C <sub>24</sub>	0,17	0,05
		C <sub>25</sub>	0,19	0,06
C <sub>3</sub>	0,26	C <sub>31</sub>	0,22	0,06
		C <sub>32</sub>	0,21	0,05
		C <sub>33</sub>	0,15	0,04
		C <sub>34</sub>	0,19	0,05
		C <sub>35</sub>	0,21	0,05

## DISCUSSION

The obtained results indicate that the greatest weight, and therefore the greatest importance, is assigned to sub-criteria that are directly related to the video lectures (C<sub>1</sub> - 0.38). In addition to the video lectures, the criterion related to the use of the course book (C<sub>2</sub> - 0.34) is of great importance, because the book provided students with the best insight into the material and enabled them to master it more easily. From the group of sub-criteria related to criterion C<sub>1</sub> or the video lectures, the most important are sub-criteria C<sub>12</sub> - ease of mastering the material and C<sub>13</sub> - examples from practice, which justifies the effort invested in the recorded material in which the majority insisted on real-life examples, because it turned out that students master material the best when economic concepts are connected with everyday life familiar to them. The criterion that has the least weight is the one related to voice-guided presentations (C<sub>3</sub>).

If we look at the global importance of sub-criteria, we can also conclude that those from group  $C_1$  were assigned the greatest importance, especially sub-criteria  $C_{12}$  - ease of mastering the material and  $C_{13}$  - examples from practice. In this case, too, the least importance is attached to the sub-criteria from group  $C_3$ . The probable cause of such a poor result lies in the fact that the surveyed students characterized the PowerPoint presentations as quite static, especially if we take into account the lifestyle and habits of today's students. Although each presentation is adequately explained and accompanied by examples, it cannot hold the students' attention and they lose focus. As a consequence, insufficient attention is paid to examples and explanations, and the teaching is reduced solely to reading the basic concepts from the slide, which is insufficient for the material to be mastered adequately.

## CONCLUSION

Using the PIPRECIA method in this paper, we prioritized the criteria for assessing the teaching material that was available to the students attending the Microeconomics course by means of online classes during the Coronavirus pandemic. The students had three types of teaching materials at their disposal: a course book, voice-guided presentations, and video lectures, which they evaluated at the end of the semester through a survey that was offered to them. Video lectures were introduced as an innovative model of learning. It turned out that the students who opted for this type of learning mastered the material most easily and achieved high results on their final exam. By evaluating the criteria and sub-criteria, as well as their evaluation presented in this paper, we came to the same results. Thus, we wanted to point out the justification of the invested funds, both material and those related to the time, effort, and engagement on the part of the teachers who were required to prepare this type of teaching material, and thus encourage the digitization of other courses. Therefore, the conclusion is that we can significantly facilitate learning for students in situations such as this one (the COVID-19 crisis), but also for those students who, due to reasons of employment or for other reasons, are committed to accredited programs based on the distance learning system (DLS). In addition, we would provide the today's generations with a completely new, modern, and far more dynamic form of learning, which

is more in line with their way of life and interests, and through the model of connecting courses with everyday life, bring them closer to the course material, enable better understanding, easier application in practice, and exclude rote learning and memorization.

## REFERENCES

1. Andersson, P., Mattsson, L.G., Future digitalization of education after COVID-19. Available at: <https://www.hhs.se/en/research/sweden-through-the-crisis/future-digitalization-of-education-after-covid-19/> (10.09.2021.)
2. Bekesiene, S., Vasiliauskas, A. V., Hošková-Mayerová, Š., & Vasilienė-Vasiliauskienė, V. (2021). Comprehensive Assessment of Distance Learning Modules by Fuzzy AHP-TOPSIS Method. *Mathematics*, 9(4), 409.
3. Figueira, J. R., & Greco, S. (2012). *Trends in multiple criteria decision analysis*. Springer, New York.
4. Jauković Jocić, K., Karabašević, D., & Jocić, G. (2020). The use of the PIPRECIA method for assessing the quality of e-learning materials. *Ekonomika*, 66(3), 37-45.
5. Kaličanin, K., Brdar, I., & Cogoljević, M. (2020). Higher education and digitalization during the covid-19 crisis-what do the youth think about online teaching?. *Employment, education and entrepreneurship*, 20.
6. Karabasevic, D., Radanov, P., Stanujkic, D., Popovic, G., & Predic, B. (2021). Going green: strategic evaluation of green ICT adoption in the textile industry by using bipolar fuzzy MULTIMOORA method. *Industria Textila*, 72(1), 3-10.
7. Karamaşa, Ç. (2021). Ranking service quality using multi-criteria decision-making methods: Example of Erzurum province. *Journal of process management and new technologies*, 9(3-4), 1-12.
8. Keršulienė, V., Zavadskas, E. K., & Turskis, Z. (2010). Selection of rational dispute resolution method by applying new step-wise weight assessment ratio analysis (SWARA). *Journal of Business Economics and Management*, Vol. 11, No. 2, 243-258.
9. Memiş, S., Demir, E., Karamaşa, Ç., & Korucuk, S. (2020). Prioritization of road transportation risks: An application in Giresun



- province. *Operational Research in Engineering Sciences: Theory and Applications*, 3(2), 111-126.
10. Nikolić, M. (2012). *Metode odlučivanja*. Tehnički fakultet "Mihajlo Pupin", Zrenjanin.
  11. Özdağoğlu, A., Keleş, M. K., Altınata, A., & Ulutaş, A. (2021). Combining different MCDM methods with the Copeland method: An investigation on motorcycle selection. *Journal of process management and new technologies*, 9(3-4), 13-27.
  12. Pavković, V., Jević, G., Jević, J., Nguyen, P. T., & Sava, C. (2021). Determining efficiency of tourism sector in certain European countries and regions by applying DEA analysis. *Journal of process management and new technologies*, 9(3-4), 49-61.
  13. Pavličić, D. (2018). *Teorija odlučivanja*, šesto izdanje. Ekonomski fakultet, Beograd.
  14. Popović, G., Milanović, D., & Mihajlović, D. (2018). Prioritizacija kriterijuma za izbor metode eksploatacije bakra. *Proceedings of Eighth International Symposium on Natural Resources Management*, Fakultet za menadžment, Zaječar, 250-256.
  15. Popović, M. (2021). An MCDM approach for personnel selection using the CoCoSo method. *Journal of process management and new technologies*, 9(3-4), 78-88.
  16. Stanujkić, D., Karabašević, D., Popović, G. & Sava, C. (2021). Simplified Pivot Pairwise Relative Criteria Importance Assessment (PIPRECIA-S) Method. *Romanian Journal of Economic Forecasting*, XXIV (4), 141-154.
  17. Stanujkić, D., Karabašević, D., Popović, G., Stanimirović, P. S., Smarandache, F., Saračević, M., Ulutaş, A. & Katsikis, V. N. (2021b). An Innovative Grey Approach for Group Multi-Criteria Decision Analysis Based on the Median of Ratings by Using Python. *Axioms*, 10(2), 124.
  18. Stanujkić, D., Karabašević, D., Popović, G., Stanimirović, P. S., Saračević, M., Smarandache, F., Katsikis, V. & Ulutaş, A. (2021c). A New Grey Approach for Using SWARA and PIPRECIA Methods in a Group Decision-Making Environment. *Mathematics*, 9(13), 1554.
  19. Stanujkić, D., Popović, G., Karabašević, D., Meidute-Kavaliauskiene, I., & Ulutaş, A. (2021a). An Integrated Simple Weighted Sum Product Method—WISP. *IEEE Transactions on Engineering Management*. DOI: <https://doi.org/10.1109/TEM.2021.3075783>

20. Stanujkic, D., Zavadskas, E. K., Karabasevic, D., Smarandache, F., & Turskis, Z. (2017). The Use Of The Pivot Pairwise Relative Criteria Importance Assessment Method For Determining The Weights Of Criteria. *Journal for Economic Forecasting*, No. 4, 116-133.
21. Teräs, M., Suoranta, J., Teräs, H., & Curcher, M. (2020). Post-Covid-19 education and education technology 'solutionism': A seller's market. *Postdigital Science and Education*, 2(3), 863-878.
22. Ulutaş, A., Popovic, G., Radanov, P., Stanujkic, D., & Karabasevic, D. (2021a). A new hybrid fuzzy PSI-PIPRECIA-CoCoSo MCDM based approach to solving the transportation company selection problem. *Technological and Economic Development of Economy*, 27(5), 1227-1249.
23. Ulutaş, A., Popovic, G., Stanujkic, D., Karabasevic, D., Zavadskas, E. K., & Turskis, Z. (2020). A new hybrid MCDM model for personnel selection based on a novel grey PIPRECIA and grey OCRA methods. *Mathematics*, 8(10), 1698.
24. Ulutaş, A., Topal, A., Karabasevic, D., Stanujkic, D., Popovic, G., & Smarandache, F. (2021b). Prioritization of Logistics Risks with Plithogenic PIPRECIA Method. *International Conference on Intelligent and Fuzzy Systems* (pp. 663-670). Springer, Cham.
25. Vesković, S., Stević, Ž., Karabašević, D., Rajilić, S., Milinković, S., & Stojić, G. (2020). A new integrated fuzzy approach to selecting the best solution for business balance of passenger rail operator: Fuzzy PIPRECIA-fuzzy EDAS model. *Symmetry*, 12(5), 743.

# DIGITALIZACIJA OBRAZOVANJA KAO OBRAZOVNI ALAT ZA NASTAVU U VANREDNIM OKOLNOSTIMA

Marković Sanja Anastasija

**Sažetak:** U ovom radu biće razmatrano uvođenje video-predavanja kao nove forme nastavnog materijala, koja je posebno od pomoći u situacijama kada je neophodno preći na onlajn vid nastave, kao što je to bio slučaj u situaciji globalne pandemije virusa SARS-COV-2. Pored video-predavanja, studentima su bili ponuđeni udžbenik i Power Point prezentacije praćene glasom nastavnika. Studenti su anketirani na temu koja im je forma učenja bila od najveće koristi. Rezultati ankete biće razmatrani u ovom radu, na osnovu čega će biti izvršeno rangiranje i pokušaj nalaženja odgovora na pitanje da li je ulaganje u video-predavanja isplativo. Prioritizacija kriterijuma na kojima treba zasnovati evaluaciju metode nastavnog procesa biće izvršena primenom PIVot Pairwise RElative Criteria Importance Assessment - PIPRECIA metode.

**Ključne reči:** višekriterijumsko odlučivanje / PIPRECIA / nastavne metode / video-predavanja.

# MENADŽMENT LJUDSKIH RESURSA U DOMAĆIM POLJOPRIVREDNIM PREDUZEĆIMA

Carić Marko<sup>1</sup>

Prodanović Radivoj<sup>2</sup>

Khoja Amina Hamina A<sup>3</sup>

Gardašević Jovana<sup>4</sup>

**Sažetak:** Cilj rada je identifikovati ključne aktivnosti upravljanja ljudskim resursima u domaćim poljoprivrednim preduzećima i njihov obim, kao i prateće probleme.

U istraživanju je korišćen kvantitativni metod tj. sprovedena je pisana strukturirana anketa putem Interneta. Anketa je uključila 64 preduzeća, a odgovore je dalo 29 ili 43%.

---

<sup>1</sup> Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Cvečarska 2, 21000 Novi Sad, Srbija, e-mail: marko.c@fimek.edu.rs ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5683-3819>

<sup>2</sup> Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Cvečarska 2, 21000 Novi Sad, Srbija, e-mail: rprodanovic@fimek.edu.rs ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7088-8506>

<sup>3</sup> Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Cvečarska 2, 21000 Novi Sad, Srbija, E-mail: zakiakhoja@yahoo.com

<sup>4</sup> Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Cvečarska 2, 21000 Novi Sad, Srbija, e-mail: j.gardasevic@fimek.edu.rs ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3239-2083>

*Rezultati istraživanja pokazuju da domaća poljoprivredna preduzeća uglavnom sprovode aktivnosti upravljanja ljudskim resursima. U 17% preduzeća angažovan je profesionalni menadžer, dok su u većini direktori nadređeni zaposlenima. Nadalje, istraživanje je otkrilo da se najviše pažnje posvećuje nagrađivanju, motivisanju, usavršavanju zaposlenih i upravljanju zaštitom na radu, dok su evaluacija posla, socijalizacija, saradnja s obrazovnim institucijama i merenje zadovoljstva zaposlenih od sekundarnog značaja. Izraženi su kadrovski problemi poput niske motivacije, radne discipline, narušeni međuljudski odnosi, fluktuacije zaposlenih, angažman sezonskih radnika i nezainteresovanosti za usavršavanje. Efikasna kadrovska politika može preduprediti kadrovske probleme i poboljšati produktivnost rada. Savetujemo preduzećima da razmisle o investiranju u kvalitetnog menadžera, koji bi se bavio isključivo ljudskim resursima.*

***Ključne reči:*** menadžment / ljudski resursi / poljoprivredno preduzeće / kadrovski problemi.

## UVOD

Suštinska razlika između upravljanja zaposlenima i upravljanja ljudskim resursima je u obimu i orijentaciji. Obim upravljanja zaposlenima je ograničen, gde se na zaposlene gleda kao na alat, može se sa njima manipulirati u skladu sa osnovnim potrebama organizacije i mogu se zameniti kada se iskoriste (Armstrong, 2020). Ovaj pristup nije dovoljno efikasan, za razliku od sistema diferencijacije ljudskih resursa u kome se HR<sup>5</sup> prakse razlikuju između zaposlenih (npr. u smislu nagrada, ocenjivanja, mogućnosti napredovanja i dr.) (Brebels i sar., 2015). Savremeno shvatanje ljudskih resursa je šire i ono zaposlene smatra ključnim resursom organizacije (Radošević i sar., 2014). Ovaj pristup promovira uzajamnost u postizanju ciljeva, te podstiče poboljšanje ekonomskih kapaciteta i kvalitativnog aspekta ljudskih resursa (Stefanović i sar., 2013; Armstrong, 2020). Razlike među zaposlenima u pogledu stručnosti, učinaka, talenata i demografskih karakteristika

---

<sup>5</sup> HR – Human Resources (ljudski resursi).

preovlađuju u organizacijama i smatraju se važnim u obezbeđivanju konkurentne prednosti. Ipak, da bi organizacija iskoristila te razlike, mora da ih uzme u obzir u procesu upravljanja ljudskim resursima (HRM<sup>6</sup>) (Brebels i sar., 2015).

Menadžment ljudskih resursa se može definisati kao strateški i koherentan pristup upravljanju najvrednijim resursom organizacije – ljudima, koji doprinose postizanju ciljeva preduzeća (Radošević i sar., 2014; Armstrong, 2020).

Upravljanje ljudskim resursima je aktuelno pitanje s obzirom na to da živimo u zemlji sa sve starijom populacijom, uz izražen trend depopulacije ruralnih područja i smanjenja rezervoara radne snage. Poznat je fenomen migracije radnika u urbana područja, ali i u razvijene zemlje, što menadžerima mora biti svojevrsan alarm za preduzimanje adekvatnih akcija.

Cilj rada je utvrditi kojim se aspektima upravljanja ljudskim resursima daje na značaju u domaćim poljoprivrednim preduzećima. Akcenat se stavlja na obezbeđivanje radne snage u poljoprivrednim preduzećima, ko se dominantno bavi kadrovskim pitanjima, te da li je upravljanje ljudskim resursima skopčano sa kadrovskim problemima.

U istraživanju se koristi kvantitativna metoda, tj. sprovodi se pisana strukturirana anketa. Da bi se spoznali ključni aspekti upravljanja ljudskim resursima, pristupilo se prikupljanju, obradi i analizi sekundarnih podataka sadržanih u naučno-stručnoj literaturi. Dobijeni podaci prezentovani su deskriptivno, tabelarno i grafički. Za obradu i analizu podataka, te kreiranje grafikona korišćen je program Microsoft Excel 2010.

## **RAZVOJ UPRAVLJANJA LJUDSKIM RESURSIMA**

U širem smislu, rasprava o prirodi upravljanja zaposlenima započeta je krajem prošlog veka, a razmatrala su se dva različita pristupa: kadrovski naspram upravljanju ljudskim resursima ili operativni naspram strateškom pristupu upravljanja ljudskim resursima (Doaei, Najminia, 2012).

---

<sup>6</sup> HRM - Human Resources management (menadžment ljudskih resursa).

Vodeći klasik organizacije M.P. Follett nazvala je vođenje umetnošću postizanja nečega preko drugih ljudi (Puđak, 2017). Upravljanje ljudskim resursima je upravljačka funkcija, koja se odnosi na planiranje, organizaciju, vođenje i kontrolu radnih aktivnosti zaposlenih (Lajšić, 2016). Bavljenje svim operativnim poslovima, kao što su regrutovanje i selekcija, analiza posla i dizajn radnog mesta, procena učinka, obuka i usavršavanje, nagrađivanje i sankcionisanje, zadovoljstvo zaposlenih, radni odnosi, ankete zaposlenih spadaju u delokrug poslova menadžera ljudskih resursa (Armstrong, 2020).

Istraživanja pokazuju da se dugoročni uspeh ne postiže bez posvećivanja dovoljno pažnje zaposlenima (Jolović, 2019). U procesu upravljanja kadrovima poslednjih decenija je mnogo toga prilagođeno i zaposleni više nisu samo sredstvo za ostvarivanje ciljeva preduzeća, već su postali partner menadžmenta (Mitsakis, 2014). Dakle, može se reći da je odnos preduzeća prema zaposlenima i kupcima preokupacija savremenog menadžmenta. Samo visok nivo brige, kako prema kupcima, tako i prema zaposlenima, dovodi do očekivanih rezultata – zadovoljnih kupaca, motivisanih zaposlenih i uspešnog preduzeća (Davidescu i sar., 2020).

Dakle, da bi se obezbedio uspeh preduzeća, potrebno je privući kvalitetan kadar, ali mora se imati u vidu da takvi zaposleni ne ostaju u preduzeću, ako nemaju priliku za napredovanje. Zbog toga se menadžer ljudskih resursa mora baviti i obukom i razvojem zaposlenih, kao i razvojem organizacije u celini. Da bi postigao ove ciljeve, HR menadžer mora biti u stanju da zaposlene poveže sa poslovnom strategijom kompanije. Usavršavanje i razvoj zaposlenih obezbeđuju konkurentnost preduzeća na dugi rok (Ilić i sar., 2014).

Savremeno poslovanje donosi nova pravila, koja stvaraju nove okolnosti u okviru kojih će se realizovati organizacione aktivnosti. Preporučuje se menadžmentu da prepozna postojeću organizacionu kulturu, kako bi se identifikovao prostor za implementaciju novih principa poslovanja i upravljanja ljudskim resursima (Gardašević, Ćirić i Stanisavljević, 2021).

## **AKTIVNOSTI UPRAVLJANJA LJUDSKIM RESURSIMA**

Ključne aktivnosti upravljanja ljudskim resursima su: planiranje potreba za kadrovima, regrutovanje, selekcija, socijalizacija, analiza posla i radnih mesta, vrednovanje efekata rada, nagrađivanje i sankcionisanje, motivisanje, usavršavanje i razvoj, participacija zaposlenih u procesu

odlučivanja, programi o zdravlju i bezbednosti, ankete o zadovoljstvu zaposlenih (Ceranic, Popovic, 2009; Eslami, Nakhaie, 2011; Dessler, 2013; Ogunyomi, Bruning, 2016; Nankervis i sar., 2019; Želježić, 2019; Armstrong, 2020).

Analiza posla je aktivnost tokom koje se ispituju specifičnosti posla, utvrđuju zahtevi za zaposlenog, definiše opis radnog mesta i samog posla. Analiza posla i dizajniranje radnog mesta su inputi za druge aktivnosti upravljanja ljudskim resursima (Nikolić i sar., 2019). Redovna ili proaktivna praksa analize posla pomaže u identifikovanju faktora, koji oblikuju motivaciju zaposlenih i zadovoljstvo poslom (Stepanov i sar., 2016), što je direktno u funkciji povećanja produktivnosti rada. Potreba za analizom posla obično se javlja, kada je potrebno stvoriti novo radno mesto, optimizirati postojeće, promeniti organizaciju rada, identifikovati uska grla, preraspodeliti poslove ili dobiti inpute za druge aktivnosti u procesu upravljanja ljudskim resursima (Nikolić i sar., 2019). Analiza posla sastoji se od davanja procena koje karakteristike, veštine i znanja trebaju zaposlenom (Heron, 2005).

Usavršavanju i razvoju zaposlenih se u domaćim preduzećima ne posvećuje dovoljno pažnje (Tot Savić i Tot, 2020), pri čemu je važno istaći da je to osnovni način građenja i održanja konkurentske prednosti. Zadatak HR menadžera je da podstakne zaposlene da ulažu u svoj lični razvoj, da prepozna ono šta ih motiviše i primeni odgovarajuće motivatore, kako bi se ostvario cilj (Čavlin i sar., 2019).

Gardašević i Radić (2020), pozivajući se na prethodna istraživanja, ističu da je moć menadžera veoma velika. Veličina organizacije, kao i menadžerska moć, značajno utiču, u kombinaciji sa drugim faktorima, na proces donošenja odluka i upravljanja resursima organizacije (Prodanović, Gardašević i Softić, 2019).

## **UPRAVLJANJA LJUDSKIM RESURSIMA U POLJOPRIVREDI**

Ako se menadžer ne posveti aktivnostima upravljanja ljudskim resursima, postoji rizik da preduzeće neće poslovati onoliko profitabilno, koliko bi moglo zahvaljujući resursima s kojima raspolaže (Bratton, Gold, 2017).

Hyde, Holden i Stup (2008) istraživali su prakse upravljanja ljudskim



resursima na farmama. Oni su identifikovali nedostatak različitih metoda upravljanja kadrovima i nedostatak saradnje sa obrazovnim institucijama. Rezultati su pokazali da postoji niz neiskorišćenih prilika za preduzeća da dopunjuju postojeće prakse upravljanja ljudskim resursima.

Ullah i Zheng (2011) istraživali su: Zašto bi se farmeri bavili praksom upravljanja ljudskim resursima? Njihovi rezultati su pokazali da je aktivnost upravljanja ljudskim resursima poboljšala finansijske performanse farmi.

Pronalaženje kvalifikovane radne snage je problematično na farmama, jer nedostaje ljudi u ruralnim područjima. Ograničenja su postavljena, kako zbog lokacije preduzeća, ali uglavnom zbog sezonskog karaktera rada u poljoprivredi. Da bi se problem prevazišao, farme treba da nude dodatne beneficije, posebno kod zapošljavanja mladih ljudi (Maucorps i sar., 2019).

Globalne promene na ekonomskom, kulturnom i socijalnom planu, pre svega, digitalizacija poslovanja dovode do novog načina rada u svim delatnostima (Alt i sar., 2020). Da bismo poljoprivredu pripremili za nove izazove, potrebna nam je obrazovana radna snaga, koja je dovoljno kompetentna da razume globalne poslovne trendove. Privredni subjekti moraju stalno raditi na razvoju ljudskih resursa, koji je povezan sa globalizacijom, kulturnim razlikama, obrazovnim mogućnostima i posledicama ovih promena (Zachrison, 2012).

Berde (2005) je ispitivao značaj pojedinačnih aktivnosti upravljanja ljudskim resursima očima menadžera. Zaključio je da pozicija menadžera značajno utiče na viziju upravljanja ljudskim resursima. Ocena produktivnosti i upravljanje motivacijom smatrani su najvažnijom praksom upravljanja ljudskim resursima.

Prema Reyes i sar. (2019), suprotno uvreženom mišljenju, razlozi za napuštanje posla često nisu povezani sa platom. Zbog toga je korisno da menadžer sazna šta se dešava sa zaposlenima, šta oni misle i da im obezbedi da posao rade na najbolji mogući način. Menadžer, takođe, treba da zna kako da drži ljude posvećenima i da ih konsultuje u rešavanju problema, kako oni ne bi razmatrali alternativni radni angažman.

## **TOK ISTRAŽIVANJA I OPIS UZORKA**

Tok istraživanja obuhvata sprovođenje mrežne ankete s ljudima, koji su direktno uključeni u upravljanje ljudskim resursima, u domaćim poljoprivrednim preduzećima. To su bili članovi kadrovske službe ili neko drugi, ko je nadređen zaposlenima.

Uzorak za istraživanje činila su poljoprivredna preduzeća sa relativno velikim prometom i većim brojem zaposlenih. Najveći broj subjekata istraživanja smešten je na teritoriji AP Vojvodine.

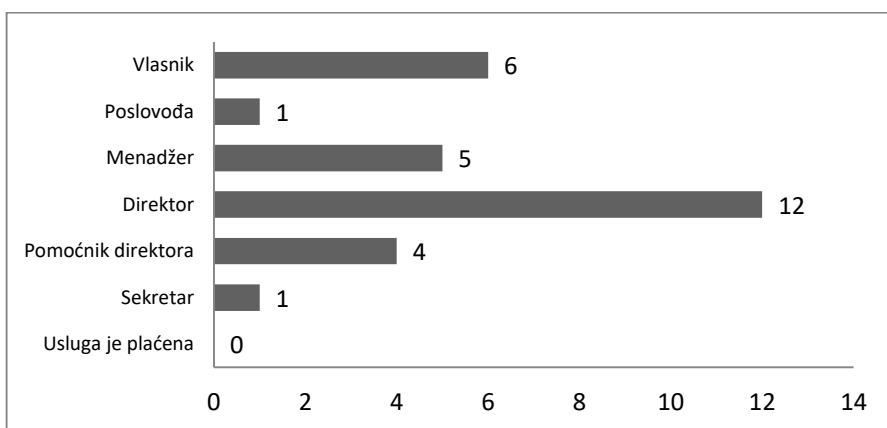
Prilikom sastavljanja uzorka, prvo je pokušano da se na veb stranicama preduzeća pronađu podaci o menadžeru ljudskih resursa. Ako je pronađen menadžer, anketa je poslata direktno njemu. Ako to nije bio slučaj anketni upitnik je poslat na kontakt e-mail preduzeća, te je zamoljeno da se anketa prosledi nekome ko je zadužen za zaposlene. Anketni upitnik je poslat na ukupno 64 preduzeća, a dobijeni su odgovori od njih 29, što je približno 43% od ukupnog broja poslatih upitnika.

S obzirom na otežanu mogućnost direktnog komuniciranja „face to face“, koje bi iziskivalo puno vremena i novca, anketiranje je izvršeno u Google Drive okruženju. Pitanja su konstruisana na osnovu aktivnosti upravljanja ljudskim resursima pomenutih u teorijskom okviru. Upitnik je započeo sa opštim podacima: brojem zaposlenih, starošću preduzeća, oblašću delatnosti i položajem ispitanika. Sastavljeno je ukupno 25 pitanja, od kojih se jedan deo odnosio na upravljanje kadrovima, a drugi na pojavu pratećih problema. Anketa je sprovedena tokom novembra 2021. godine.

## **REZULTATI ISTRAŽIVANJA I DISKUSIJA**

### **Osoba angažovana na upravljanju zaposlenima**

Prvo pitanje odnosilo se na osobu, koja se bavi kadrovskim aktivnostima u preduzeću. Ukupno 12 odgovora (41%) glasilo je da je direktor zadužen za rad zaposlenih (grafikon 1).

**Grafikon 1.** *Osoba zadužena za kadrovske aktivnosti u anketiranim preduzećima*

Izvor: Istraživanje autora

U samo 5 preduzeća profesionalni menadžer je zadužen za upravljanje ljudskim resursima, dok je u 6 preduzeća za zaposlene zadužen vlasnik. U preostalih 6 preduzeća za zaposlene je zadužen pomoćnik direktora, poslovođa ili neko drugi. Takođe, niti jedno od anketiranih preduzeća nije koristilo opciju outsourcinga (plaćena usluga). Ovakva struktura nadređenih zaposlenima najverovatnije neće u potpunosti iskoristiti kreativni potencijal ljudi, a što korespondira sa rezultatima do kojih je došao i Berde (2005).

**Aktivnosti upravljanja ljudskim resursima u poljoprivrednim preduzećima**

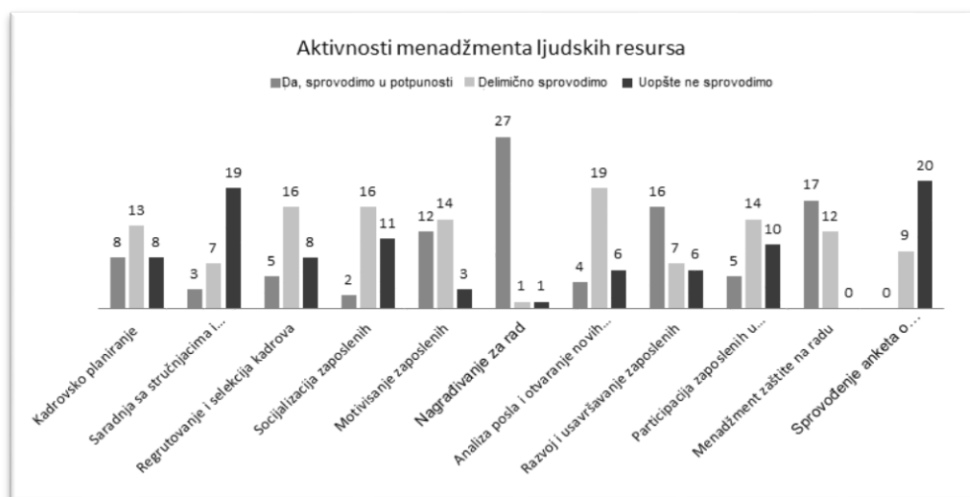
Od osoba zaduženih za upravljanje zaposlenima zatraženo je da odgovore, koje aktivnosti se primenjuju u njihovim preduzećima iz oblasti upravljanja ljudskim resursima i u kojem obimu: bilo u potpunosti, delimično ili pak nikako (grafikon 2).

Aktivnost planiranja kadrova u potpunosti primenjuje 8 preduzeća (27,6 %). Isto toliko preduzeća ovu aktivnost uopšte ne primenjuje. Preostalih 13 preduzeća ili 44,8 %, delimično sprovodi kadrovsko planiranje.

Skoro 2/3 preduzeća (19) je izjavilo da nisu saradivala sa strukovnim i visokoškolskim institucijama u regrutovanju kandidata za posao. Dok samo njih 10 ili 34,5% uglavnom nedovoljno komuniciraju s visokoškolskim institucijama u nameri da pronađu kadrove.

Što se regrutovanja i selekcije kandidata tiče, 21 preduzeće ili 72 %, prijavilo je delimičnu ili potpunu primenu. 8 preduzeća (28 %) je navelo da se ovom aktivnošću ne bave.

### **Grafikon 2.** *Aktivnosti upravljanja ljudskim resursima u anketiranim preduzećima*



Izvor: Istraživanje autora

Socijalizacijom zaposlenih u potpunosti se bavi samo 2 preduzeća, što je samo 6,9 % anketiranih preduzeća. Međutim, više od polovine (16) ispitanika izjavilo je da delimično primenjuju ovu aktivnost, a 11 preduzeća (38%) odgovorilo je da uopšte ne sprovode socijalizaciju zaposlenih nakon prijema u radni odnos.

Sledeće pitanje odnosilo se na motivaciju zaposlenih, a kao potpitanje postavljeno je: koje je glavno sredstvo motivacije. Ukupno 3 preduzeća (10,3%) ne koriste nijedan motivacioni alat. Preostalih 26 preduzeća navelo je da koriste neke ili sve motivatore. Glavni motivacioni alati bili su

razni bonusi i beneficije, bilo udoban radni ambijent ili zajednički događaji, slobodni dani, kao i besplatni ručkovi, kafa i sok na pauzi. Naknade za troškove prevoza i goriva, službeni automobil, te mogućnosti usavršavanja i razvoja bili su manje izraženi motivatori, ali ipak relevantni.

U praksi su 27 preduzeća, odnosno njih više od 93%, koristila nagrađivanje zaposlenih, kao aktivnost kadrovske funkcije i to u potpunosti. Nadređene strukture uverene su da je sistem nagrađivanja najvažnija aktivnost u radu sa zaposlenima, a takav zaključak se nalazi i kod većine istraživača, koji su se bavili ovom tematikom.

Analizi posla i otvaranju novih radnih mesta potpuno je posvećeno 4 preduzeća, tačnije 13,8 % ispitanika, 19 preduzeća ili 65,5% delimično primenjuje, a 6 preduzeća (20,7%) navodi da analizu posla i otvaranje novih radnih mesta uopšte ne sprovode. Iako autori poput Nikolić i sar. (2019); Stepanov i sar. (2016); Heron (2005) potenciraju značaj analize posla u funkciji ostvarivanja zadovoljavajuće produktivnosti rada, u našim uslovima ovome se ne posvećuje dovoljno pažnje.

Ukupno 23 preduzeća ili gotovo 80% bave se razvojem i usavršavanjem zaposlenih, a samo je 6 preduzeća odgovorilo da uopšte ne obučavaju svoje zaposlene, niti u njih ulažu, u smislu podizanja njihovih kompetencija. Budući da je konkurentska snaga rezultat ulaganja u ljude, između ostalog, preporuka je da se primeni koncept celoživotnog učenja u domaćoj poslovnoj praksi.

Participaciju zaposlenih u procesu donošenja odluka sprovodi 19 preduzeća, iako uglavnom delimično, dok su 10 preduzeća odgovorila da ovom aspektu uopšte ne pridaju značaj. Iako dosadašnja istraživanja govore da je participacija zaposlenih u odlučivanju doprinela rešavanju poslovnih problema, boljoj motivaciji i povećanju produktivnosti rada, čini se da to još uvek nije dovoljno prisutno u svesti onih, koju su zaduženi za zaposlene u našim preduzećima.

Zakon o bezbednosti i zdravlju na radu („Sl. glasnik RS”, br. 101/2005, 91/2015 i 113/2017 - dr. zakon), uređuje sprovođenje i unapređivanje bezbednosti i zdravlja na radu lica koja učestvuju u radnim procesima, kao i lica koja se zateknu u radnoj sredini, radi sprečavanja povreda na radu, profesionalnih oboljenja i oboljenja u vezi sa radom. Primena aktivnosti

zaštite na radu obavezna je u svim preduzećima, a gotovo isti rezultat istraživanja, odnosno 100% ispitanika se izjasnilo, da preduzimaju sve neophodne mere radi zaštite zaposlenih na radu. Međutim, 12 preduzeća (41%) izjavilo je da to ne radi u potpunosti, već samo delimično. Kao nužno nameće se pitanje odgovornosti menadžera za nesrećne slučajeve na radu, pa će svaki odgovoran menadžer ovu aktivnost morati sprovesti u celosti. U tom kontekstu, značajne su preventivne mere, edukacije, osiguranje i dr.

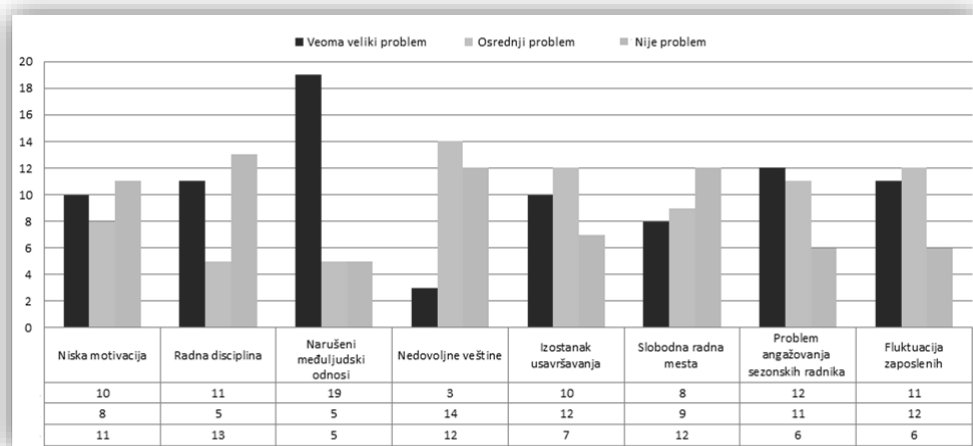
Ankete o zadovoljstvu zaposlenih sprovode se u 9 preduzeća, uglavnom neredovno. Ni u jednom preduzeću anketiranje o zadovoljstvu zaposlenih poslom i ostalim aspektima vezanim za radni odnos nije redovna aktivnost. Podatak da 20 preduzeća (68,9%) ne vrši nikakve provere zadovoljstva zaposlenih zabrinjava, jer je zadovoljstvo zaposlenih jedan od ključnih faktora ostvarivanja veće produktivnosti rada.

### **Problemi sa zaposlenima u poljoprivrednim preduzećima**

Nastojali smo istražiti kako nadređeni vide glavne probleme u vezi sa zaposlenima (grafikon 3).

Prvo pitanje odnosilo se na nisku motivaciju zaposlenih. Ukpuno 18 preduzeća koja su odgovorila (65,1%) vide nisku motivaciju zaposlenih kao srednji ili vrlo veliki problem, dok je 11 preduzeća odgovorilo da izostanak motivacije za njih nije problem.

Od ukupnog broja preduzeća uključenih u istraživanje, njih 11 ili 38% smatra da je problem radne discipline izražen, 5 preduzeća smatra da je radna disciplina sporadičan problem, dok 13 preduzeća ili 44,82% ne navodi problem radne discipline zaposlenih.

**Grafikon 3. Problemi sa zaposlenima u anketiranim preduzećima**

Izvor: Istraživanje autora

Problem loših međuljudskih odnosa, takođe, relevantan je u 24 preduzeća ili visokih 83%. Samo 5 predstavnika preduzeća, nisu ovo smatrali problemom u svakodnevnom poslovanju. Ovo je poruka nadređenima da se aktivnije uključe u građenje dobre radne atmosfere, jer je to direktno u funkciji ostvarivanja ciljeva organizacije.

Nedovoljne veštine se ne smatraju velikim problemom, ali 14 preduzeća (48,2%) izjavilo je da je ovo prosečan aktuelni problem. S tim u vezi, ukazujemo na značaj kontinuiranog sticanja dodatnih veština, kako za radnike, tako i za menadžere.

Pored relativno niskih veština zaposlenih, ukazujemo i na nisku želju za ličnim razvojem i usavršavanjem. Gotovo 76% ispitanika (22 preduzeća) ovo smatra velikim ili srednje velikim problemom. Samo 7 preduzeća ne smatraju da je mala želja za ličnim razvojem relevantan problem.

Zatim su ispitana slobodna radna mesta, pri čemu je 18 preduzeća (62,06%) navelo da je problem visok ili srednji, a 12 preduzeća je izjavilo da nije imalo problem takve vrste. Generalno, preduzeća locirana u ruralnim područjima ističu da je sve teže popunjavati slobodna radna mesta, a na to su ukazali i Maucorps i sar. (2019) u svojoj studiji.

Problem angažovanja sezonskih radnika ističe 23 preduzeća ili skoro 80%. Tu se akcentira nedostatak radne snage u špicevima radova u polju, ali i generalna nezainteresovanost mladih ljudi iz ruralnih područja za rad u poljoprivredi. Ovo bi se u određenoj meri moglo nadomestiti diverzifikacijom poljoprivredne proizvodnje ili da se obezbede dodatne beneficije, posebno za mlade ljude, kako i Maucorps i sar. (2019) u svojoj studiji ističu.

Fluktuacija zaposlenih je problem za 11 preduzeća i to vrlo veliki problem, 12 preduzeća ili 41,37% je reklo da je to osrednji problem, a 6 preduzeća je odgovorilo da im fluktuacija zaposlenih ne predstavlja ni najmanji problem. Najbolji način da se fluktuacija smanji na prihvatljiv nivo bio bi uspostavljanje profesionalne menadžerske strukture zadužene za ljudske resurse, pri čemu je važno znati kako kvalitetne ljude privući i zadržati.

U poslednjem pitanju, od ispitanika je zatraženo da odgovore za koji hijerarhijski nivo misle da je najteže pronaći adekvatnu osobu, bilo da se radi o top menadžmentu, srednjem menadžmentu, menadžmentu I linije, kvalifikovanom radniku ili običnom radniku (tabela 1).

**Tabela 1.** *Za koji hijerarhijski nivo je najteže pronaći zaposlenog?*

Hijerarhijski nivo	Broj preduzeća
top menadžment	2
srednji menadžment	5
menadžment I linije	1
KV radnik	12
običan radnik	9

Izvor: Istraživanje autora

Najveći je problem pronaći kvalifikovanog radnika, što, po našem mišljenju, odmah postavlja pitanje saradnje sa institucijama stručnog i visokog obrazovanja, na šta su i Hyde i sar. (2008) u svom istraživanju ukazali. Takođe, istaknuto je kao nešto manji problem zaposliti običnog radnika, što može da ukazuje na previsoka očekivanja o platama ili



evidentan nedostatak radne snage u ruralnim područjima. Nadalje, dosta teško je pronaći srednje menadžere. Na kraju, ispitanici smatraju da top i menadžere I linije nije teško pronaći.

## ZAKLJUČAK

Aktivnosti koje se odnose na upravljanje ljudskim resursima primenjuju se u domaćim poljoprivrednim preduzećima, u manjoj ili većoj meri. Iako se preduzeća razlikuju po pitanju sprovođenja kadrovskih aktivnosti i postojanja menadžera ljudskih resursa, izraženi su slični kadrovski problemi. Značajni problemi se javljaju u nedostatku motivacije zaposlenih, narušeni međuljudski odnosi, niskoj želji za razvojem i usavršavanjem, ali i u održavanju radne discipline, fluktuacijama zaposlenih i angažmanu sezonskih radnika.

Efikasna organizacija kadrovske funkcije i sprovođenje kadrovskih aktivnosti smanjuje probleme sa zaposlenima, a istovremeno doprinosi ostvarivanju više produktivnosti rada. Menadžerske strukture bi trebalo najviše pažnje da poklanjaju upravo kadrovima, kao jednom od najvrednijih resursa, odnosno da rade na zadržavanju postojeće i pronalaženju nove radne snage.

Pozitivna strana je što preduzeća primenjuju i svesna su aktivnosti upravljanja ljudskim resursima. U većini preduzeća na upravljanju ljudskim resursima radi direktor ili vlasnik preduzeća uporedo sa svojim drugim poslovima, gde se kadrovanje smatra pitanjem od sekundarnog značaja. To može biti ozbiljan problem u perspektivi. Samo sprovođenje kadrovskih aktivnosti nije dovoljno, već menadžeri moraju biti posvećeni upravljanju ljudskim resursima, ako žele bolje rezultate i manje probleme sa zaposlenima.

## LITERATURA

1. Alt, V., Isakova, S., Balushkina, E. (2020). Digitalization: problems of its development in modern agricultural production. In E3S Web of Conferences (Vol. 210, p. 10001). EDP Sciences.
2. Armstrong, M. (2020). *A Handbook of Human resource management practice*. 10<sup>th</sup> Edition, Kogan page limited.
3. Brebels, L., De Winne, S., Marescaux, E., Sels, L., Beauregard, T. A., Dries, N., Lepak, D. P., Ortlieb, R. and Sieben, B. (2015). *Managing Differences between Employees: Different Perspectives on HR Differentiation*. In Academy of Management Proceedings (Vol. 2015, No. 1, p. 14325). Briarcliff Manor, NY 10510: Academy of Management.
4. Berde, C. (2005). *Human resource management in Hungarian agriculture*. Jahrbuch der Österreichischen Gesellschaft für Agrarökonomie, no. 15, pp. 157-164, Dostupno na (16.11.2021): [http://oega.boku.ac.at/fileadmin/user\\_upload/Tagung/2005/05\\_Berde.pdf](http://oega.boku.ac.at/fileadmin/user_upload/Tagung/2005/05_Berde.pdf)
5. Bratton, J., Gold, J. (2017). *Human resource management: theory and practice*. Palgrave.
6. Ceranic, S., Popovic, B. (2009). Human resources management in small and medium enterprises. *Applied Studies in Agribusiness and Commerce*, 3(1-2), 71-74.
7. Čavlin, M., Jahić, M., Prodanović, R., Ožegović, L. (2019). *Rang motivatora kao sredstvo efektnijeg upravljanja ljudskim reursima*. Zbornik radova, IX međunarodni poljoprivredni simpozijum Održivi razvoj savremene poljoprivredne proizvodnje, str. 227-238, Palić, 17-20. oktobar, Visoka škola za menadžment i ekonomiju Kragujevac, Univerzitet za poslovne studije Banja Luka, Centar za održivi razvoj Beograd.
8. Davidescu, A. A., Apostu, S. A., Paul, A., Casuneanu, I. (2020). Work Flexibility, Job Satisfaction, and Job Performance among Romanian Employees—Implications for Sustainable Human Resource Management. *Sustainability*, 12 (15), 6086.
9. Dessler, G. (2013). *Fundamentals of human resource management*. 3<sup>rd</sup> Edition Pearson.
10. Doaei, H. A., Najminia, R. (2012). How far does HRM differ from PM. *European Scientific Journal*, 8 (13), 161 – 171.

11. Eslami, N., Nakhaie, H. (2011). Effects of human resource management activities to improve innovation in enterprises. *International Proceedings of Economics Development and Research*, 12, 518-522.
12. Gardašević, J., Ćirić, M., Stanisavljević, I. (2021). The relations between contemporary leadership styles and the dimensions of national culture in modern business environment. *Ekonomika*, 67 (1); 77-89.
13. Gardašević, J., Radić, M. (2020). Understanding business processes with a look at a holistic-systemic approach to change management. *LAW-theory and practice*, 37 (2), 1-16.
14. Heron, R. (2005). *Job and work analysis: Guidelines on identifying jobs for persons with disabilities*. International Labour Organization.
15. Hyde, J., Holden, L., Stup, R. (2008). The Effect of Human Resource Management Practices on Farm Profitability: An Initial Assessment. *Economics Bulletin*, 17, 1-10.
16. Ilić, D., Cvjetković, M., Cvjetković, M. (2014). Uloga znanja u kreiranju konkurentske prednosti. *Ekonomski izazovi*, 3 (5), 32-42.
17. Jolović, N. (2019). Menadžment ljudskih resursa u funkciji sticanja konkurentske prednosti u bankarstvu. *Oditor: časopis za menadžment, pravo i finansije*, 5 (3), 65-78.
18. Lajšić, H. (2016). *Razvoj modela upravljanja ljudskim resursima uz podršku informacionih tehnologija*, Doktorska disertacija, Univerzitet u Novom Sadu
19. Maucorps, A., Münch, A., Brkanovic, S., Schuh, B., Dwyer, J. C., Vigani, M., ... Keringer, F. (2019). The EU farming employment: current challenges and future prospects.
20. Mitsakis, F. (2014). Human Resources (HR) as a Strategic Business Partner: Value Creation and Risk Reduction Capacity. *International Journal of Human Resource Studies*. 4, 154.
21. Nankervis, A., Baird, M., Coffey, J., Shields, J. (2019). *Human resource management*. Cengage AU.
22. Nikolić, M., Blagojevic, M. M., Jerotijević, D. (2019). Strategijsko upravljanje ljudskim resursima uz primenu informaciono-komunikacionih tehnologija. *Trendovi u poslovanju*, 2 (14), 45-56.
23. Ogunyomi, P., Bruning, N. S. (2016). Human resource management and organizational performance of small and medium enterprises

- (SMEs) in Nigeria. *The International Journal of Human Resource Management*, 27 (6), 612-634.
24. Prodanovic, R., Gardasevic, J., Softic, M., (2019). *Percepcije zaposlenih o korišćenju leaderske moći u organizaciji*. Zbornik radova, IX međunarodni poljoprivredni simpozijum Održivi razvoj savremene poljoprivredne proizvodnje, str. 145-155, Palić, 17-20. oktobar, Visoka škola za menadžment i ekonomiju Kragujevac, Univerzitet za poslovne studije Banja Luka, Centar za održivi razvoj Beograd.
  25. Puđak, M. (2017). Doprinos Mary Parker Follett teoriji organizacije i menadžmenta. *Hrvatska i komparativna javna uprava: časopis za teoriju i praksu javne uprave*, 17 (2), 217-236.
  26. Radošević, M., Baošić, M., Carić, M., Jovanović, V., Berić, D., Bojić, Z., Avramović N. (2014). Implementation of Business Process Reengineering in Human Resource Management, *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 25 (2); 211-222.
  27. Reyes, A. C. S., Aquino, C. A., Bueno, D. C. (2019). Why employees leave: Factors that stimulate resignation resulting in creative retention ideas. *CC The Journal: A Multidisciplinary Research Review*, 14.
  28. Stefanović, V., Cvijanović, D., Vojnović, B. (2013). *Ekonomska efektivnost upravljanja ljudskim resursima*, Institut za ekonomiku poljoprivrede, Beograd.
  29. Stepanov, S., Paspalj, D., Butulija, M. (2016). Motivacija zaposlenih kao ključni pokazatelj zadovoljstva poslom. *Ekonomija: teorija i praksa*, 9 (2), 53-67.
  30. Tot Savić, T., Tot, V. (2020). Osobnosti razvoja ljudskih resursa u organizacijama centralne Srbije. *Ekonomija: teorija i praksa*, 13 (4), 1-17.
  31. Ullah, A., Zheng, C. (2011). Why would dairy farmers care about human resource management practices? Dostupno na (18.11.2021): [https://www.anzam.org/wp-content/uploads/pdf-manager/539\\_ANZAM2011-265.PDF](https://www.anzam.org/wp-content/uploads/pdf-manager/539_ANZAM2011-265.PDF)
  32. Zachrisson, M. (2012). *Human resource management in agricultural sector*. Conference: Health and Safety in Agriculture Nordic and world-wide perspectives At: Sweden, Ystad.
  33. Zakon o bezbednosti i zdravlju na radu, („Sl. glasnik RS”, br. 101/2005, 91/2015 i 113/2017 - dr. zakon), Dostupno na (20. 11, 2021):

[https://www.paragraf.rs/propisi/zakon\\_o\\_bezbednosti\\_i\\_zdravlju\\_na\\_radu.html](https://www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_bezbednosti_i_zdravlju_na_radu.html)

34. Želježić, I. (2019). Motivacija kao komponenta upravljanja ljudskim resursima. *Zbornik radova Međimurskog veleučilišta u Čakovcu*, 10 (1), 155-158.

## HUMAN RESOURCES MANAGEMENT IN DOMESTIC AGRICULTURAL ENTERPRISES

Carić Marko

Prodanović Radivoj

Khoja Amina Hamina A

Gardašević Jovana

**Abstract:** *The aim of this paper is to identify key human resource management activities in domestic agricultural enterprises and their scope, as well as accompanying problems.*

*The research used a quantitative method, ie. a written structured survey was conducted via the Internet. The survey included 64 companies, and 29 or 43% responded.*

*The results of the research show that domestic agricultural companies mainly carry out human resource management activities. In 17% of companies, a professional manager is hired, while in most directors they are superior to employees. Furthermore, the research found that most attention is paid to rewarding, motivating, training employees and managing safety at work, while job evaluation, socialization, cooperation with educational institutions and measuring employee satisfaction are of secondary importance. Personnel problems such as low motivation, work discipline, disturbed interpersonal relations, employee turnover, engagement of seasonal workers and lack of interest in training were expressed.*

*An effective personnel policy can prevent staffing problems and improve productivity. We advise companies to consider investing*

*in a quality manager, who would deal exclusively with human resources.*

**Key words:** *management / human resources / agricultural enterprise / personnel problems.*

---

## **PREGLEDNI RADOVI**





## BELGRADE STOCK EXCHANGE INDICES IN THE CONDITIONS OF THE COVID-19 PANDEMIC

Đekić Marija<sup>1</sup>

Vesić Tamara<sup>2</sup>

Šormaz Goran<sup>3</sup>

**Abstract:** *The paper aims to present the movement of the Belgrade Stock Exchange index from the beginning of the epidemic in the Republic of Serbia until the middle of 2021, as well as a review of the movement of the most important indices in the world. The global crisis, caused by the spread of the virus, but also by rigorous measures introduced by the entities authorized by the Government, resulted in a decline in general economic activity, economic slowdown in the capital market and, consequently, a decline in stock indices in the world and in our country. The results of the research indicate that, in general, the indices show drastic declines as early as the beginning of 2020, and although they ended the year with a positive trend, most of them have not yet recovered. The indices of the Belgrade Stock Exchange, already weak, despite a certain degree of recovery during the second half of 2020, had a negative trend compared to*

---

<sup>1</sup> Visoka škola za poslovnu ekonomiju i preduzetništvo, Mitropolita Petra 8, 11000 Beograd, e-mail: marija.djekic@vspep.edu.rs

<sup>2</sup> Visoka škola za poslovnu ekonomiju i preduzetništvo, Mitropolita Petra 8, 11000 Beograd, e-mail: tamara.vesic@vspep.edu.rs

<sup>3</sup> Visoka škola za poslovnu ekonomiju i preduzetništvo, Mitropolita Petra 8, 11000 Beograd, e-mail: goran.sormaz@vspep.edu.rs

*the year before. It is completely unknown how long the pandemic and the crisis will last, so it is difficult to predict the further course of events, but it is certain that the consequences will be felt for a longer period of time in economic flows, primarily through increased inflation and further deterioration of public finances.*

**Key words:** *COVID-19 / stock indices / economic crisis / consequences of the pandemic / BELEX15 / BELEXline.*

## INTRODUCTION

The first two decades of this century have been hit by two major crises: first, the financial crisis of 2008, and second, the financial and health crisis resulting from the COVID-19 virus and the pandemic declared by the World Health Organization (WHO). For now, the health, but also the economic and financial consequences can only be foreseen, but it can certainly be said that this is one of the most influential crises in global development (So, Chu & Chan, 2021). The COVID-19 virus first appeared in China in December 2019, and by mid-April 2020 it had spread to over 180 countries and caused more than 2 million cases, as well as over 120,000 deaths (WHO, 2021). In addition to the huge health and humanitarian consequences in almost all countries of the world, and especially in the countries most affected by this virus, such as the United States; China; and in Europe Italy, France Germany (Johns Hopkins University, 2022), the pandemic has brought inconceivably serious economic and financial consequences (Tang, Bidon, Jaimes, Whittaker & Daniel, 2020). Nevertheless, government programs, policies, and support packages for businesses and households result in positive market returns (Ashraf, 2020; Wang & Wang, 2021). For instance, changes in the Chinese SSE 180 index and the MSCI World index prices were not significantly correlated with increases of COVID-19 cases. It might be that early interventions by China may have played a role in index price fluctuations (O'Donnell, Shannon, & Sheehan, 2021). Effects on stock returns from government policies may be very positive (Narayan, Phan, & Liu, 2021). The greatest impact of the pandemic on the economies of developing countries, when it comes to financial markets, was observed in terms of stocks, bonds and exchange rates, as well as in terms of capital outflows (Beirne, Renzhi, Sugandi & Volz, 2020). Stock markets around the

world reacted to the Covid-19 pandemic with highly negative returns. Using daily data of Covid-19 confirmed cases and stock market returns from 43 countries, Ashraf (2021) finds evidence that the decline in stock market returns in response to one percent increase in growth in confirmed cases is stronger for the countries with higher national-level uncertainty aversion.

Pandemic has had significant negative impacts on stock markets both locally and globally (Hasan, Mahi, Hassan, & Bhuiyan, 2021). The decline in almost all segments of the economy, the general decline in economic activity and the decline in investment activity on the stock market, resulted in a drastic decline in stock market indices, both in the world and in Serbia.

## **RESEARCH METHODOLOGY**

Statistical methods were used for research, namely the method of analysis and synthesis, while for researching the trend and current situation on stock exchanges, using descriptive methodology, the movement of the most important world indices and the Belgrade Stock Exchange index was monitored. The time aspect of the research included the period of the Covid-19 virus pandemic, which gave the research its relevance to current times. Pandemic control measures and the general situation at the beginning of the pandemic affected the financial markets very unfavourably, which can be seen from the fact that stock exchanges recorded a decline in investment activity by about 20-30% by the end of March (Naidenova, Parshakov, & Shakina, 2020). The subject of research in this paper is the presentation of the movement of two stock indices on the Belgrade Stock Exchange in the pandemic period and the explanation of the decline of these indices as a result of virus spread, compared to the most important world indices in the same period. Based on the available data, the movement of these important parameters of the capital market in Serbia is graphically and textually presented and explained, although that market is not largely developed in the Republic of Serbia. The impact that the pandemic had on the initial decline and movement of the index in general (starting from March 2020) was analysed, in order to prove the hypothesis that the pandemic caused changes and uncertainty in the economy in general. The main focus of the paper is the review and description of the movement of the Belgrade Stock Exchange index since the beginning of the COVID-19 virus pandemic. In order to analyse the

defined topic and subject of research as objectively, reliably and systematically as possible, general-scientific methods of data comparison (with historical monitoring of data) and scientific-research methods of descriptive analysis have been used.

The paper is divided into three parts, in addition to introductory and methodological considerations at the beginning of the paper, and conclusions at the end of the paper. After introductory discussions and reviews of the literature, the movement of the most important indices of world stock exchanges has been presented, followed by the movement of the Belgrade Stock Exchange index, to which the greatest attention was paid.

## **REVIEW OF PREVIOUS RESEARCH**

The basic condition for the normal development of the national economy implies financial markets, which represent a significant part of the economic and financial system of each country (Milovanovic, 2015; Hernandez, Kang, Shahzad & Min-Yoon, 2020). The financial market is an environment in which receivables are emitted and transmitted, and supply and demand for financial instruments are expressed and realized (Petkovic, Bozimovic & Stojanovic, 2018; Hernandez et al., 2020). Through financial instruments, in financial markets, economic entities obtain the funds necessary to finance business or development (Zeren & Öztürk, 2015). The market must be well organized to meet three basic requirements: security in performing operations, reduction of transaction costs and protection of investors (Obradovic, Milasinovic & Bogicevic, 2021). Given that the investor's portfolio usually consists of various stocks, the typical investor's question is "What is happening in the market today?". There are several reasons why investors ask this question (Pjanic, Andrasic & Milenkovic, 2013). First, given that they own different stocks and bonds, it would be too confusing for investors to track the value of each stock and bond to determine the composition of their portfolio; second, investors intuitively assume that the value of stocks and bonds moves parallel to the value of the total market. Therefore, if the market is growing, the value of the individual portfolio of investors is likely to increase. In order to provide investors with comparative reports on market performance, some investment companies and financial publications have developed stock and bond indices (Djordjevic & Ilic, 2012). The current pandemic can have a significant impact on systemic risk in many

financial markets (So et al., 2021). The escalation of the COVID-19 pandemic during 2020 showed, on a global level, the fragility of the world in which we live and how vulnerable the society is to extraordinary risks (Corbet, Larkin, & Lucey, 2020).

## **AN OVERVIEW OF EVENTS ON WORLD STOCK EXCHANGES**

The main role of the index is to unambiguously express the direction and intensity of the movement of the value of stocks that make up the index (Jovetic & Puric, 2016; Kusnadi, 2019). As such, the stock exchange index provides investors with a kind of orientation in terms of market movements in the part of the market to which the index refers. The first stock exchange indices date back to the end of the 19<sup>th</sup> century, when the American journalist Charles Dow created one of the first indices of the American capital market Dow Jones Industrial Average - DJIA, which is still one of the most famous and popular world indices (Oktavia & Handayani, 2018). His research in the capital market has led to the conclusion that trends do not only accompany reports and information, but there are also various other factors that influence market trends. These studies represented a major advance in predicting market price movements (Ghobadi & Ghobadi, 2015; Djordjevic & Ilic, 2012). In addition to DJIA, the focus of the world investment public is on a daily basis focused on the American index S & P500, the index of the London Stock Exchange FTSE 100, the index of the Tokyo Stock Exchange NIKKEI 225, the Paris Stock Exchange CAC, etc.

Several factors affect investors' interest in investing, including exchange rates and market information (Zainuri et al., 2021; O'Donnell et al., 2021). The proclamation of the pandemic in a large number of countries during the first quarter of 2020 was accompanied by a sharp and drastic decline in the value of stock indices in the capital markets globally.

For instance, global stocks lost market value by nearly USD 6 trillion in just one week (February 24 - 28, 2020), based on S&P Dow Jones Indices, as investors feared a recession due to the COVID-19 (Hasan et al., 2021). Growth in COVID-19 cases largely explained changes in stock prices, as well as in indices. The total daily number of COVID-19 cases explained index price changes in Spain, Italy, the United Kingdom and the United

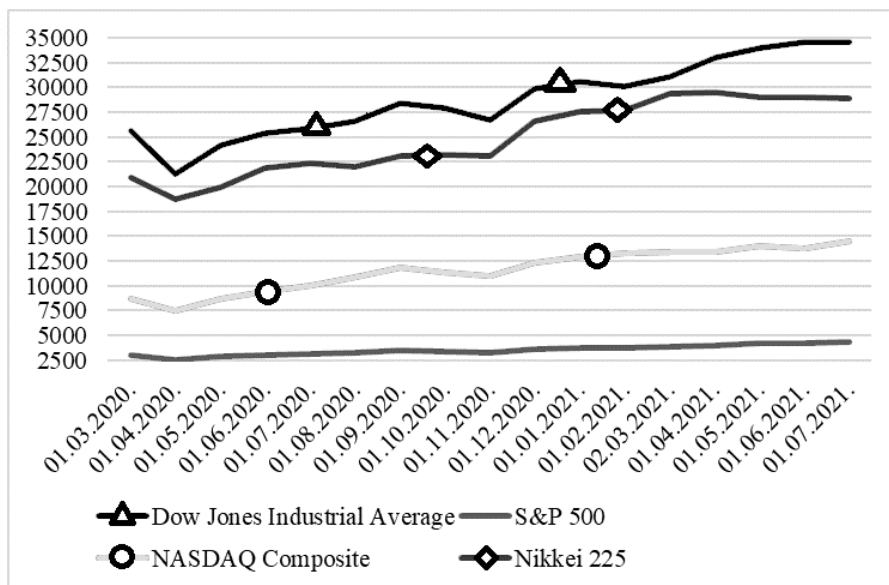
States, but not in China, which is the origin of the virus, nor in the 'global' index - MSCI World (O'Donnell et al., 2021).

March 2020 can be assessed as the most turbulent month in the history of the American stock market for investors, because prices were dizzying, reaching up to 20% change in price in three days, while switches on the US stock market were activated as many as four times within 10 days. The world's most significant indices showed a drastic decline by March, so in mid-March 2020, the US government announced a plan for an economic stimulus of one trillion dollars, including 500 billion to the American people, to mitigate the impact of the pandemic on the economy. Although stock markets have been recovering recently, with the continuation of the pandemic, a high level of uncertainty in stock markets remains (Zhang & Hamori, 2021). The fall in the index on all stock exchanges is certainly caused by the effects that the global pandemic of the Covid-19 virus has left on global economic trends. Due to the impact of the COVID-19 pandemic, global stock markets have become extremely volatile. It is important to say here that the largest US companies in real time had enough strength to start 2021 more positively and thus influence the possibly better movement of the index by the end of this year.

Trading last year was marked by uncertainty about the pandemic and its impact on the economy, which was most noticeable in the first quarter of the year. After COVID appeared in the United States and when measures were introduced to curb the spread of the virus, the indices plummeted. The values of DJIA (Dow Jones Industrial Average), observed in the previous few years, achieved the largest decline in 2020. The Dow Jones index in 2020, despite large declines, ended the year in a plus of about 7.2%. The most monitored and well-known value-weighted index S&P 500 (*Standard & Poor's 500 Stock Price Index*), which includes 500 stocks of large companies, ended the year positively with about 16%. The fall of these two indices in 2020, but also the successful continuation of growth in 2021 are some of the indicators of the power of the American stock market. TOPIX, the main stock index in Japan, lost more than 20% of its value as early as December 3, 2019 (Baker, et al., 2020). DAX, Germany's main stock index, lost more than 10% of its value on March 18, 2020 (Albulescu, 2020). Also, by April 2020, DAX, as the most significant index in Germany, recorded a decline of as much as 26%, and the Japanese Nikkei 225 index a decline of as much as 25% (Rakonjac-Antic & Koprivica, 2021).

Graph No. 1 shows the movement of selected world indices for the period from March 1, 2020 to July 1, 2021. Most countries in the world were facing the beginning of a pandemic and the beginning of rigorous measures since March of the previous year. Some indices have recorded a large decline before, but the largest number of indices in the world shows a steep trend in this period, only to reach its minimum at the beginning or during April. From the chart it can be noticed that the selected four indices – DJIA, S&P 500, NASDAQ Composite and Nikkei reached their minimum as early as April 1, 2020.

**Graph 1.** Movement of some of the most important world indices since the beginning of the COVID-19 pandemic



Source: Authors based on (Verizon Media, 2021)

## CURRENT SITUATION AND PERSPECTIVES OF DEVELOPMENT OF THE BELGRADE STOCK EXCHANGE

In the last ten years, the only instruments that could be traded on the Belgrade Stock Exchange were old foreign currency savings bonds of the Republic of Serbia, long-term bonds of two banks (secondary trade almost did not exist), bonds of two local governments, debt securities issued by the state and stocks of privatized companies. Statistically, only about

twenty companies trade stocks on average every day (Jovanovic, 2019). Unlike developed financial markets, the Serbian capital market, despite the growth in the volume of transactions, is generally still very illiquid (Djekic, Nikolic & Vesic, 2019; Dzeletovic & Milosevic, 2017). For a small number of companies whose stocks are actively traded, an inadequate offer of stocks, and a generally "shallow" securities market are the main problems for further market development. The liquidity ratio as a ratio of total turnover and total market capitalization is very low. For the aforementioned reasons, emerging markets are more sensitive and have more difficulties to recover from crises, although the COVID 19 pandemic was a global shock (Beirne et al., 2020).

An efficient capital market accelerates the economic growth of the country, not only by enabling cheaper financing, but also through indirect control of managers, which leads to better business results of companies (Holcomb, Mason & Zhang, 2020). Although it is underdeveloped, trades are recorded on the Belgrade Stock Exchange. Some of the problems that investors face are: lack of clear and predictable rules (laws) of business, equal treatment of all market participants and efficient institutions that provide everything in advance, especially the protection of the rights of minority stockholders. The most important parameters of stock movements on the Belgrade Stock Exchange are BELEX15 and BELEXline.

The essence of *BELEX15* index is to measure changes in the prices of the most liquid stocks on the domestic capital market (Gradojevic & Dobardzic, 2013). The index is calculated daily, in real time, and is weighted by market capitalization. The stock of an individual company is limited to 20 percent (in terms of capitalization value). The stock price used to calculate the *BELEX15* index is any stock price formed in the trading of stocks that make up the index basket, except for the prices realized in block transactions (Dogandzic & Stošic, 2009). *BELEX15* is a market capitalization weighted index, which is not adjusted for paid out dividends, and is not protected from the dilution effect that occurs due to dividend payments. The purpose of the index is to measure changes in the price (price index) of stocks traded by the method of continuous trading, which have previously met the criteria for inclusion in the index basket.

BELEXline is an index that replaced the BELEXfm index in May 2008. BELEXline is an index weighted by market capitalization that is in free



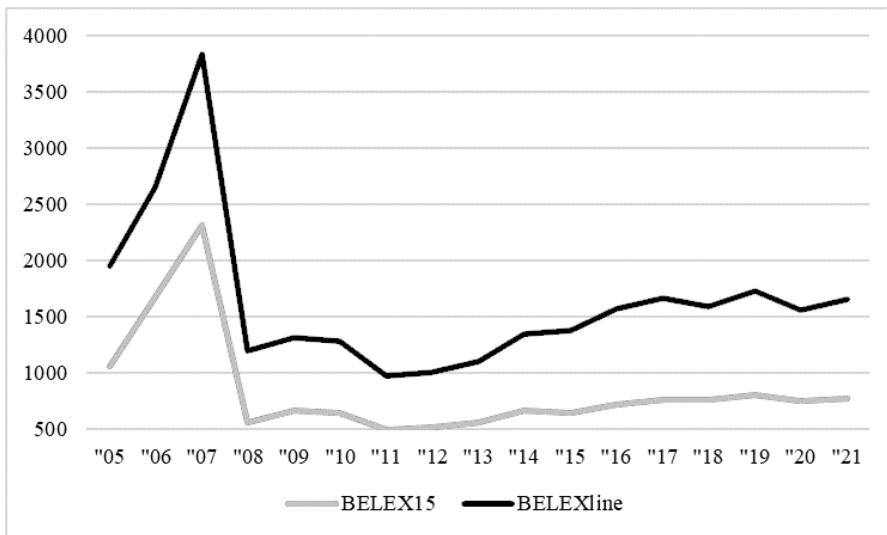
float, which is not adjusted for paid out dividends, and is not protected from the dilution effect that occurs due to dividend payments (Milosevic-Avdalovic, 2018). The weight of the components in the index is limited to a maximum of 10% relative to the free-float market capitalization of the index. The calculation and publication of the BELEXline index is performed every working day of the Exchange market, after the expiration of all scheduled trades for that day. The stock price used to calculate the BELEXline index is predominant, i.e. the closing price formed in trading the stocks that make up the index basket.

The BELEXline index is designed as a basic benchmark for monitoring price movements on the Serbian capital market, and the BELEX15 index is primarily intended to improve the investment process, by measuring the performance of the most liquid segment of the Serbian capital market, and by comparing potential investment strategies. On the other hand, BELEXline is designed in the way that most closely describes the overall (broad market) market movements, while BELEX15 is designed in the way that most closely describes the market movements of the most liquid stocks. Both of these indices can serve as a basis for creating structured products and derivatives in the domestic and foreign markets, and they can also be an analytical tool for portfolio managers, professional analysts, the professional public, investors and all others who study the dynamics of price movements in the Serbian market.

Graph 3 shows the movement of the Belgrade Stock Exchange index from 2005 to July 2021. What is very noticeable on the chart is the growth of the index until the beginning of the World Economic Crisis. In 2008, both indices show a drastic decline compared to the previous year, when the BELEX15 index fell to a value of 565.18 dinars (a decline of -75.62%), while BELEXline fell to a value of 1198.34 dinars (a decline of -68.72%).

Thus, the relative annual change of the BELEXline index in 2008 was as much as -68.72% (Ciric & Njegomir, 2012). After 2008, the indices recorded both positive and negative trends. But for the observed period from 2005 to 2021, the minimum value of both indices was in the year 2011, when the BELEX15 index had a value of 499.05, and the BELEXline index only 977.19 dinars.

**Graph 2:** Movement of the value of the Belgrade Stock Exchange index from 2005 to 2021

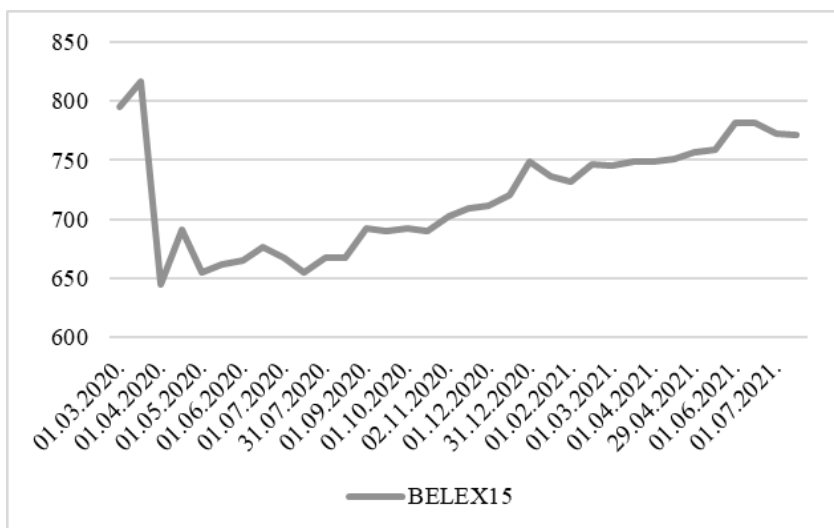


Source: Authors based on (Beogradska berza, 2021)

After 2011, both indices of the Belgrade Stock Exchange grew moderately until 2020, with the exception of 2015 when the BELEX15 index fell minimally compared to the previous year –by 3.44%, and in 2018 when the BELEXline index fell by 4.40% compared to 2017. The movement of the monthly values of the BELEX15 and BELEXline indices for the period from March 1, 2020, when the epidemic was already spreading widely in the world and immediately before the declaration of the state of emergency in Serbia, until July 7, 2021 is shown in Graphs No. 4 and No. 5. If we look at the period from the previous seventeen months, which is shown on the graph, but also when we look at the last three years, the lowest value of the BELEXline index was 1419.13 dinars, and that value was recorded on March 23, 2020. Also, on that date, observing the last three years, the BELEX15 index recorded a minimum value, which amounted to only 606.62 dinars (Belgrade Stock Exchange, 2021).

What is interesting is that the value of the BELEX15 index, in the previous three years, was the highest on February 13, 2020, when it amounted to 816.52 dinars. By the middle of 2021, the index, compared to the previous year, increased by about 4%.

**Graph 3.** *Movement of BELEX15 index values since the beginning of the COVID-19 pandemic*



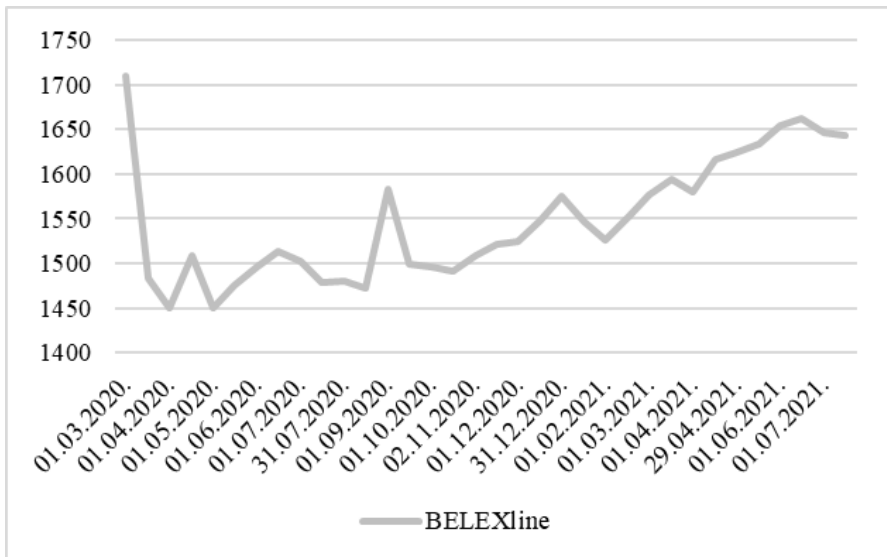
Source: Authors based on (Belgrade Stock Exchange, 2021)

The BELEXline index had the lowest value on March 23, 2020, the same date as BELEX15, when the period from March 1, 2020 is observed, but also when the period from the previous three years is observed. The value of the BELEXline index that day was 1409.41 dinars. As in the case of the BELEX15 index, the value of the BELEXline index, in the previous three years, was the highest in February 2020, more precisely on February 19, 2020, when it amounted to 1771.27 dinars. By the middle of 2021, the index, compared to the previous year, increased by over 5%.

Thus, it can be concluded that, as in the case of world indices, domestic indices fall drastically during the outbreak of the COVID-19 virus pandemic and have their minimum values during March and April 2020. Such values of the index are a consequence of the aforementioned pandemic, but they are also a consequence of the declaration of a state of emergency and rigorous measures that were introduced at the state level in order to prevent the consequences of the spread of the virus. It can be said that the value of the index has been moving somewhat upwards since the beginning of this year. For now, the indices are slowly showing signs of recovery. It is possible that the positive movement of the index is also

influenced by the beginning of vaccination of the population, which took place in January this year.

**Graph 4.** *Movement of BELEXLine index values since the beginning of the COVID-19 pandemic*



Source: Authors based on (Belgrade Stock Exchange, 2021)

## CONCLUSION

The pandemic of virus Covid-19 has significantly disrupted the economy, population, domestic economies of most countries in the world, global relations and the international economy in general. The pandemic has disrupted the functioning of the international market and the relations between the national economies in the world. For now, the consequences can only be guessed in an attempt to predict them, but it is certain that no one can know for sure when and whether everything will return to its previous state, how long the epidemics in different parts of the world will last and what the consequences of this pandemic will be. The interconnectedness of the global market and the influence of political, natural and legal factors have made the whole world to feel the consequences of the pandemic in all fields. During the COVID-19

pandemic, governments in most countries of the world, or organizations authorized by governments, took many actions: restricting international travel, closing schools, introducing lockdowns, banning public gatherings, closing unnecessary businesses, and wearing masks. These measures had a significant impact on economic development, the economy, the capital market, and consequently, on stock market indices.

The declaration of the pandemic and state of emergency in many countries has consequently affected the functioning of capital markets and the sharp decline in the value of stock market indices in the markets, globally. The results of this paper indicate that the most significant world indices show drastic declines as early as the beginning of 2020, and during March and April they recorded the lowest values in the last few years. Some indices, however, ended the year positively, but most have not yet recovered. Furthermore, when it comes to indices on the domestic capital market, i.e. the indices of the Belgrade Stock Exchange, their values were the lowest at the end of March 2020, which is a consequence of declaring a global pandemic, declaring a state of emergency throughout the country and introducing rigorous measures to combat viruses, as well as the appearance of the first cases of infection. In the last few months, the indices show a recovery to some extent, but they have not yet reached the value from before the beginning of the pandemic. Although the indices show positive tendencies, the recovery of the index is slow and uncertain. The question remains what will happen with the pandemic in the future, so the movements on the capital market, and thus the movements of the index, cannot be predicted. However, while economic growth is based on real and verifiable data, the rise or fall of stock prices on stock exchanges is due to the expectations of investors which are often based on economic data. Therefore, if we all see some progress in the future, investors will invest and citizens will take loans, and stocks and indices will jump. We hope for such an optimistic scenario, with caution shown to the creators of monetary policy, since the pandemic can be the trigger for the public debt crisis, which was expected even before the virus appeared in our country.

**REFERENCES**

1. Albuлесcu, C. (2020). *Coronavirus and Oil Price Crash*. SSRN 3553452. doi:Albuлесcu, Ş Claudiu, Coronavirus and Oil Price Crash. (2020, March 12), Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3553452>.
2. Ashraf, B. N. (2020). Economic impact of government interventions during the COVID-19 pandemic: International evidence from financial markets. *Journal of behavioral and experimental finance*, 27, 100371. doi:10.1016/j.jbef.2020.100371.
3. Ashraf, B. N. (2021). *Stock markets' reaction to COVID-19: Moderating role of national culture*. *Finance Research Letters*, 41. doi:10.1016/j.frl.2020.101857.
4. Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., Kost, K., Sammon, M., Viratyosin, T. (2020). *The unprecedented stock market reaction to COVID-19*. *The review of asset pricing studies*, 10(4), 742-758.
5. Beirne, J., Renzhi, N., Sugandi, E., Volz, U. (2020). *Financial market and capital flow dynamics during the covid-19 pandemic*, ADBI Working Paper Series No. 1158. Tokyo: Asian Development Bank Institute.
6. Beirne, J., Renzhi, N., Sugandi, E., Volz, U. (2020). *Financial market and capital flow dynamics during the COVID-19 pandemic*, ADBI Working Paper Series No. 1158. Tokyo: Asian Development Bank Institute.
7. Beogradska berza. (2021, jul 15). Available at [www.belex.rs](http://www.belex.rs)
8. Ćirić, J., Njegomir, V. (2012). Razlozi slabijeg uspeha institucionalnih investitora na finansijskom tržištu Srbije. *Economic Themes*, 50(1), 121-137.
9. Corbet, S., Larkin, C., Lucey, B. (2020). The contagion effects of the COVID-19 pandemic: Evidence from gold and cryptocurrencies. *Finance Research Letters*, 35, 101554. doi:10.1016/j.frl.2020.101554.
10. Djekić, M., Nikolić, M., Vesić, T. (2019). Challenges and Perspectives of Development of Private Pension Funds in Serbia. *Economic analysis*, 52(1), 69-80.
11. Djordjević, B., Ilić, S. (2012). Karakteristike trgovanja opcijama i trendovi na robnim berzama. *Ekonomika*, 58(1), 89-102.
12. Dogandžić, A., Stosić, N. (2009). Obračun i primena indeksa Beogradske berze. *Ekonomika*, 55(5), 107-114.

13. Dzeletovic, M., Milosevic, M. (2017). Fundamental and technical analysis as a means of efficient portfolio management of securities. *Poslovna ekonomija*, 11(1), 47–68.
14. Ghobadi, M., Ghobadi, M. (2015). Comparing abnormal returns and Ranking of Technical Analysis Indicators Based on TOPSIS Technique. *Ekonomika*. 61(4), 167–180.
15. Gradojevic, N., Dobardzic, E. (2013). Causality between regional stock markets: A frequency domain approach, *Panoeconomicus*, 60(5), 633–647.
16. Hasan, M. B., Mahi, M., Hassan, M. K., Bhuiyan, A. B. (2021). Impact of COVID-19 pandemic on stock markets: Conventional vs. Islamic indices using wavelet-based multi-timescales analysis. *The North American Journal of Economics and Finance*, 58, doi:10.1016/j.najef.2021.101504.
17. Hernandez, J.A., Kang, S.H., Shahzad, S.J.H., Yoon, S-M. (2020). Spillovers and diversification potential of bank equity returns from developed and emerging America. *The North American Journal of Economics and Finance*, 54, 101219, <https://doi.org/10.1016/j.najef.2020.101219>.
18. Holcomb, A., Mason, P., Zhang, H. (2020). Investment income taxes and private equity acquisition activity. *Journal of Empirical Finance*, 59, 25–51, doi.org/10.1016/j.jempfin.2020.07.007.
19. Johns Hopkins Medicine. (2022). Coronavirus (COVID-19) Information and Updates, Available on <https://www.hopkinsmedicine.org/coronavirus/coronavirus-research/>, (2022, February 3).
20. Jovanovic, M. (2019). Initial public offering as a source of financing and Its significance for the development of the Serbian capital market. *Ekonomika*, 65 (2), 99–108.
21. Jovetic, S., Puric, J. (2016). Uporedna analiza finansijskih i nefinansijskih performansi akcionarskih društava. *Ekonomika*, 62(3), 93–110.
22. Kusnadi, Y. (2019). Political connections and the value of cash holdings. *Finance Research Letters*, 30, 96-102, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.03.035>.
23. Milosevic-Avdalovic, S. (2018). Uticaj specifičnih faktora preduzeća na cene akcija - empirijski dokazi sa Beogradske berze. *Industrija*, 46(2), 7–20.

24. Milovanovic, D. (2015). Aktivnosti za prevazilaženje problema na finansijskom tržištu. *Pravo i privreda*, 53 (1), 16–25.
25. Naidenova, I., Parshakov, P., Shakina, E. (2020). Idiosyncratic and systematic shocks of COVID-19 pandemic on financial markets. *Basic Research Program*. National Research University, Higher School of Economics (2022, February 01). Available on [https://www.researchgate.net/profile/Petr-Parshakov/publication/340706969\\_Idiosyncratic\\_and\\_Systematic\\_Shocks\\_of\\_COVID-19\\_Pandemic\\_on\\_Financial\\_Markets/links/5e9d5866a6fdcca789285099/Idiosyncratic-and-Systematic-Shocks-of-COVID-19-Pandemic-on-Financial-Ma](https://www.researchgate.net/profile/Petr-Parshakov/publication/340706969_Idiosyncratic_and_Systematic_Shocks_of_COVID-19_Pandemic_on_Financial_Markets/links/5e9d5866a6fdcca789285099/Idiosyncratic-and-Systematic-Shocks-of-COVID-19-Pandemic-on-Financial-Ma)
26. Narayan, P. K., Phan, D. H., Liu, G. (2021). COVID-19 lockdowns, stimulus packages, travel bans, and stock returns. *Finance research letters*, 38. doi:10.1016/j.frl.2020.101732.
27. O'Donnell, N., Shannon, D., Sheehan, B. (2021). Immune or at-risk? Stock markets and the significance of the COVID-19 pandemic. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, Vol. 30. doi:10.1016/j.jbef.2021.100477.
28. Obradovic, V., Milasinovic, M., Bogicevic, J. (2021). Obelodanjivanja o segmentima u finansijskim izveštajima akcionarskih društava u Republici Srbiji i Republici Hrvatskoj. *Ekonomski horizonti*, 23 (1), 55–70.
29. Oktavia, S., Handayani, W. (2018). Effect of Rupiah Exchange Rate, GDP Growth, and Dow Jones Index on Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 1(1), 23–32.
30. Petkovic, N., Bozinovic, M., Stojanovic, S. (2018). Optimizacija portfolija primenom Markovljevih lanaca. *Anali Ekonomskog fakulteta u Subotici*, 54 (40), 21–32.
31. Pjanic, M., Andrašić, J., Milenkovic, N. (2013). Investicioni fondovi u funkciji jačanja korporativnog upravljanja u Srbiji. *Anali Ekonomskog fakulteta u Subotici*, 30, 147–165.
32. Rakonjac-Antić, T., Koprivica, M. (2021). Obavezno i dobrovoljno penzijsko osiguranje u uslovima pandemije Covid-19. *Ekonomski vidici*, 26 (1-2), 113–126.
33. So, M. K., Chan, L. S., Chu, A. M. (2021). Financial Network Connectedness and Systemic Risk During the COVID-19 Pandemic.



- Asia-Pacific Financial Markets, 28(4), 649–665, doi: 10.1007/s10690-021-09340-w.
34. Tang, T., Bidon, M., Jaimes, J., Whittaker, G., Daniel, S. (2020). Coronavirus membrane fusion mechanism offers a potential target for antiviral development. *Antiviral Research*, 178, 104792, <https://doi.org/10.1016/j.antiviral.2020.104792>.
35. Verizon Media. (2021, jul 10). Available on <https://finance.yahoo.com/>
36. Wang, J., Wang, X. (2021). COVID-19 and financial market efficiency: Evidence from an entropy-based analysis. *Finance Research Letters*, 42, 101888, doi.org/10.1016/j.frl.2020.101888.
37. WHO. (2021). Coronavirus (COVID-19) Dashboard (2022, February 05). Available on <https://covid19.who.int/>.
38. Zainuri, Z., Viphindrartin, S., Wilantari, R. N. (2021). The Impacts of the COVID-19 Pandemic on the Movement of Composite Stock Price Index in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1113-1119. doi:10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1113
39. Zeren, F., Öztürk, E. (2015). Testing for profit persistence of listed manufacturing companies in Istanbul stock exchange. *Ekonomika*, 61(2), 1–10.
40. Zhang, W., Hamori, S. (2021). Crude oil market and stock markets during the COVID-19 pandemic: Evidence from the US, Japan, and Germany. *International Review of Financial Analysis*, 74, 101702. doi:10.1016/j.irfa.2021.101702

## INDEKSI BEOGRADSKE BERZE U USLOVIMA PANDEMIJE COVID-19

Đekić Marija

Vesić Tamara

Šormaz Goran

**Sažetak:** Rad ima za cilj da predstavi kretanje indeksa Beogradske berze od početka epidemije u Republici Srbiji do

*sredine 2021. godine, kao i osvrt na kretanje najznačajnijih indeksa u svetu. Globalna kriza, uzrokovana širenjem virusa, ali i rigoroznim merama uvedenim od strane entiteta ovlašćenih od Vlade, imala je za posledicu pad opšte privredne aktivnosti, ekonomsko usporavanje tržišta kapitala, i shodno tome, pad berzanskih indeksa, kako u svetu, tako i kod nas. Rezultati istraživanja ukazuju na to da, generalno, indeksi pokazuju drastične padove već početkom 2020, iako su godinu završili sa pozitivnim trendom, većina ih se nije još uvek oporavila. Indeksi Beogradske berze, ionako slabi, i pored određenog stepena oporavka tokom druge polovine 2020. godine, imali su negativno kretanje u odnosu na godinu ranije. Potpuno je nepoznato do kada će pandemija i kriza trajati, tako da je teško naslutiti dalji tok događaja, ali je sigurno da će se posledice osećati dugo u privrednim tokovima, pre svega kroz povećanje inflatornih kretanja i dodatno pogoršanje javnih finansija.*

**Ključne reči:** COVID-19 / berzanski indeksi / ekonomska kriza / posledice pandemije / BELEX15 / BELEXline.

# DIGITALNA EKONOMIJA I INFORMACIONO DRUŠTVO – DOMET I PRISTUP PRAVNE REGULACIJE

Dukić Mijatović Marijana<sup>1</sup>

Mirković Predrag<sup>2</sup>

***Sažetak:** Dinamički razvoj globalne ekonomije i trgovine, suplementarno je povezan sa eksponencijalnim razvojem digitalnih tehnologija. Progresivan razvoj informacionih tehnologija, kao segmenta informacionog društva, uticao je na izmene tradicionalnih načina obavljanja ekonomskih aktivnosti. Globalni trendovi digitalne ekonomije, koja ima jednak značaj na unutrašnjem i inostranom ekonomskom tržištu, zahtevaju od država da svoja zakonodavstva prilagode potrebama novog načina funkcionisanja ekonomije i privrednih odnosa uopšte. Kada se govori o digitalnoj ekonomiji, ista se posmatra u ravni sa informacionim društvom. Nužnost postojanja i razvoja digitalne ekonomije jeste koheziono povezano sa stanjem informacionog društva na jednom ekonomskom prostoru. U tom domenu, digitalna ekonomija se oslanja na stepen razvoja informacionog društva jednog tržišta, budući da njen progresivni razvoj jeste prethodno determinisan stepenom razvoja samog informacionog društva. Danas je ova paralela naučno i stručno verifikovana, te razvoj digitalne ekonomije jednog društva jeste u međuzavisnoj vezi sa samim razvojem informacionog društva. S obzirom da je reč o društveno-ekonomskom fenomenu, stepen*

---

<sup>1</sup> Fakultet tehničkih nauka, Trg Dositeja Obradovića 6, 21000 Novi Sad, e-mail: marijana.dukic.mijatovic@gmail.com

<sup>2</sup> Pravni fakultet za privredu i pravosuđe u Novom Sadu, Geri Karolja 1, 21000 Novi Sad, e-mail: mirkovic@pravni-fakultet.info

*razvoja informacionog društva, a posledično i digitalne ekonomije, jeste u jednom segmentu predeterminisan legislativnim okvirom koji uređuje datu oblast. Predmet istraživanja u radu jeste analiziranje relevantnih pitanja u kontekstu konekcije između digitalne ekonomije i informacionog društva sa jedne strane i legislativnog okvira koji uređuje partikularna interesna pitanja o ovoj oblasti. Cilj istraživanja jeste identifikovanje primene pristupa pravnom regulisanju relevantnih pitanja iz domena digitalne ekonomije sa aspekta unutrašnjeg prava Republike Srbije.*

**Ključne reči:** *digitalna ekonomija / informaciono društvo / elektronsko poslovanje / e-trgovina / pravo digitalnih tehnologija.*

## UVOD

Informaciono društvo, kao novi društveni fenomen današnjice, jeste svako društvo koje u osnovi svoje međuinterakcije koristi različite oblike digitalnih komunikacija koje čine njihovu svakodnevnu interakciju lakšom, bržom i efikasnijom. Informaciono društvo jeste svako društvo današnjice, budući da upliv informacionih tehnologija u obliku digitalnih komunikacija jeste globalni fenomen današnjice. Razvoj informacionog društva jeste zasnovan na računarskim i softverskim tehnologijama, čija globalna ekspanzija rasta i razvoja u proteklih dvadeset godina, posledično preoblikuje svaki aspekt društvenog delovanja, time i ekonomske interakcije i odnose. U osnovi ovog razvoja jeste računarska tehnologija, koja nosi ogromne emancipativne potencijale, ali ista istovremeno nosi u sebi i velike manipulativne rizike (Marjanović, Markov, 2008). Stoga se i ističe da upotreba informacionih tehnologija u savremenom društvu jeste dinamički podignuta na takav nivo da, nema oblasti ljudske delatnosti u kojoj informacione tehnologije nisu našle svoju primenu. Predmet istraživanja rada jeste analiza relevantnih pitanja u kontekstu postojanja konekcije između digitalne ekonomije i informacionog društva. Dato pitanje se dalje analizira sa aspekta uloge prava i države u domene legislativne regulacije digitalne ekonomije kao dela informacionog društva. Cilj koji autori rada žele da ostvare u okviru definisanog predmeta istraživanja jeste identifikovanje legislativnog pristupa pravnom regulisanju interesnih pitanja unutar domena onoga što

se identifikuje kao digitalna ekonomija sa aspekta unutrašnjeg prava Republike Srbije. Rezultat istraživanja jeste identifikovan pravni model uređenja pomenute oblasti koji se primenjuje od strane zakonodavca kao legislativni pravac regulisanja oblasti digitalne ekonomije.

## **DIGITALNA EKONOMIJA KAO FENOMEN INFORMACIONOG DRUŠTVA**

Društvena interakcija zasnovana na upotrebi digitalnih tehnologija, a pre svega digitalnih oblika komunikacija, jeste preoblikovala sve aspekte društvenog delovanja, kako na nivou pojedinca, tako i sa aspekta poslovnih interesnih subjekata, odnosno države. U centru svakog društvenog delovanja, ekonomija predstavlja važan društveno-integrativni faktor. Razvoj digitalnih tehnologija nije mogao da zaobiđe ovu sferu društvenog delovanja, budući da upravo jedan od razloga dinamičkog razvoja digitalnih tehnologija jeste determinisan sa aspekta potreba ekonomije, odnosno njenih učesnika. U digitalnom društvu informacija jeste postala roba, njeno rukovanje i distribucija jesu postali ekonomski faktori. Razvoj nove industrije jeste zasnovan na tehnologijama koje zadovoljavaju ove potrebe, dok ovaj fenomen jeste ubrzo postao važan u globalnim razmerama (Petrović, 2012). Informaciono društvo predstavlja širok koncept sinergijskih činilaca, u kojem digitalne tehnologije, a pre svega digitalni oblici komunikacije, čine osnov razvoja savremenog društva. U središtu svakog razvoja, ekonomija jednog društva zauzima važno mesto, pa stoga danas kada govorimo o ekonomiji jednog društva ili države, istu moramo posmatrati sa aspekta stepena njene inkluzije sa digitalnim tehnologijama. Digitalna ekonomija predstavlja segment digitalnog društva, čineći sadašnji i budući razvoj dinamički progresivnim u zavisnosti od obima implementacije digitalnih i tehnoloških rešenja u svakodnevno poslovanje privrednih subjekata.

Savremeni koncept ekonomskog poslovanja, i uopšte posmatrano, širi kontekst razvoja ekonomije jednog društva, jeste i mora biti baziran na upotrebi digitalnih tehnologija. Digitalna ekonomija jeste ekonomija zasnovana na upotrebi svih oblika proizvoda koji inkorporiraju digitalnu tehnologiju u različitim aspektima njene funkcionalnosti (Malecki, Moriset, 2007). Usko posmatrano, digitalna ekonomija jeste ekonomija bazirana na promenama modela poslovanja. Klasični modeli ekonomskog poslovanja jesu funkcionalno-posledično izmenjeni, kroz implementaciju

različitih oblika digitalnih tehnologija u svakodnevnom poslovanju ekonomskih subjekata. Dakle, reč je o prelazu modernog poslovanja koji je koncentrisan na primenu različitih modela digitalnih proizvoda i usluga, u cilju povećanja konkurentnosti, stvaranja većih prihoda, odnosno unapređenju poslovanja i novih proizvodnih vrednosti (Castellani, 2019). Digitalna ekonomija jeste ekonomija zasnovana na primeni relevantnih oblika novih digitalnih tehnologija u svim aspektima funkcionisanja i poslovanja jednog ekonomskog entiteta. Uže posmatrano, sa aspekta individualnog ekonomskog subjekta, digitalna ekonomija se analizira sa stanovišta modela njegovog poslovanja koji se u osnovi vrednuje kao model elektronskog poslovanja. Izraz elektronsko poslovanje ne podrazumeva samo *kupovinu i prodaju robe*, već predstavlja vršenje svih poslovnih transakcija primenom informaciono-komunikacione tehnologije. To je integralna komponenta koja obuhvata vršenje poslovnih transakcija u svim sferama privredne aktivnosti jedne države, kao što je javna uprava, zdravstvo, trgovina i bankarstvo, turizam i drugo (Petrović, 2018). Digitalna ekonomija predstavlja manifestaciju načina poslovanja ekonomskih subjekata, gde u centru njihovih delovanja jeste način obavljanja individualnih poslovnih aktivnosti. Stoga, elektronsko poslovanje jeste integrativni deo koncepta koji zovemo digitalna ekonomija, iako sâm ovaj pojam svakako ima znatno širi koncept shvatanja.

Digitalna ekonomija predstavlja i društveni fenomen savremenog vremena, koji je uzročno-posledično povezan sa razvojem digitalnih tehnologija. Nova digitalna ekonomija, kao ekonomska aktivnost koja proističe iz onlajn povezanosti više milijardi ljudi, biznisa, podataka, uređaja i procesa, kreirala je izuzetne mogućnosti pojedincima, kompanijama i zemljama da unaprede svoje strategije konkurentnosti zahvaljujući novim tehnologijama (Pitić, Savić, Verbić, 2018). Digitalno ili informaciono društvo, kao najširi koncept integracije digitalnih tehnologija i savremenog društva, primenjuje različite proizvode odnosno usluge koje se karakterišu kao segmenti digitalne ekonomije, i implementira iste u obimu i karakteru koji je svojstven svakom društvu. Iz tog razloga, digitalna ekonomija predstavlja manifestaciju razvoja digitalnog društva. Razvoj digitalnih tehnologija, koja je u osnovi srž treće i četvrte industrijske revolucije, najdinamičnije od svih faktora u prošlosti ima uticaj na način organizovanja privrednog poslovanja (Mirković, Stojić Dabetić, 2020). Digitalna

ekonomija, posmatrana sa aspekta individualnog ekonomskog subjekta, ogleda se u stepenu primene različitih vidova proizvoda digitalne tehnologije, koji su posledično povezani u jednu organizacionu ekonomsku celinu. Elektronsko poslovanje se iz navedenog, ne posmatra kao zasebni organizacioni entitet privrednog subjekta, već kao deo šireg konteksta onoga što zovemo digitalnom ekonomijom.

Fenomenologija digitalne ekonomije, iako zasnovana na implementaciji različitih oblika proizvoda/usluga digitalne tehnologije, u osnovi svog razvoja jeste bazirana na primeni digitalne komunikacije. Centralno mesto svih digitalnih komunikacija jeste razvoj Interneta. Digitalna ekonomija, kroz mrežu infrastrukture digitalnog društva, jeste zasnovana na primeni digitalnih alata komunikacija. U tom smislu, sam termin digitalna ekonomija podrazumeva integraciju ekonomskih i socijalnih aktivnosti na globalnom nivou i korišćenje tehnoloških platformi komunikacija, kao što je Internet (Roblek, Mesko & Štok, 2016). Digitalnu ekonomiju ne možemo da posmatramo van ovih parametara, iako u njenoj osnovi jesu zastupljeni modeli ekonomskog poslovanja u kojima se primenjuju i drugi proizvodi i usluge digitalnih tehnologija. Digitalna ekonomija kroz prizmu subjekata koji je čine, jeste zasnovana na tzv. digitalnoj transformaciji, koja podrazumeva digitalizaciju organizacionih procesa, odnosno proizvodnje i sredstava. Iz toga nastaju pozitivni efekti upotrebe digitalne tehnologije na konkurentnost, pa tako elektronska trgovina predstavlja predmet digitalne komodizacije.

Digitalna ekonomija se u okviru svog fenomenološkog shvatanja, doživljava kao društvena pojava, koja se može i treba analizirati, kako sa aspekta individualnih ekonomskih subjekata, tako i sa stanovišta države kao interesnog subjekta. Koncept digitalne ekonomije se u poslednje vreme razvija zbog višestruke i dinamičke prirode i transformacija digitalnih tehnologija. Digitalna ekonomija je najvažniji pokretač inovacija, konkurentnosti i rasta u svetu (Spalević, Vićentijević i Ateljević, 2018). Država kreira pravno-političko okruženje u čijim okvirima se razvija digitalna ekonomija i u tom procesu država saraduju sa svim interesnim subjektima, kako na nacionalnom tako i na međunarodnom nivou. Može se konstatovati da digitalna ekonomija ima potencijal da ubrza održivi i inkluzivni rast i razvoj. Sposobnost prilagođavanja zahtevima digitalne ekonomije može imati odlučujući uticaj na razvoj kompanija u nekim tradicionalnim sektorima (npr. proizvodnja

automobila), sektoru javnih usluga i, posebno, na konkurentnost u finansijskom sektoru. U pogledu faktora rasta, savremena digitalna ekonomija je ekonomija ideja, jer nove ideje povezane sa naučnim i tehnološkim napretkom postaju faktori stvaranja vrednosti, generisanja novčanih tokova i rasta (Zhukov, 2022). Sa druge strane, brz razvoj digitalne ekonomije uslovljava potrebu za koherentnim, globalnim i sveobuhvatnim pravnim regulisanjem, uključujući i predviđanje sistema pravne zaštite, koje regulišu upotrebu digitalne tehnologije u cilju minimiziranja digitalnih rizika i legitimizacije novih resursa. U praksi, iako se ostvaruje značajno učešće države i međunarodnih organizacija, strategije u ovom domenu se donose sektorski, u smislu da su posvećene pojedinim aspektima digitalizacije, a usvojena rešenja su vrlo često u skladu sa političkim ciljevima nauštrb globalne pravne strategije.

## **DRŽAVA I DIGITALNA EKONOMIJA – PITANJE PRAVNOG PRISTUPA REGULACIJI**

Uloga države jeste kreiranje legislativnog okvira koji će biti u funkciji zaštite interesa ekonomskih subjekata, u smislu sigurnosti poslovanja kao opšteg koncepta. Pitanje regulacije sa aspekta legislative, jeste interesno pitanje za državu u svakom segmentu društvene interakcije. Ekonomija jedne države predstavlja stub njenog razvoja, a adekvatan legislativni okvir predstavlja stabilnost i izvesnost poštovanja individualnih prava ekonomskih subjekata. Progresivni razvoj ekonomije jedne države jeste uvek povezan, kako sa adekvatnim stepenom pravne regulacije interesnih pitanja i oblasti unutar jednog ekonomskog tržišta, tako i sa vladavinom prava i efikasnim pravnim sistemom zaštite. Digitalna ekonomija, kao fenomenologija savremenog doba, stavlja države i društva pred izazove njene pravne regulacije. Tradicionalni koncept klasične ekonomije jeste se razvijao na dobro uspostavljenom pristupu pravne regulacije, kako na nacionalnim nivoima država, tako i na međunarodnom planu. Međutim, države i međunarodne ekonomske organizacije, poslednje dve decenije, jesu suočene sa pitanjima adekvatnog pristupa u pravnoj regulaciji opštih i partikularnih pitanja, koja se nameću u okviru koncepta onoga što zovemo digitalnom ekonomijom. Ova pitanja jesu jednako izazovna, kako sa aspekta nacionalnih pravnih sistema država, tako i sa stanovišta pitanja međunarodne regulacije.



Uloga prava, a posledično i države koja kreira pravni okvir, jeste da afirmativno deluje na nove društvene pojave koje su u opštem društvenom interesu. Pravo ne sme biti kočnica razvoja društva, a savremeno društvo jeste bazirano na upotrebi i korišćenju digitalnih tehnologija, uključujući njihovu primenu i u oblasti ekonomije. Digitalna ekonomija postepeno dobija na snazi kroz niz nedavnih tehnoloških dostignuća, uključujući uvođenje *Internet of things*, veštačke inteligencije i tržišta podataka (Lundqvist, Gal & Elgar, 2019). U doktrini su se izdvojila dva pristupa uloge prava u domenu regulacije koja je podrška digitalnoj ekonomiji – utilitaristički i metodološki. Utilitaristički pristup podrazumeva rešavanje usko definisanih funkcionalnih zadataka u cilju ostvarivanja interesa država i međunarodnih organizacija. Podrazumeva sektorsku saradnju, na međunarodnom nivou kroz rad međunarodnih organizacija, koja je fokusirana na posebna pitanja. Na ovaj način kreirana normativa oslikava političke stavove i interese države i predstavlja refleksiju relativne moći država, kroz posebne sektorske politike i normativu usko usmerenu na pojedinačna pitanja. Primer utilitarističkog pristupa jeste rad na ISO standardima koji bi bili međunarodni okvir veštačke inteligencije i unifikacija tehničkih standarda. Pored toga, rad OECD-a na univerzalnim za primenu i promenu prava, kao i finansijski propisi u smislu preporuka donetih od strane Evropske komisije, jesu primer primene u praksi ovog metoda. Metodološki pristup, sa druge strane, podrazumeva stvaranje globalnog i sveobuhvatnog modela pravne regulacije, čime se omogućava integrisanje svih (etičkih, društvenih, tehnoloških i političkih) aspekata digitalizacije. Akcenat jeste na vrednostima i odgovornostima, u smislu traženja ravnoteže između brzog tehnološkog razvoja i stvaranja poželjnog modela ekonomije. Pitanja koja se nameću pred kreatorima pravnog okvira u kojem digitalna ekonomija funkcioniše, jesu pitanja iz domena pravnih kategorija pravnog subjektiviteta, zaštita prava intelektualne svojine, zaštita digitalnih tehnologija koje su u službi digitalne ekonomije. Na tom polju, može se konstatovati da su limitirane adaptivne mogućnosti tradicionalne legislative u regulisanju upotrebe digitalne tehnologije u kontekstu njene povezanosti sa digitalnom ekonomijom. Pred pravni sistem se postavlja potreba kreiranja novih pravnih konstrukcija u službi digitalne tehnologije, što korespondira sa razvojem digitalne ekonomije i tehnoloških kapaciteta industrijske tehnologije. Takođe, uporednom

normativnom analizom pojedinih praktičnih rešenja u zemljama članicama EU tražiće se predlozi za poboljšanje postojećeg zakonodavnog okvira i faktičkog stanja u Srbiji, što jeste jedno od validnih pravaca u pogledu primene koncepta pravne regulacije (Spalević, Vićentijević i Ateljević, 2018).

Pitanje pravnog pristupa regulaciji digitalne ekonomije jeste pitanje pravno-konceptualnog značaja, budući da dosadašnji tradicionalni načini regulacije ekonomskih odnosa moraju biti legislativno revidirani, što se može uočiti i na nacionalnom nivou, uključujući i pravni sistem Republike Srbije. Progresivni razvoj digitalnih tehnologija, jeste ekspanzivno uticao na promene u načinu obavljanja tradicionalnih ekonomskih aktivnosti. Digitalna ekonomija nije ekonomija budućnosti, već sadašnjosti i kao takva ona zahteva brz odgovor države kroz kreiranje adekvatnog pravnog okvira njene regulacije. Problem jeste složenijeg karaktera, budući da brzina tehnoloških promena, koja posledično utiče i na promene unutar digitalne ekonomije, jesu takve prirode da tradicionalni pristup u pravnoj regulaciji nije adekvatan. Drugim rečima, država i kreatori legislativne politike moraju ubrzano da menjaju pravnu regulativu koja na sistemski način adresira pitanja iz ove oblasti. Međutim, sistemska rešenja jesu upitnog karaktera, i dosadašnja praksa pravnog normiranja ove oblasti jeste zasnovana na primeni utilitarističkog metoda na nacionalnom nivou, kroz posebne sektorske/partikularne politike pravnog regulisanja pojedinačnih oblasti i interesnih pitanja unutar digitalne ekonomije. Takav pristup negira potrebu sistemskih rešenja, već kreira grupu propisa, na nacionalnom nivou zakona, koji uređuju interesna pitanja unutar digitalne ekonomije kao zasebne pravno-interesne oblasti.

## **LEGISLATIVNO REGULISANJE DIGITALNE EKONOMIJE U SRBIJI – UTILITARISTIČKI PRISTUP**

Pitanje regulacije društveno-ekonomskih odnosa, jeste pitanje koje u osnovi kreira potrebu adekvatnog pravnog okvira koji je u službi ekonomskog razvoja. Dinamičan razvoj ekonomije današnjice jeste zasnovan na implementaciji digitalne ekonomije i svih njenih oblika, bilo da je reč o ekonomskim subjektima koji posluju na nacionalnom, odnosno međunarodnom nivou. Prethodno je zaključeno da sam pojam digitalna

ekonomija jeste široko konceptualno postavljen, te da u osnovi jeste reč o načinu obavljanja različitih ekonomskih aktivnosti kroz implementaciju hardverskih i softverskih rešenja koje pružaju digitalne tehnologije. Sa stanovišta individualnog ekonomskog subjekta, digitalna ekonomija predstavlja način organizovanja ekonomskih aktivnosti, procesa proizvodnje, načina komunikacije, i druge aktivnosti koje su u službi obavljanja ekonomskih zadataka. Legislativni pristup regulacije digitalne ekonomije na nivou nacionalnog prava mora biti utilitaristički, kroz usvajanja zakona koji posredno, odnosno neposredno adresiraju bazična ili granična pitanja iz oblasti digitalne ekonomije. Pitanja kao što su načini zaključivanja ugovora, načini obavljanja poslovne komunikacije, modeli organizacije proizvodnih procesa i prodaje robe, odnosno usluga, pitanja iz šireg spektra odgovornosti u poslovnim aktivnostima različitog karaktera, jesu pravno regulisana pitanja pojedinačnih propisa, odnosno zakona. U osnovi, ako bismo govorili o nekom pravu digitalne ekonomije, onda bi ono bilo pravo koje sumira grupu propisa zakonskog karaktera iz prethodno navedenih oblasti. Digitalna ekonomija, kao pojam višeg reda, ne može biti regulisana jednim pravnim propisom, već pristup mora biti partikularno pravno adresiran od strane zakonodavca.

Legislativni pristup regulaciji interesnih oblasti i pitanja iz domena onoga što se pojmovno određuje kao digitalna ekonomija, jeste pristup zakonskog normiranja tradicionalnih oblasti ekonomije uz nova zakonska rešenja koja se posledično nameću kao potreba usled implementacije digitalne tehnologije u oblast ekonomije. U okviru ovih oblasti, pravni sistem Republike Srbije ima brojne propise zakonskog karaktera koji adresiraju interesne sfere onoga što predstavlja digitalna ekonomija. Važni propisi u ovoj oblasti jesu: Zakon o elektronskoj trgovini; Zakon o elektronskom dokumentu, elektronskoj identifikaciji i uslugama od poverenja u elektronskom poslovanju; Zakon o elektronskom fakturisanju; Zakon o postupku registracije u Agenciji za privredne registre. Navedeni propisi direktno adresiraju pitanja iz domena ekonomskih aktivnosti subjekata privrednog poslovanja koja integrišu upotrebu i korišćenje digitalnih tehnologija, te spadaju u domen propisa koja adresiraju neka važna pitanja u oblasti ekonomskog poslovanja.

Bazične ekonomske aktivnosti subjekata podrazumevaju ekonomske odnose koji nastaju, traju i prestaju, a za predmet imaju trgovinske aktivnosti. Ekonomija počiva na bazi trgovine koja se obavlja između

ekonomskih subjekata, uključujući i fizička lica. Osnov razvoja svake ekonomije jeste jačanje kapaciteta u kojima se trgovina odvija. Tradicionalni koncepti obavljanja trgovinskih odnosa jesu značajno izmenjeni pojavom digitalnih tehnologija. Promene koje su nastale jesu iziskivale nova legislativna rešenja, koja će adresirati isključivo obavljanje trgovinskih aktivnosti koje se realizuju posredno ili neposredno, uz primenu određenih tehničkih proizvoda, odnosno usluga. Pravni sistem Republike Srbije adresira pitanja iz domena elektronske trgovine u okviru Zakona o elektronskoj trgovini. Reč je o sistemskom propisu kojim se uređuju uslovi i način pružanja usluga informacionog društva, obaveze informisanja korisnika usluga, komercijalna poruka, pravila u vezi sa zaključenjem ugovora u elektronskom obliku, odgovornost pružaoca usluga informacionog društva, nadzor i prekršaji (Zakon o elektronskoj trgovini, 2019). U domenu digitalne ekonomije, elektronska trgovina zauzima važno mesto, budući da značajan obim ekonomskih aktivnosti se obavlja na ovaj način. Postoje čak i mišljenja da elektronska trgovina jeste digitalna ekonomija u užem konceptu shvatanja (Milosavljević, Mišković, 2013). Kreiranje pravnog okvira u kojem digitalna ekonomija ima adekvatnu legislativnu podršku jeste preduslov njenog uspešnog razvoja. Shvatajući trgovinu kao esencijalni deo svake nacionalne ekonomije, utilitaristički pristup pravnog regulisanja digitalnih tehnologija u zasebne oblasti digitalne ekonomije, jeste prema mišljenju autora ovog rada, adekvatan pristup pravnog regulisanja elektronske trgovine. Pravni koncept ovog propisa, čija validacija jesu norme samog zakona, adresira važna pitanja koja su funkcionalne pravne prirode, nužne za neometano i sigurno obavljanje elektronske trgovine. Posebno važan aspekt ovog propisa jeste zakonsko definisanje pojma ugovora u elektronskom obliku. Autori su mišljenja da normiranje pojma ugovora u elektronskom obliku, jeste segment ovog propisa koji ima najveći stepen implikativnog uticaja, budući da ova vrsta ugovora jeste osnov elektronske trgovine, dok posredno svakako utiče i na digitalnu ekonomiju. Elektronska forma ugovora je novi institut obligacionog prava koji je nastao kao posledica razvoja elektronske trgovine i nastojanja da se ugovorima zaključenim putem interneta obezbedi pravno dejstvo (Radovanović, Mišćević, 2018). U tom smislu, zakonodavac je definisao ugovor u elektronskom obliku, kao ugovor zaključen između pružaoca usluge informacionog društva i korisnika usluge elektronskim putem upotrebom elektronskih sredstava.

Elektronski ugovor redefiniše tradicionalna shvatanja obligacionog (ugovornog) prava u pogledu faza i stadijuma dogovaranja, forme ugovora i načine njegovog ispunjenja (Kambovski, 2018). Pozitivno sa aspekta ovog propisa jeste jasno definisanje svih pojmova, budući da je reč o novim pravnim institutima koje je nužno zakonski definisati. Zakonodavac definiše pojmove kao što je pojam usluge infomacionog društva, zatim određuje pojam pružaoca usluge informacionog društva, prema kojem je to svako pravno ili fizičko lice. Pravna komplementarnost ovog propisa, u smislu njegovog odnosa sa drugim propisima, jeste jasno naznačena i posebno se odnosi na brojne norme koje upućuju na primenu normi drugog zakona, Zakona o trgovini. S obzirom na svoju pionirsku pravnu ulogu, srpski Zakon o elektronskoj trgovini predstavlja zadovoljavajući iskorak u stvaranju održive pravne infrastrukture za ove poslove, iako, naravno, ne daje rešenja za sva pitanja i probleme u ovoj oblasti (Divljak, 2018). Zato se ističe da Zakon o trgovini jeste *lex generali*, dok Zakon o elektronskoj trgovini, jeste *lex specialis*. Takvo rešenje jeste nužno, budući da određeni pojmovi jesu statičnog pravnog karaktera, kao što je reč o pojmu daljinske trgovine. Upravo na bazi ovog pojma, koji je zakonski definisan u okviru Zakona o trgovini, stvara se osnova za pravnu identifikaciju elektronske trgovine robom i uslugama, budući da se shodno odredbama Zakona o elektronskoj trgovini, ovaj vid trgovine i smatra daljinskom trgovinom koja je kao takva pojmovno određena u prethodno navedenom propisu. Postoji čitav spektar legislativnih rešenja koja prethodnim primerom ukazuju na legislativni pristup normiranju novih oblika digitalnih interakcija ekonomskog karaktera u oblasti trgovine, koji u osnovi ukazuju na jasan metodološki pristup pravne regulacije ove oblasti. Svakako da o samom Zakonu o elektronskoj trgovini postoji potreba znatno šireg naučnog istraživanja, ali je ovaj propis samo poslužio autorima da determinišu metodološki pristup pravne regulacije digitalne tehnologije u jednoj od oblasti digitalne ekonomije, elektronskoj trgovini.

Uticao digitalnih tehnologija na pojavu i razvoj digitalne ekonomije, jeste baziran na promenama tradicionalnih načina obavljanja različitih ekonomskih aktivnosti, kao što je to slučaj sa prethodno analiziranom elektronskom trgovinom. Aktuelne trendove poslovanja na globalnom planu karakteriše razvoj ekonomije bazirane na znanju čije su glavne odrednice: razvoj interneta i e-poslovanja (Skorup, Krstić i Cogoljević, 2013). Funkcionalne promene u načinu organizacije procesa rada

ekonomskih subjekata jesu i internog i eksternog karaktera. Da bi elektronska trgovina imala adekvatnu primenu u praksi, nužni su i drugi propisi koji komplementarno nadograđuju ovu oblast. Utilitaristički pristup nužno stvara potrebu za većim brojem propisa, pa pravno-komplementarna nadogradnja Zakona o elektronskoj trgovini, jeste vidljiva u usvajanju Zakona o elektronskom fakturisanju. Obavljanje elektronske trgovine, i trgovine uopšte, mora biti uređeno u svim procesima njene implementacije. Krajnji dokaz svakog odnosa među subjektima trgovine, jeste prodaja robe odnosno usluga. Dokaz realizacije posla jeste faktura. E-fakturisanje je koncept koji nije moguće sprovesti nezavisno od ostalih procesa u kompaniji, a uslov za dobru i potpunu implementaciju e-fakturisanja je svakako visok kvalitet svih procesa (Lukić, Bačevac i Rončević, 2016). Potreba za regulisanjem elektronske trgovine, nužno je kreirala i potrebu za zakonskim regulisanjem drugačijeg modela fakturisanja, onog koji će biti u službi elektronske, ali i svake druge trgovine. Zakon o elektronskom fakturisanju predstavlja propis koji se komplementarno naslanja na koncept digitalne ekonomije, shvatajući da postoji potreba normiranja novog načina fakturisanja, kao posledice razvoja informacionog društva i primene digitalne tehnologije. Propis adresira i normira relevantna pitanja izdavanja, slanja, obrade i čuvanja elektronske fakture. Definiše se na nivou zakona obavezna sadržina i elementi elektronske fakture, kao i oblast njene primene u odnosu na subjekte. Značaj ovog propisa jeste u tome što se njegovim usvajanjem i primenom u praksi, dodatno afirmiše proces razvoja digitalne ekonomije, shvatajući važnost normiranja novog vida fakturisanja koji uvažava potrebe jedne ekonomije i njegovih učesnika, sa aspekta sigurnosti poslovanja uz brži i jednostavniji proces realizacije poslovnih transakcija. Ukoliko ugovor u elektronskom obliku predstavlja, prema mišljenju autora, krucijalni institut Zakona o elektronskoj trgovini, onda se u tom kontekstu može izvući paralela u smislu značaja koji ima normiranje pojma elektronske fakture u Zakonu o elektronskom fakturisanju. Tradicionalni pristup u definisanju pojma fakture nije mogao da odgovori potrebama sadašnje digitalne ekonomije. Stoga legislativna novina nacionalnog pravnog sistema jeste adekvanta i jasna definicija pojma fakture sa aspekta njegovog pojavnog oblika, što u ovom slučaju jeste elektronski zapis. Elektronska faktura jeste zahtev za isplatu po osnovu transakcije sa naknadom, što u osnovi jeste pojmovno saobrazno

sa klasičnim pojmom fakture. Ono što čini pojam elektronske fakture drugačijim, jeste da elektronska faktura jeste svaki dokument koji je izdat, poslat i primljen u strukturiranom formatu koji omogućava potpunu automatizovanu elektronsku obradu podataka preko sistema elektronskih faktura. Sistem elektronskih faktura jeste informatičko-tehnološko rešenje kojim upravlja centralni informacioni posrednik i preko koga se vrši slanje, prijem, evidentiranje, obrada i čuvanje elektronskih faktura (Zakon o elektronskom fakturisanju, 2022).

Potreba pravne regulacija digitalne ekonomije najviše je zastupljena u domenu poslovanja ekonomskih subjekata, shvatajući da način obavljanja njihovih poslova se dinamično menja u skladu sa trendom rasta upotrebe različitih vidova digitalnih tehnologija. Država ima potrebu za uređenim pravnim sistemom u oblasti ekonomije, koji će svim učesnicima garantovati sigurnost poslovanja i maksimiziranje njihovih ekonomskih rezultata. Stoga, legislativni trend poslednjih godina jeste usvajanje značajnog obima propisa, koji kroz primenu utilitarističkog pristupa podrazumeva adresiranje određenih oblasti interesnih za pravno uređenje. U tom kontekstu, možemo tumačiti i usvajanje i primenu Zakona o elektronskom dokumentu, elektronskoj identifikaciji i uslugama od poverenja u elektronskom poslovanju. Kao i prethodno analizirani propisi, reč je legislativnoj aktivnosti zakonodavca koja je usmerena ka određenoj oblasti koja do sada nije bila predmet zakonskog regulisanja. Potreba za ovim propisom, kao i prethodno analiziranim zakonima, jeste društveno-interesno nametnuta, pre svega od samih učesnika u ekonomskim, odnosno poslovnim aktivnostima. Zakonom su adresirana pitanja pojmovnog definisanja elektronskog dokumenta, elektronske identifikacije i usluge od poverenja u elektronskom poslovanju. Cilj propisa jeste zakonsko tretiranje relevantnih pitanja iz domena elektronskog poslovanja u širem kontekstu značaja istog. Zakonodavac definiše materiju elektronskog dokumenta, pre svega, shvatajući značaj tog pitanja kroz potrebe daljeg razvoja digitalne ekonomije. Propisom je regulisano niz relevantnih pitanja koja do sada nisu bila zakonski tretirana, te ekonomskim subjektima daje osnov za primenu različitih vidova digitalnih tehnologija u svom poslovanju. Propis je sistemskog karaktera i komplementarno je povezan sa Zakonom o elektronskoj trgovini, odnosno Zakonom o elektronskom fakturisanju. Ova tri propisa u osnovi predstavljaju najvažnije zakone koji u širem kontekstu shvatanja

digitalne ekonomije, regulišu i uređuju interesna pitanja koja se nameću kao potreba savremenog ekonomskog poslovanja. Sa aspekta interesa subjekata ekonomskog poslovanja, može se konstatovati da legislativni okvir daje osnovu za neometan razvoj digitalne ekonomije. Naravno, prethodno navedeni propisi isključivo su bili predmetno analizirani kao potvrda primene utilitarističkog pristupa pravnoj regulaciji digitalnih tehnologija u oblasti ekonomskog poslovanja u okviru nacionalnog pravnog sistema R. Srbije. Broj propisa koji uređuju materiju digitalnih tehnologija jeste svakako znatno širi, ali sa aspekta onoga što digitalna ekonomija podrazumeva, autori su mišljenja da ovi propisi, osim toga što predstavljaju validaciju pristupa države u domenu pravne regulacije, jesu veoma značajni za sam koncept digitalne ekonomije, naročito sa aspekta načina obavljanja trgovinskih aktivnosti subjekata ekonomskog poslovanja. Ostaju dalji izazovi u primeni ovog pristupa, shvatajući sve veći stepen složenosti digitalne tehnologije i sve veći njen uticaj na sve aspekte jednog društva. Sa stanovišta zakonodavca, smatramo da najveći izazov koji predstoji jeste nomotehničkog karaktera, budući da i ovi propisi, kao i drugi koji adresiraju digitalnu tehnologiju kroz zakonska rešenja, jesu složenog jezičkog karaktera usled potrebe da se određeni apstraktni pojmovi što bolje definišu.

## **ZAKLJUČAK**

Informaciono društvo današnjice počiva na primeni različitih proizvoda i usluga koji u osnovi svog korišćenja se oslanjaju na različite oblike upotrebe digitalnih tehnologija. Digitalna ekonomija predstavlja novi model obavljanja ekonomskih aktivnosti, koncipiran na primeni digitalnih tehnologija u procesima proizvodnje, pružanja usluga i organizacije načina poslovanja. U radu je zaključeno da postoji visok stepen međuzavisnosti između stepena razvoja informacionog društva i digitalne ekonomije. Veći stepen inkluzije digitalnih tehnologija u jednom društvu posledično pozitivno utiče na razvoj digitalne ekonomije. Problematika koja se javlja u domenu daljeg razvoja digitalne ekonomije jeste potreba države, društva i samih ekonomskih subjekata, za pravno uređenim sistemom koji reguliše ovu oblast. Složenost nove pravne regulacije, kako na nacionalnom tako i na međunarodnom nivou, jeste posledično povezano sa samim progresivnim razvojem digitalne tehnologije. Pravni



sistem države jeste pred izazovom regulacije novih instituta i redefinisanju postojećih. U radu su analizirana dva pravca u načinu pravne regulacije digitalnih tehnologija koja se mogu primeniti u oblasti digitalne ekonomije. Utilitaristički pristup jeste u ovom trenutku izabrani model pravne regulacije, što je potvrđeno kroz analizu relevantnih zakona Republike Srbije koji spadaju u sferu onoga što granično predstavlja digitalna ekonomija. Autori su mišljenja da složenost pravne regulacije digitalne ekonomije zahteva da država mora da usvaja legislativna rešenja koja će adresirati određene oblasti društva, što je to potvrđeno u radu kada je reč o digitalnoj ekonomiji. Izazov koji se stavlja pred kreatore legislativnih propisa jeste složenog karaktera, shvatajući da oblast digitalnih tehnologija u kontekstu njene pravne regulacije jeste kompleksno pitanje. Progresivni razvoj digitalne ekonomije višestruko zavisi od legislativne aktivnosti države, te postoji trend značajnog povećanja broja propisa koji adresiraju ovu problematiku, naročito kada je reč o nacionalnom pravnom sistemu.

## LITERATURA

1. Lundqvist, B., Gal, M., Elgar E. (2019). *Competition Law for the Digital Economy*, Edward Elgar Publishing
2. Castellani, G. (2019). *Smart Contracts, Legal-tech Professions and Civil Law Issues, Legal Issues in the Digital Economy*, Cambridge Scholar Publishing
3. Divljak, D. (2018). Harmonizacija pravila o elektronskoj trgovini i pravo Srbije, *Zbornik radova Pravnog fakulteta*, Novi Sad, 52 (3), 909-924, str. 910.
4. Lukić, B., Bačevac, S., Rončević, D. (2016). STP koncept u funkciji povećanja efikasnosti i ekonomičnosti u Rapp Marine Group, *Poslovna ekonomija*, 10 (1), 256-273, str. 257.
5. Marjanović, M., Markov, S. (2008). *Osnovi sociologije*, Novi Sad, Prirodno-matematički fakultet, Univerziteta u Novom Sadu, 243-244.
6. Malecki, E., Moriset, B. (2008). *The Digital Economy, Business organization, production processes, and regional developments*, Routledge, London

7. Mirković, P., Stojšić Dabetić, J. (2020). Alternativni načini organizovanja privrednog poslovanja za vreme pandemije Covid 19 – izazovi elektronske trgovine, *Kultura polisa*, 17 (2), 55-68, str. 57.
8. Milosavljević, M., Mišković, V. (2013). *Elektronska trgovina*, Univerzitet Singidunum, Beograd
9. Petrović, S. (2012). *Izazovi informacionog društva – lice i naličje. Zloupotreba informacionih tehnologija i zaštita – ZITEX 12* (ur. Slobodan Petrović), Beograd: Udruženje sudskih veštaka informacione tehnologije, 1-19, str. 3-4.
10. Petrović, D. (2018). Primena koncepta elektronske trgovine u Srbiji, *Vojno delo*, 7, 423-430, str. 423.
11. Pitić, G., Savić, N., Verbić, S. (2018). Digitalna transformacija i Srbija, *Ekonomika preduzeća*, 66, ( 1-2), 107-119, str. 107.
12. Radovanović, S., Mišćević, N. (2018). O elektronskoj formi ugovora u domaćem pravu, *Zbornik radova Pravnog fakulteta*, Novi Sad, 52 (4), 1641-1661. str. 1641.
13. Roblek, V., Mesko, M., Štok, Z. (2016). Digital Sustainability in the Fourth Industrial Revolution, *ENTRENOVA Conference Proceedings*, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3282290>.
14. Skorup, A., Krstić, M., Cogoljević, M. (2013). Trendovi e-poslovanja u uslužnoj delatnosti, *Trendovi u poslovanju*, 1 (1), 97-108. str. 97.
15. Spalević, Ž., Vićentijević, K., Ateljević, M. (2018). Pravno-ekonomska analiza stepena razvoja digitalne ekonomije, *Trendovi poslovanja*, 6 (1), 29-37, str. 29.
16. Kambovski, I. (2018). Zakon o elektronskoj trgovini – deset godina kasnije, *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Nišu*, 57 (81), 259-268, str. 259.
17. Zhukov, P.E. (2022). Impact Factors of the Digital Economy on Economic Growth, *Proceedings of the International Conference Engineering Innovations and Sustainable Development*. Lecture Notes in Civil Engineering, vol 210, 595-601. Springer, Cham, pp. 595.
18. Zakon o elektronskoj trgovini (Sl. glasnik RS", br. 41/2009, 95/2013 i 52/2019)
19. Zakon o elektronskom dokumentu, elektronskoj identifikaciji i uslugama od poverenja u elektronskom poslovanju ("Sl. glasnik RS", br. 94/2017 i 52/2021)
20. Zakon o elektronskom fakturisanju ("Sl. glasnik RS", br. 44/2021)

21. Zakon o postupku registracije u Agenciji za privredne registre ("Sl. glasnik RS", br. 44/2021)
22. Zakon o trgovini ("Sl. glasnik RS", br. 52/2019)

## DIGITAL ECONOMY AND INFORMATION SOCIETY – SCOPE AND APPROACH OF LEGAL REGULATION

Dukić Mijatović Marijana

Mirković Predrag

***Abstract:** The dynamic development of the global economy and trade is additionally connected with the exponential development of digital technologies. The progressive development of information technologies, as a segment of the information society, has influenced the changes in the traditional ways of performing economic activities. Global trends in the digital economy, which has equal importance in the domestic and foreign economic markets, require that countries adapt their legislation to the needs of the new way of functioning of the economy and economic relations in general. When it comes to digital economy, it is viewed on a par with the information society. The necessity of the existence and development of the digital economy is cohesively connected with the state of the information society in one economic space. In this domain, the digital economy relies on the degree of development of the information society of a market, since its progressive development is previously determined by the degree of development of the information society itself. Today, this parallel has been scientifically and professionally verified, and the development of the digital economy of a society is interdependent with the development of the information society. Given that this is a socio-economic phenomenon, the level of development of the information society, and consequently the digital economy, is in one segment pre-determined by the legislative framework governing the area. The subject of the research is the analysis of relevant issues in the context of the connection between the digital economy and the information*

*society on the one hand and the legislative framework that regulates particular issues of interest in this area. The aim of the research is to define the application of the approach to the legal regulation of relevant issues in the field of digital economy from the aspect of the internal law of the Republic of Serbia.*

**Keywords:** *digital economy / information society / e-business / e-commerce/ digital technology law.*

## PRAVNO-EKONOMSKI ASPEKTI UPOTREBE MUNICIPALNIH OBVEZNICA

Jakšić Pavle<sup>1</sup>

Uzelac Ozren<sup>2</sup>

**Sažetak:** *Zaduživanjem na finansijskom tržištu jedinice lokalne samouprave u Republici Srbiji mogu finansirati sopstvene potrebe. Na lokalnim samoupravama je da odluče da li će se opredeliti za finansiranje putem kreditnog zaduženja ili putem emisije municipalnih obveznica. Predmet rada jeste analiza pod kojim uslovima i koju svrhu su gradovi, opštine i lokalne samouprave u Srbiji i u zemljama regiona izvršili emisiju municipalnih obveznica. S tim u vezi, ističu se osnovne karakteristike analiziranih emisija oslanjajući se na normativni okvir svake zemlje pojedinačno. U radu se ukazuje na osnovne specifičnosti municipalnih obveznica. Cilj rada jeste analiza prednosti i nedostatka emisije pomenutih obveznica u odnosu na kreditno zaduženje kao mogući vid finansiranja.*

**Ključne reči:** *hartije od vrednosti / municipalne obveznice / lokalna samouprava / kreditno zaduženje.*

---

<sup>1</sup> Ekonomski fakultet u Subotici, Univerzitet u Novom Sadu, Segedinski put 9-11, 24000 Subotica, e-mail: pavlej236@gmail.com

<sup>2</sup> Ekonomski fakultet u Subotici, Univerzitet u Novom Sadu, Segedinski put 9-11, 24000 Subotica e-mail: ozren.uzelac@ef.uns.ac.rs

## UVOD

Municipalne obveznice možemo definisati kao hartije od vrednosti dužničkog karaktera, čiju emisiju realizuju jedinice lokalne samouprave sa ciljem obezbeđenja neophodnih sredstava za realizaciju kapitalnih projekata od lokalnog značaja. Lokalna samouprava kao emitent, izdavanjem ovih hartija od vrednosti zadužuje se na osnovu budućih prihoda koje će ostvariti realizacijom projekata za čiju se svrhu vrši emisija. Ukoliko se radi o projektima koji generalno neće doprineti novim приходima, teret duga može se pokriti fiskalnim приходima koje ostvaruje lokalna samouprava (Zavišić, 2012). Finansiranje jedinica lokalnih samouprava u poslednjih nekoliko godina usled pojave kriznih situacija postalo je pitanje od izuzetnog značaja. S tim u vezi autori smatraju da odabir adekvatnog načina finansiranja predstavlja osnovno i najbitnije pitanje za jednu lokalnu samoupravu. Pozitivnopravnom regulativom trebalo bi da se regulišu svi procesi koji posredno ili neposredno utiču na funkcionisanje tržišta municipalnih obveznica. Na državi je da na najbolji način uredi postupak emisije. S tim u vezi, bitno je upoznati se sa svim neophodnim aktima koji uređuju ovu oblast, od centralnog do lokalnog nivoa. U Republici Srbiji način finansiranja lokalnih samouprava regulisan je nizom pravnih akata, a svakako najvažniji su: Zakon o javnom dugu ("Sl. glasnik RS", br. 149/2020), Zakon o tržištu kapitala ("Sl. glasnik RS", br. 153/2020), Zakon o finansiranju lokalne samouprave ("Sl. glasnik RS", br. 93/2012), Zakon o budžetskom sistemu ("Sl. glasnik RS", br. 63/2013) i Zakon o lokalnoj samoupravi ("Sl. glasnik RS", br. 129/2007, 83/2014).

U radu su korišćene različite metode istraživanja radi sveobuhvatnijeg i realnijeg prikaza stanja posmatranih tržišta kapitala. Korišćen je metod analize sadržaja, metod komparacije i sintetički metod. Sa ciljem sveobuhvatnije analize, autori su koristili različite naučne radove, normativne akte, zvanično objavljene izveštaje i strateške dokumente jedinica lokalnih samouprava.

## PREGLED LITERATURE

Džidić (2008) ističe da obveznice imaju pravni karakter koji omogućava stvaranje dužničko-poverilačkih odnosa. Na taj način izdavalac obveznica kao hartije od vrednosti, obavezuje se na izvršenje obaveze koja je upisana

u samu hartiju od vrednosti (Bejatović, 2008). Identična pravna obaveza inkorporirana je i kod municipalnih obveznica. Prilikom emisije pomenutih obveznica kao emitent najčešće se javljaju lokalne samouprave, koje sprovode navedenu emisiju sa glavnim ciljem obezbeđenja neophodnih novčanih sredstava (Barjaktarević, 2007; Janković, 2012). U praksi, prikupljena sredstva na ovakav način lokalne samouprave koriste radi realizacije kapitalnih projekata ili za pokrivanje budžetskog deficita nastalog u određenom periodu (Carić, Mirković i Konjikušić, 2015; Grujić i Rostoka, 2017). Lokalne vlasti kao emitenti imaju mogućnost finansiranja projekata od značaja za poboljšanje životnog standarda građana (Jovanović i Zakić, 2008). Sa aspekta investitora ovakve hartije od vrednosti ne nose sa sobom visok nivo rizika, jer su upravo osigurane od strane jedinica lokalnih samouprava (Chen, He & Liu, 2017). Emitent u ovom slučaju garantuje isplatu obaveze svojom imovinom koju poseduje, odnosno budžetom sa kojim lokalna samouprava raspolaže (Fabozzi & Feldstein, 2008). Pored toga, viši nivo vlasti ima moralnu obavezu pružanja finansijske podrške lokalnim samoupravama ukoliko se iste suoče sa poteškoćama prilikom otplate duga, što dodatno pospešuje poziciju kupca municipalnih obveznica (Ehalaiye, Botica-Remayne & Lasward, 2017). Široka lepeza koristi od emitovanja ovih obveznica, osnova je za podizanje atraktivnosti ulaganja u iste i značajnog poboljšanja imidža lokalne samouprave koja se opredelila za emisiju (Dafflon, 2002; Candace i Medda, 2020). Visok nivo likvidnosti koji se vezuje za municipalne obveznice jedna je od najbitnijih koristi koja se vezuje za ovu vrstu obveznica (Janković, 2012; Carić, 2000). Lokalne vlasti kao emitenti imaju mogućnost definisanja intervala u kojem će obveznice doći na naplatu (Dorit, 1998). Pre same emisije, jedinice lokalne samouprave imaju obavezu identifikovanja administrativnih i ljudskih kapaciteta, kako bi se emisija realizovala na adekvatan način (Maričić, 2001). Poreske olakšice koje se vezuju za municipalne obveznice predstavljaju još jednu bitnu korist koja se vezuje za ovu vrstu hartija od vrednosti (Božić i Todorović, 2009). Izdavanjem municipalnih obveznica, lokalna samouprava ima mogućnost efikasnijeg i fleksibilnijeg vida finansiranja (Gorina, Joffe & Maher, 2018). Ovakvim načinom finansiranja jedinice lokalne samouprave mogu definisati obim, strukturu i rok zaduživanja u skladu sa svojim potrebama (Pavlović, Marinković, Drašković, Bučić i Richter, 2012).

## **SPECIFIČNOSTI MUNICIPALNIH OBVEZNICA KAO HARTIJA OD VREDNOSTI**

Kao emitent municipalnih obveznica može se pojaviti država, grad, lokalna samouprava, odnosno neki vid državnog subjekta. U praksi se na izdavanje municipalnih obveznica najviše odlučuju lokalne samouprave. Osnovni motiv izdavanja municipalnih obveznica jeste finansiranje kapitalnih projekata, ali se često koriste zarad finansiranja finansijskih obaveza iz tekućeg poslovanja (Carić, Mirković i Konjikušić, 2015). Uslovi koji se definišu prilikom emisije mogu doneti značajne koristi emitentu. Pored emitenta, korist od emitovanja municipalnih obveznica mogu imati i investitori. Investitorima se na ovakav način omogućava ulaganje u hartije od vrednosti čija je osnovna karakteristika nizak nivo rizika, upravo zbog već pomenute garancije koja je data od strane emitenta (Jung & Brucato, 2001).

Segment prirode trošenja novčanih sredstava koja su obezbeđena izdavanjem municipalnih obveznica, predstavlja bitnu specifičnost koja pravi razliku u odnosu na državne obveznice. Državne obveznice se ne mogu upotrebljavati za finansiranje projekata bilo kog tipa. Motiv izdavanja municipalnih obveznica odnosi se na pokrivanje deficita koji se javlja u okviru budžeta, a isto tako, mogu da se koriste i u svrhu vraćanja određenih tipova dugovanja koja su učinjena od strane države (Boričić, 1998). To je objašnjenje zašto se izdavanjem municipalnih obveznica ne investira samo u kapitalna sredstva, već namena može biti i drugačija (Dugalić i Stojković, 2014). Tako se može uočiti i razlika u odnosu na korporativne obveznice, koje emituje kompanija, a u čijem slučaju se koriste prikupljena sredstva kako bi došlo do unapređenja, rasta i razvoja poslovanja (Maričić, 2001).

Tri osnovne karakteristike koje izdvajaju municipalne obveznice od ostalih hartija od vrednosti su: Municipalne obveznice predstavljaju siguran vid ulaganja; Visok nivo likvidnosti koji se vezuje za municipalne obveznice dovodi investitore u značajno bolji položaj; Municipalne obveznice sa sobom nose značajne poreske olakšice (Swianiewicz, 2004).

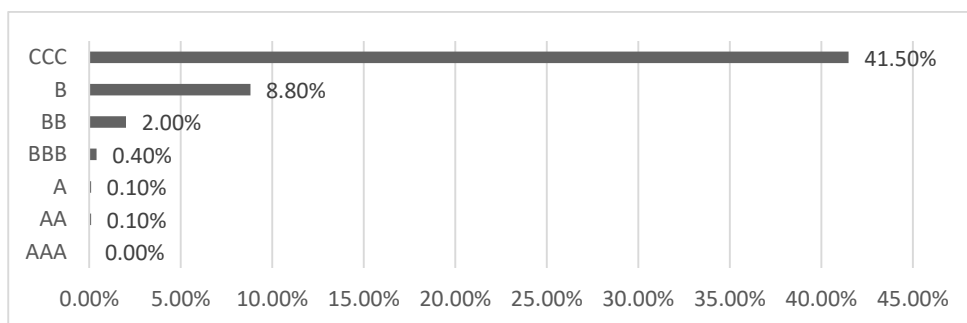
Sigurnost ulaganja u ovi vrstu obveznica ogleda se u garanciji isplate kamate i glavnice samog duga. Isplata može biti garantovana osim prihodima koje ostvaruje emitent, odnosno lokalna samouprava, i regulatornom i moralnom obavezom države da ukoliko emitent nije u



mogućnosti da izvrši obavezu istu preuzme država. Na emitentu ostaje i opcija osiguranja isplate duga sklapanjem sporazuma sa određenom osiguravajućom kompanijom. Sigurnost ulaganja u ovu vrstu hartija od vrednosti može se ogledati i preko stope neizvršenja obaveza koja je značajno niža u odnosu na korporativne obveznice.

Ako pogledamo grafikon koji sledi (grafikon 1), možemo uvideti da je kod municipalnih obveznica investicionog razreda BBB i više, neizvršenje obaveza svedeno na minimum. Jedan od razloga ovako niskog rizika ulaganja u municipalne obveznice može se pronaći u činjenici da emitent, odnosno lokalna samouprava može u svakom trenutku uticati na sopstvene prihode povećanjem lokalnih poreskih naknada. Za razliku od korporacija, lokalna samouprava nema obavezu generisanja profita (Tudela, Medioli & Anne Van Praagh, 2012).

**Grafikon 1.** Prosečna kumulativna stopa neizvršenja obaveza kod municipalnih obveznica



Izvor: Moody's, 2011. godina

Visok nivo likvidnosti analiziranih obveznica, ogleda se u činjenici da investitor koji poseduje municipalne obveznice, u svakom trenutku može da dođe do svojih likvidnih sredstava prodajom obveznica na sekundarnom tržištu kapitala (De Rosse, 2011).

Kad je slučaj o oporezivim prihodima, Zakon o poreskim prihodima propisao je poresku stopu od 15% na kamatu na štedne depozite u stranoj valuti na obračunatu poresku osnovicu. Ovakvim normativnim procedurama, atraktivnost municipalnih obveznica podiže se na još viši nivo. Primer objašnjenog poreskog efekta možemo sagledati u Tabeli 1.

**Tabela 1.** *Primer poreskog efekta ulaganja u municipalne obveznice*

	<b>Municipalne obveznice</b>	<b>Devizna štednja</b>
Uložen iznos (EUR)	1.200	1.200
Kupon, kamatna stopa p.a.	5,5%	5,5%
Nominalni prinos	66,0	66,0
Poreska stopa	0%	15%
Porez (EUR)	0,0	9,9
Efektivni prinos (EUR)	66,0	56,1
Efektivna stopa prinosa	5,5%	4,68%

Izvor: Autori, na osnovu: Smernice za izdavanje municipalnih obveznica, 2015. godina

Upravo iz prethodno navedenog primera, možemo videti da je efektivni prinos na municipalne znatno veći nego što je to slučaj sa deviznom štednjom.

S druge strane, neophodno je uložiti manje novca da bi se isto zaradilo ukoliko se investitor odluči za ulaganje u municipalne obveznice. Ovu činjenicu možemo potkrepiti sledećim primerom.

**Tabela 2.** *Primer efektivnog prinosa od ulaganja u municipalne obveznice*

	<b>Municipalne obveznice</b>	<b>Devizna štednje</b>
Uložen iznos (EUR)	1020	1.200
Kupon, kamatna stopa p.a.	5,5%	5,5%
Nominalni prinos	66,0	66,0
Poreska stopa	0%	15%
Porez (EUR)	0,0	9,9
Efektivni prinos (EUR)	56,1	56,1
Efektivna stopa prinosa	5,5%	4,68%

Izvor: Autori, na osnovu: Smernice za izdavanje municipalnih obveznica, 2015. godina

Iz navedenog primera možemo zaključiti, da ulaganje od 1020 EUR u municipalne obveznice, donosi isti prinos kao i oročenih 1200 EUR u obliku devizne štednje građana. U savremenom finansijskom okruženju, države koriste poreske olakšice, kao instrumente na tržištu municipalnih obveznica. Olakšice se vezuju za kamatu koja pripada subjektima investitorima. Ukoliko ne dođe do oporezivanja kamate, onda se kreira situacija u kojoj municipalna obveznica nosi sa sobom prinos koji je veći od njene nominalne vrednosti. To ide u prilog poželjnosti ove hartije od vrednosti.

## KOMPARATIVNA ANALIZA RAZLIČITIH IZVORA FINANSIRANJA LOKALNIH SAMOUPRAVA

Jedna od specifičnosti koja se vezuje za sam postupak izdavanja municipalnih obveznica, jeste činjenica da se prilikom emisije ove vrste hartije od vrednosti ne primenjuje postupak javnih nabavki (Zakon o javnim nabavkama, „Sl. Glasnik RS“ br. 124/2012, 14/2015 i 68/2015). Na lokalnoj samoupravi je da prilikom donošenja odluke o zaduživanju ispita obe mogućnosti zaduživanja (kreditno zaduženje ili finansiranje putem emisije obveznica). Možemo istaći neke od prednosti i nedostataka ova dva vida zaduživanja.

**Tabela 3.** Komparativna analiza različitih oblika zaduživanja lokalnih samouprava u Republici Srbiji

Municipalne obveznice		Kreditni		Municipalne obveznice		Kreditni
1. Jeftinije zaduživanje (niže kamatne stope)	Prednosti	1. Jednostavnija procedura		1. Relativno nerazvijen instrument	Nedostaci	1. Ne daje dodatne pozitivne efekte (tržišno vrednovanje duga)
2. Dug kojim se može trgovati		2. Brže zaduživanje		2. Složena procedura izdavanja		2. Manja baza investitora
3. Veća baza investitora		3. Veća izvesnost za uspeh zaduživanja		3. Rizik neuspeha (javna emisija)		3. Moguće promene poslovne politike banke
4. Veća transparentnost poslovanja lokalne samouprave		4. Dodatni kreditni rejting od strane rejting agencije nije potreban		4. Angažovanje rejting agencija		4. Veći zahtevi za koleteralom nego što je vrednost kredita

Izvor: Autori, na osnovu: Smernice za izdavanje municipalnih obveznica, 2015. godina

Ako sagledamo dosadašnje izvršene emisije municipalnih obveznica na srpskom tržištu kapitala, možemo potvrditi neke od značajnih prednosti municipalnih obveznica kao finansijskog instrumenta u odnosu na kreditno zaduženje. Gradovi Novi Sad, Pančevo i Šabac, putem emisije municipalnih obveznica zadužili su se po značajno boljim finansijskim uslovima. Ako uzmemo u obzir nivo kamatne stope, u slučaju pomenutih gradova, efektivna kamatna stopa obveznica bila je značajno niža od najpovoljnije bankarske ponude za kreditiranjem. Grad Novi Sad se tokom postupka nabavke kredita suočio sa najboljom ponudom tokom javnog poziva sa fiksnom kamatnom stopom od 7,5%, dok je sa druge strane celokupna emisija municipalnih obveznica izvršena po efektivnoj kamatnoj stopi od 6,25%. Upravo donošenjem odluke o ovakvom načinu zaduženja grad je uspeo da uštedi blizu 3 miliona evra na ukupan iznos emisije obveznica. Prilikom donošenja odluka o emitovanju municipalnih obveznica kao načina finansiranja, poseban osvrt emitenta trebao bi da bude na pravni okvir koji u mnogim državama može biti ograničavajući faktor, s tim što treba naglasiti da celokupan proces emisije ne bi mogao da se sprovede bez jasno definisane pravne nomenklature (Chen & Zhao, 2021).

## **REZULTATI RADA SA DISKUSIJOM**

Iako su se zemlje iz našeg regiona mnogo ranije upustile u procedure izdavanja municipalnih obveznica kao povoljnog načina finansiranja, Srbija je godinama čekala na uspostavljanje adekvatnog pravno-institucionalnog ambijenta. Većina prepreka koje su stajale na putu razvoja tržišta municipalnih obveznica u Srbiji otklonjene su krajem 2011. godine. Prepreke su otklonjene donošenjem novih i izmenama postojećih zakona.

Na osnovu Odluke o zaduživanju, 2012. godine, Grad Novi Sad je prvi grad u Srbiji koji je sproveo emisiju municipalnih obveznica u vrednosti od 3.500.000.000,00 dinara, sa mogućnošću valutne klauzule u evrima ("Sl. gl. Grada Novog Sada", broj 59/10). Grad se odlučuje na osnovu pristiglih ponuda da investitor bude UniCredit Bank Srbija a.d. Beograd. Rok dospeća definisan je na 12 godina. Ugovoren je grejs period u trajanju od 2 godine, u kojem je Novi Sad kao emitent imao obavezu plaćanja

isključivo kamate čiji iznos je definisan na osnovu glavnice. Vrednost nominalne kamatne stope je 6,20%, dok je efektivna kamatna stopa nešto viša 6,25%. Grad se odlučio da emisiju ne uključuje na regulisano tržište. Konkretna namena emisije bila je izgradnja kanalizacione mreže u prigradskim naseljima i izgradnja Bulevara Evrope. Privatni plasman unapred poznatom kupcu je metod prodaje za koji se Grad odlučio.

**Tabela 4.** *Emisije municipalnih obveznica u Republici Srbiji i zemljama regiona*

Emitent	Dospeće (godine)	Iznos (RSD;KM;DEM;HRK;EUR)	Kamatna stopa	Namena
Grad Novi Sad	12 godina	3.500.000.000,00 RSD	6,20%	Izgradnja kanalizacione mreže; Izgradnja Bulevara Evrope
Grad Šabac	7 godina	400.000.000,00 RSD	6%	Izgradnja zatvorenog bazena
Grad Banja Luka	3	7.000.000,00 KM	5,75%	Izgradnja mosta
Opština Laktaši	6	10.000.000,00 KM	5,75%	Izgradnja sportske hale
Opština Bijeljina	10	11.000.000,00 KM	6,75%	Infrastrukturni objekti
Istarska Županija	2	2.000.000,00 DEM	11%	Komunalna infrastruktura
Istarska Županija (Serija A; Serija B)	2 godine; 3 godine	10.000.000 HRK	7%	Finansiranje duga bolnice u Puli
Opatija	4 godine	14.000.000 HRK	8,5%	Komunalna infrastruktura
Koprivica	7 godina	60.000.000 HRK	6,5%	Komunalna infrastruktura i sportski objekat
Nikšić	10 godina	1.000.000 EUR	3%	Finansiranje infrastrukturnih objekata

Izvor: Autori na osnovu: Smernice za izdavanje municipalnih obveznica, 2015. godina; HANFA Kvartalni bilten III/2010, 2010. godina; Investiciono razvojni fond Crne Gore, 2020. godina; Banjalučka berza, 2021. godina.

Grad Šabac se odlučio na izdavanje municipalnih obveznica u dematerijalizovanom obliku, na ime i u denominaciji u dinarima (indeksirano u evrima). Za razliku od Novog Sada, Šabac se odlučio da dospeće komplementnih obaveza bude 7 godina. S tim što je kao i kod Novog Sada odobren grejs period od 2 godine u koji je podrazumevao isključivo izmirenje obaveza po osnovu kamate, dok je u narednih 5 godina isplaćivana i kamate i glavnica na osnovni dug. Otplata glavnice zagovorena je na godišnjem nivou, s tim što bi početak isplate iste počeo nakon tri godine od dana kada se celokupna emisija upiše u Centralni registar. Grad se odlučio za emisiju u vrednosti od 400.000.000,00 dinara. Definisana je fiksna kamatna stopa od 6%, uključujući datum upisa vlasništva nad obveznicama. Specifičnost ove emisije jeste ta što se grad odlučio da omogući kupovinu obveznica i fizičkim licima, odnosno građanima, što nije bio slučaj kod Novog Sada. Na taj način, grad je podigao nivo transparentnosti finansiranja. Sredstva iz celokupne emisije utrošena su u izgradnju i finalizaciju zatvorenog gradskog bazena. Objavljivanjem prospekta, Šabac je sproveo javnu ponudu obveznica samo na domicilnom tržištu kapitala.

Opština Laktaši je prva opština koja se u Republici Srpskoj odlučila da emituje municipalne obveznice (Zakon o zaduživanju, dugu i garancijama Republike Srpske, Sl. gl. broj 71/12). Opština je krajem 2008. godine putem javne ponude emitovala municipalne obveznice sa kamatnom stopom od 5,75%. Rok dospeća definisan je na period od 6 godina, dok je celokupna emisija iznosila 10 miliona konvertibilnih maraka, a glavni cilj emisije bio je finansiranje izgradnje sportske hale u Laktašima. Nakon ove opštine grad Banja Luka je emitovao municipalne obveznice u vrednosti od 7 miliona konvertibilnih maraka, sa rokom dospeća od 3 godine i kamatnom stopom od 5,75%. Namena ove emisije bila je finansiranje projekata izgradnje mosta preko Vrbasa u Banja Luci. Ubrzo nakon ove dve emisije i Bijeljina se odlučila na izdavanje municipalnih obveznica.

Kamatne stope su se kretale u opsegu 5-7%, dok se rok dospeća kretao od 3 do 10 godina. Dobijena sredstva od emitovanja municipalnih obveznica, opštine su uglavnom koristile za finansiranje izgradnje sportsko-rekreativnih centara, izgradnju puteva, kao i za pokrivanje budžetskog deficita i refinansiranje dospelih i nepovoljnih kredita.

U skladu sa Zakonom o finansiranju jedinica lokalne i regionalne samouprave (1993), definisana je mogućnost finansiranja lokalnih vlasti na teritoriji Republike Hrvatske (Zakon o finansiranju jedinica lokalne samouprave i uprave, broj: PA4-151/1-93. – Zagreb, Hrvatska). Zakon posebnom uredbom predviđa i mogućnost zaduživanja putem izdavanja municipalnih obveznica, uz prethodno odobrenje od strane Ministarstva finansija.

U skladu sa pomenutim zakonom, Istarska županija je prva posegnula za izdavanjem municipalnih obveznica 1995. godine. Namena prve tranše emisije bila je rešavanje problema otpadnih voda grada Pazine, a vrednost emisije bila je 2 miliona nemačkih maraka. Pokrovitelj emisije bila je Istarska banka Pula. Ove obveznice ujedno su prve municipalne obveznice koje su se pojavile na Zagrebačkoj berzi, sa mogućnošću trgovine na sekundarnom finansijskom tržištu. Druga emisija usledila je nakon godinu dana, kada je ista županija za potrebe izmirenja duga bolnice u Puli, izdala municipalne obveznice u vrednosti od 10 miliona kuna. Treća emisija zabeležena je 1997. godine od strane grada Opatije. Namena emisije bila je izgradnja objekata vodovoda i proširenje kanalizacione mreže. Vrednost emisije bila je 14 miliona kuna, sa rokom dospeća od 4 godine. Sve tri emisije realizovane su privatnim plasmanom, odnosno unapred poznatom kupcu. Treba istaći da su se jedinice lokalnih samouprava u Hrvatskoj u svim emisijama municipalnih obveznica odlučivale za obveznice koje karakteriše nešto viši stepen sigurnosti za investitore, obzirom da se emituju na bazi poreske snage izdavaoca, odnosno emitent ima obavezu da isplati dug iz bilo kojeg izvora prihoda lokalne jedinice (Bajo i Primorac, 2010).

Prva opština u Crnoj Gori koja se odlučila da emituje municipalne obveznice sredinom 2006. godine bila je opština Nikšić (Zakon o finansiranju lokalne samouprave, Sl. gl. RCG br. 42/03, 44/03). Svrha emitovanja bila je finansiranje i izgradnja infrastrukturnih objekata, a vrednost emisije bila je milion evra. Rok dospeća bio je 10 godina, uz definisanu godišnju kamatnu stopu od 3%. Obveznice su listirane na A listingu Montenegro berze, ostvarujući mogućnost trgovine sa istim na sekundarnom tržištu hartija od vrednosti. Ubrzo nakon ove emisije i druge opštine u Crnoj Gori se odlučuju za ovaj korak.

## ZAKLJUČAK

Teorijskim i empirijskim istraživanjem sprovedenim u radu autori su izveli određene zaključke. Prvo možemo konstatovati da municipalne obveznice kao potencijalan izvor prihoda za lokalnu samoupravu nose sa sobom niz benefita i pogodnosti u odnosu na kreditno zaduženje. Naravno, emisija pomenutih obveznica ima i određene nedostatke koje su autori istakli prilikom komparativne analize. Dakle, osim što je istaknuto da se radi o vrednosnim papirima dužničkog karaktera sa značajnim pogodnostima za emitenta, utvrđeno je na osnovu empirijskog istraživanja da se municipalne obveznice pretežno izdaju na duži period (pretežno od 5 do 12 godina) i to najčešće za finansiranje lokalnih kapitalnih projekata.

Takođe, treba napomenuti da se rad temelji na domaćim i stranim naučnim radovima, u kojima su autori isticali da koristi koje se vezuju za municipalne obveznice najviše zavise od usaglašenosti pravnih propisa koji na specifičan način mogu da utiču na celokupan proces emisije pomenutih hartija od vrednosti. Iz toga možemo zaključiti da određeni benefiti koji se vezuju za ove vrednosne papire ne moraju striktno da važe kada je u pitanju tržište kapitala u Republici Srbiji. Posebna ograničenja koja se tiču pravne regulative u Republici Srbiji ispravljena su tek 2011. godine. Možemo zaključiti da upravo zbog prethodno pomenute činjenice lokalne samouprave u Republici Srbiji nisu se upuštale u sam proces emisije municipalnih obveznica. S tim u vezi možemo zaključiti da je tržište municipalnih obveznica manje razvijeno od tržišta zemalja u regionu koja su se značajno ranije upustila u ovakav način finansiranja. S obzirom da tržište municipalnih obveznica u Republici Srbiji karakteriše nedovoljna razvijenost i relativno nizak nivo likvidnosti, autori smatraju da bi se u budućnosti trebalo više oslanjati na savremene finansijske trendove koji vladaju na razvijenim tržištima kapitala, uz primenu pozitivne pravne regulative koja karakteriše razvijene zemlje.

Treba istaći da činjenicu da je Šabac prvi grad u Srbiji koji se odlučio na javni plasman emisije ovih hartija od vrednosti. Na taj način podignut je nivo transparentnosti poslovanja grada, omogućujući i lokalnom stanovništvu da učestvuje u procesu kupovine. Da bi ovakav način finansiranja zaživeo u većem stepenu u Republici Srbiji, autori smatraju da pored političke i makroekonomske stabilnosti, bitan preduslov jeste



transparentnije vođenje lokalnih finansija, uz mogućnost uključenja građana u kreiranje samog budžeta. Takođe, okončanje fiskalne i ekonomske decentralizacije predstavlja bitan uslov da municipalne obveznice postanu relevantan finansijski instrument zaduženja na domicilnom tržištu kapitala. Upravo smatramo da pozitivna iskustva gradova u Republici Srbiji koja su se odlučila za ovakav vid finansiranja trebaju da budu dobar primer i motivacija za druge jedinice lokalne samouprave da se upute u finansiranje svojih potreba emitovanjem pomenutih hartija. S obzirom da se emitovanjem municipalnih obveznica pretežno finansiraju kapitalni projekti od značaja za lokalno stanovništvo, kao što je i pokazano u istraživačkom delu rada, upravo pomenuta činjenica trebalo bi da bude dodatni podstrek za svaku jedinicu lokalne samouprave koja teži da unapredi kvalitet životnog standarda na svojoj teritoriji jednim vidljivim i korisnim investicionim projektom. Da bi se lokalne samouprave opredelile za ovaj korak, autori smatraju da je neophodno uspostaviti bolju saradnju između lokalnih samouprava, uz dodatno uključenje resornih ministarstava koja će svojim aktivnostima upoznati druge lokalne samouprave i stanovništvo o benefitima koja se vezuju za municipalne obveznice.

## LITERATURA

1. Bajo, A., Primorac, M. (2010). Praksa zaduživanja lokalnih jedinica u Republici Hrvatskoj, *Finansijska teorija i praksa*, (34), 379-406.
2. Banjalučka berza (2020), Preuzeto sa:  
<https://www.blberza.com/Pages/SecurityList.aspx?search=municipalne%20obveznice>
3. Barjaktarević, S. (2007). Uloga banaka na tržištu municipalnih obveznica – primer Srbije, *Pravni život*, (12), 985-996.
4. Bejatović, M. (2008). *Bankarsko pravo i hartije od vrednosti*, Novi Sad, Privredna akademija
5. Boričić, D. (1998). Obveznice kao izvor finansiranja, *Računovodstvo i finansije: časopis za pitanja računovodstva, finansija, obračuna, kontrole i revizije*, (8), 119-124
6. Božić, D., i Todorović, T. (2009). Analiza rizika i činioca ulaganja u obveznice, *MIR: Menadžment, inovacije, razvoj: naučno-stručni*

- časopis-Management, Inovation, Development: Journal for Scientists and Engineers*, (13), 3-12.
7. Candace, P., Medda, F. R. (2020). The evolution of pricing performance of green municipal bonds, 10(1).
  8. Carić, M., Mirković, P. & Konjikušić, M. (2015). Municipalne obveznice kao hartije od vrednosti: argumenti za i protiv, *članak: Prilagođavanje pravne regulative aktuelnim trendovima u regionu: zbornik referata sa međunarodnog naučnog skupa održanog 24-26. septembra 2015. godine u Novom Sadu, Adapting Legal Regulations to Current Trends in the Region*, 33-43.
  9. Carić, S. (2000). Bankarski poslovi i hartije od vrednosti, *Novi Sad: Centar za privredni konsalting*
  10. Chen, Y., Zhao, Z. J. (2021). The rise of green bonds for sustainable finance: Global standards and issues with the expanding Chinese market, br. (52).
  11. Chen, Z., He, Z., & Liu, C. (2017). The Financing of Local Government in China: Stimulus Loan Wanes and Shadow Banking Waxes. *Journal of Financial Economics*, 137 (1), 42-71.
  12. Dafflon, B. (2002). „Local public finance in Europe: Balancing the budget and controlling debt,” *Studies in fiscal federalism and state-local-finance series. Edward Elgar, Cheltenham-Northampton*, (6), 15-44.
  13. De Rosse, M. (2011). Should You Be Worried about Your Municipal Bonds? *U.S. Market Insight - Edward Jones, Member SIPC*, 12-14.
  14. Dorit, S. (1998). A Comparative Risk Return Analysis and Performance Evaluation of Tax Free Municipal, *the Journal of Business*, 71 (1), 135-146.
  15. Dugalić, V., Stojković, D. (2014). Municipalne obveznice kao izvor finansiranja, *Stanje i perspektive ekonomskog razvoja grada Kragujevca*, 535-545.
  16. Džidić, M. (2008). Obveznice u funkciji razvoja tržišta kapitala, *Zbornik radova Aktualnosti građanskog i trgovačkog zakonodavstva i pravne prakse: šesto međunarodno savjetovanje*, Neum, 20., 21. i 22. lipnja 2008. godine, 273-288.
  17. Ehalaiye, D., Botica-Redmayne, N. & Laswad, F. (2017). Financial determinants of local government debt in New Zealand. *Pacific Accounting Review*, 29(4), 512-533.

18. Fabozzi, F.J. & Fledstein, S.G. (2008). *The Handbook of Municipal Bonds*, John Wiley and sons, New Jersey.
19. Gorina, E., Joffe, M., & Maher, C. (2018). *Using Fiscal Ratios to Predict Local Fiscal Distress*. Mercatus Working Paper. Arlington, VA: Mercatus Center at George Mason University. Preuzeto sa: <https://www.mercatus.org/system/files/gorina-fiscal-ratios-mercatus-working-paper-v1.pdf>
20. Grujić, M., Rastoka, J. (2017). Emisija dužničkih hartija od vrijednosti u funkciji održivog razvoja lokalnih zajednica, 9. JEEP Međunarodna agrobiznis konferencija – MAK 2022, Evropski put – perspektive i potencijali, Kopaonik, 28-30., 2022,7(4), 39.
21. HANFA – Hrvatska agencija za nadzor finansijskih usluga, Kvartalni bilten III/2010, Preuzeto sa: <https://www.hanfa.hr/globalna-stranica-za-pretragu/?searchquery=obveznice>
22. BLB <https://www.blberza.com/Pages/SecurityList.aspx?search=municipalne%20obveznice>
23. Investiciono razvojni fond Crne Gore (2020). Preuzeto sa: <https://www.irfcg.me/me/>
24. Janković, D. (2012). *Obveznice: karakteristike, kvantitativna analiza i tržišta*, Podgorica: Univerzitet Mediteran, 117-119.
25. Jovanović, A. Zakić, N. (2008). Tržište municipalnih obveznica – neka uporedna iskustva, *Ekonomika*, 54 (5-6), 88-100.
26. Jung, P. & Brucato, P. (2001). Do Competitive – Only Laws Have an Impact on the Borrowing Cost of Municipal Bonds?, *Municipal Finance Journal* (22), 61-76.
27. Maričić, I. (2001). Korporacijske obveznice, *Jugoslovensko bankarstvo: mesečni časopis Udruženja banaka i drugih finansijskih organizacija Jugoslavije*, 30, (1/2), 56-63.
28. Moody's (2011). Preuzeto sa: <https://www.moody's.com/researchandratings/market-segment/u-s-public-finance/-/005003/0420B6?tb=0>
29. Pavlović, V., Marinković, M., Drašković, V., Bučić, A., i Richter, C. (2012). Smernice za izdavanje municipalnih obveznica, Projekat finansiran sredstvima EU, Program podrške opština IPA 2007, Interprint D.O.O.
30. Swianiewicz, P. (2004). *The Theory of Local government Borrowing and the West-European Experience in Local Government Borrowing - Risk and Rewards*, Open Society Institute, Budapest.

31. Tudela, M., Medioli, A. & Anne Van Praagh, A. (2012). U.S. municipal bond defaults and recoveries, 1970-2011, *Discussion paper, Moody's*.
32. Zakon o budžetskom sistemu ("Sl. glasnik RS", br. 54/2009, 73/2010, 101/2010, 101/2011, 93/2012, 62/2013, 63/2013 - ispr., 108/2013, 142/2014, 68/2015 - dr. zakon, 103/2015, 99/2016, 113/2017, 95/2018, 31/2019, 72/2019, 149/2020 i 118/2021)
33. Zakon o finansiranju jedinica lokalne samouprave i uprave (br. PA4-151/1-93. - Zagreb, Hrvatska)
34. Zakon o finansiranju lokalne samouprave "Sl. glasnik RS", br. 62/2006, 47/2011, 93/2012, 99/2013 - usklađeni din. izn., 125/2014 - usklađeni din. izn., 95/2015 - usklađeni din. izn., 83/2016, 91/2016 - usklađeni din. izn., 104/2016 - dr. zakon, 96/2017 - usklađeni din. izn., 89/2018 - usklađeni din. izn., 95/2018 - dr. zakon, 86/2019 - usklađeni din. izn., 126/2020 - usklađeni din. izn., 99/2021 - usklađeni din. izn. i 111/2021 - dr. zakon)
35. Zakon o finansiranju lokalne samouprave, (Sl. gl. RCG br. 42/03, 44/03)
36. Zakon o javnim nabavkama ("Sl. glasnik RS", br. 91/2019)
37. Zakon o javnom dugu ("Sl. glasnik RS", br. 61/2005, 107/2009, 78/2011, 68/2015, 95/2018, 91/2019 i 149/2020)
38. Zakon o lokalnoj samoupravi ("Sl. glasnik RS", br. 129/2007, 83/2014 - dr. zakon, 101/2016 - dr. zakon, 47/2018 i 111/2021 - dr. zakon)
39. Zakon o porezu na dohodak građana ("Sl. glasnik RS", br. 24/2001, 80/2002, 80/2002 - dr. zakon, 135/2004, 62/2006, 65/2006 - ispr., 31/2009, 44/2009, 18/2010, 50/2011, 91/2011 - odluka US, 7/2012 - usklađeni din. izn., 93/2012, 114/2012 - odluka US, 8/2013 - usklađeni din. izn., 47/2013, 48/2013 - ispr., 108/2013, 6/2014 - usklađeni din. izn., 57/2014, 68/2014 - dr. zakon, 5/2015 - usklađeni din. izn., 112/2015, 5/2016 - usklađeni din. izn., 7/2017 - usklađeni din. izn., 113/2017, 7/2018 - usklađeni din. izn., 95/2018, 4/2019 - usklađeni din. izn., 86/2019, 5/2020 - usklađeni din. izn., 153/2020, 156/2020 - usklađeni din. izn., 6/2021 - usklađeni din. izn., 44/2021, 118/2021, 132/2021 - usklađeni din. izn. i 10/2022 - usklađeni din. izn.)
40. Zakon o tržištu kapitala ("Sl. glasnik RS", br. 31/2011, 112/2015, 108/2016, 9/2020 i 153/2020)

41. Zakon o zaduživanju, dugu i garancijama Republike Srpske (Sl. glasnik RS, br. 71/12)
42. Zavišić, A. (2012). Municipalne obveznice - *Izazovi evropskih integracija, časopis za pravo i ekonomiju evropskih integracija*, 5 (19), 79-87.

## LEGAL AND ECONOMIC ASPECTS OF THE USE OF MUNICIPAL BONDS

Jakšić Pavle

Uzelac Ozren

***Abstract:** By borrowing on the financial market, local self-government units in the Republic of Serbia can finance their own needs. It is up to the local self-governments to decide whether to opt for financing through credit borrowing or through the issue of municipal bonds. The subject of this paper is the analysis of the conditions and purpose for which cities, municipalities and local governments in Serbia and in the countries of the region issued municipal bonds. In this regard, the basic characteristics of the analyzed emissions are emphasized, relying on the normative framework of each country individually. The paper points out the basic specifics of municipal bonds.. The aim of this paper is to analyze the advantages and disadvantages of the issue of these bonds in relation to credit borrowing as a possible type of financing.*

***Key words:** securities / municipal bonds / local government / credit indebtedness.*

## NEFINANSIJSKO I INTEGRISANO IZVEŠTAVANJE

Gogić Nemanja<sup>1</sup>

**Sažetak:** *Sastavljanje nefinansijskog i integrisanog izveštaja nastalo je usled pada kredibiliteta i poverenja u finansijske izveštaje, koje su nastale usled pojave Svetske ekonomske krize, otkrivanju sve većeg broja računovodstvenih i kompanijskih prevara u poslednjem periodu, klimatskih promena, sumnji u socijalne i ekološke implikacije poslovanja i globalizacije. Usled sve većeg nepoverenja investitora i drugih stejkholdera u tradicionalne finansijske izveštaje, povećala se popularnost tema poput korporativnog upravljanja, održivog razvoja, korporativne održivosti i integrisanog izveštavanja. U radu su prikazane mnogobrojne prednosti ali i ograničenja sa kojima se kompanije susreću prilikom sastavljanja i prezentovanja nefinansijskog i integrisanog izveštaja, kao vrhovni okvir u izveštavanju. Cilj istraživanja je da se prikaže značaj obelodanjivanja nefinansijskog i integrisanog izveštavanja radi zadovoljenja informacionih potreba korisnika tih izveštaja. Rezultati istraživanja pokazuju da sastavljanje nefinansijskih i integrisanih izveštaja omogućavaju preduzeću veću komparativnu prednost u odnosu na konkurenciju.*

**Ključne reči:** *nefinansijsko izveštavanje / integrisano izveštavanje / stejkholderi.*

---

<sup>1</sup> Elektroprivreda Srbije, Spasenovićeve 26a, Žarkovo, 11000 Beograd, e – mail: gogicn89@gmail.com

## UVOD

Sve kompleksnije i turbulentnije poslovanje preduzeća, dovelo je do toga da se savremene kompanije suočavaju sa mnogobrojnim poslovnim transakcijama koje računovodstveni principi i pravila ne mogu da obuhvate. To može dovesti do stvaranja iskrivljene slike stvarnog ekonomskog stanja preduzeća. Nemogućnost obuhvatanja svih poslovnih transakcija dovelo je do stvaranja manevarskog prostora računovodstva u kreativnom prikazivanju informacija, što je rezultiralo mnogobrojnim računovodstvenim i finansijskim prevarama u poslednje vreme. Umnogome, na takvo ponašanje kompanije je uticalo izbijanje svetske ekonomske krize, globalizacija i drugi faktori. Takvo nepovoljno okruženje izazvalo je nepoverenje u prikazane finansijske izveštaje. Otuda i potreba da se pored finansijskih informacija prikazuju i dodatne, nefinansijske informacije. Ograničiti se samo na prikazivanje finansijskih informacija, stejkholderi neće imati celokupnu sliku o preduzeću, dok na drugoj strani prikazati samo nefinansijske informacije često je bilo ignorisano od strane korisnika korporativnih izveštaja. Za efikasno i efektivno zadovoljenje informacione potrebe korisnika, integrisani izveštaji moraju da imaju holistički pristup, koji će prikazati i finansijske i nefinansijske informacije. Blagovremena dostupnost i jednih i drugih informacija, korisnicima pruža mogućnost adekvatne analize, interpretacije i razumevanja efekta poslovanja, što može rezultirati donošenjem optimalnih odluka. Cilj rada je da prikaže prednosti ali i ograničenja sa kojima se kompanija suočava prilikom sastavljanja nefinansijskog i integrisanog izveštaja. Metode koje su korišćene u radu su: analiza, sinteza, indukcija i dedukcija.

## POZADINA ISTRAŽIVANJA

Tradicionalni model finansijskog izveštavanja ne može u potpunosti da zadovolji informacione potrebe svih korisnika korporativnih izveštaja. On je pogodan, pretežno samo za proizvodne kompanije, čija se imovina sastojala od fizičke imovine, a fakturisanje se vršilo periodično, predstavljanjem zbirnih podataka, koji imaju isti karakter, pa u vezi sa tim ovaj model izveštavanja je pogodniji za industrijsko nego za informatičko doba (Pavlović, Erić i Milanović, 2020). U poljuljano mišljenje o pouzdanosti tradicionalnog finansijskog izveštavanja, najviše su doprineli

sledeći faktori: sporadični finansijski skandali, Svetska ekonomska kriza koja je izbila 2008. godine, kao i finansijska neizvesnost koja se javila početkom 2010. godine u pogledu finansijske stabilnosti brojnih zemalja EU. Finansijsko izveštavanje nije savršeno i postoje brojna ograničenja kao što su:

- primena kombinovane osnovice za finansijsko izveštavanje – mešovita osnova reflektuje kombinaciju principa istorijskog troška i fer vrednosti za potrebe fer vrednosti i za potrebe valorizacije pozicija u finansijskim izveštajima. Postoji i određena prednost korišćenja principa istorijskog troška, a to su: objektivnost i proverljivost, dok pripremanjem izveštaja o uspehu na ovoj osnovi ne prikazuje zarađivačku sposobnost preduzeća,
- prikazivanje efekta prošlih događaja,
- postojanje faktora koji ograničavaju uporedivost finansijskog izveštaja,
- neblagovremenost izveštavanja,
- u finansijskim informacijama nije prikazana vrednost intelektualnog kapitala,
- finansijski izveštaji često sadrže značajnu dozu subjektivizma,
- aktuelna finansijska kriza dodatno apostrofira ograničenja finansijskog izveštaja (Savić, 2013, str. 56).

Navedene kritike stvaraju pogrešnu sliku o tome kako je sistem finansijskog izveštavanja fundamentalno pogrešan i da ga treba izbegavati. Međutim, ne treba prebrzo donositi zaključke o tome, kako treba u potpunosti odbaciti sistem finansijskog izveštavanja, jer je neophodno oceniti utemeljenost određenih kritika, kojima se nastoji abolirati korisnost finansijskih informacija. Brojni dokazi ukazuju na to da informacije sadržane u finansijskim izveštajima mogu biti korisne za bilansne adresate:

- primena načela istorijskog troška, obezbeđuje objektivnost i doslednost prilikom vrednovanja bilansnih pozicija, budući da se izbegava subjektivnost, koja može biti ispoljena prilikom vrednovanja imovine po fer vrednosti;
- istorijski karakter finansijskih izveštaja, odnosno primena načela nastanka poslovnog događaja, ukazuje na to da su oni nastali kao



rezultat objektivnog knjiženja, iz transakcija sa trećom stranom, usled čega ih odlikuje visok stepen pravičnosti;

- kvantitativni karakter prikazanih informacija, takođe govori u prilog objektivnosti prikazanih informacija, što ih čini važnim inputom za odlučivanje. Vrednosno i istinito prikazivanje finansijskih informacija doprinosi disciplinovanju ostalih izvora informacija za tržište kapitala, pružajući mogućnost da se sagleda stepen u kome su očekivanja zasnovana na „mekim“ informacijama i domenima realnosti;
- znatno pre datuma obelodanjivanja, korisnici nastoje da anticipiraju finansijske performanse preduzeća. Veliki značaj objavljivanja periodičnih informacija, prepoznaje se u redukovanju informacione asimetrije i prateće neizvesnosti. Izostanak reakcije tržišta kapitala na izvršena obelodanjivanja ne znači da su informacije irelevantne, već se može dogoditi da su u njima u pojedinoj meri zastupljene i dobre i loše informacije o preduzeću;
- u određenim okolnostima, prilikom donošenja odluka mogu se oslanjati isključivo na preporuke analitičara ili natpise u finansijskoj štampi, bez čitanja i analize finansijskih izveštaja, time investitori indirektno upotrebljavaju računovodstvene informacije;
- finansijski izveštaji nisu namenjeni laicima, već korisnicima koji poseduju značajan stepen ekspertize i svesti da u finansijskim izveštajima ne mogu naći sve informacije koje su im neophodne za donošenje racionalnih odluka;
- finansijske informacije neće biti ishodište za donošenje odluka ukoliko ne postoji poverenje u finansijske izveštaje (Savić, 2013, str. 60).

Za brojne korisnike finansijski izveštaji predstavljaju esencijalni izvor informacija i ne treba odbacivati tezu o neupotrebljivosti finansijskih izveštaja. Korporativno izveštavanje se odnosi na sve izveštaje koje korporacija sastavlja, bez obzira da li su na dobrovoljnoj ili obaveznoj osnovi. Danas sve više korisnika, pored finansijskih objavljuje i nefinansijske izveštaje. Prošireni model korporativnog izveštavanja treba da obezbedi potpunije informacije kako o finansijskim performansama i stvaranju vrednosti za investitore, tako i o nefinansijskim performansama i generisanju vrednosti za sve stejkholdere u preduzeću. Cilj proširenja izveštaja i uključivanje nefinansijskih informacija u sistem eksternog

izveštavanja je da stejkholderima omogućiti da razumeju vezu između tekućih poslovnih događaja, finansijskih izveštaja, faktora koji dugoročno doprinose povećanju vrednosti i proširenju kompanije (Todorović, Savić i Jovanović, 2020). Prvi začeci nefinansijskog izveštaja vezuju se za SAD u drugoj polovini 20. veka, zahvaljujući udruženju za zaštitu životne sredine. SAD su dugo godina bile u prednosti u odnosu na ostatak sveta. Danas to nije slučaj, jer su kompanije iz Evrope uložile značajne napore kako bi dostigle već preveliki zaostatak u pružanju nefinansijskih informacija. Najveći napor u pružanju nefinansijskih informacija dale su kompanije iz Velike Britanije. Evropske kompanije u početku su pružale nefinansijske informacije, radi unapređenja poslovnog odnosa sa sindikatima. U kasnijem periodu došlo je do potrebe za otvaranjem preduzeća ka javnosti i pružanjem dodatnih informacija kako bi zadovoljili informacione potrebe korisnika izveštaja. Najznačajnije negativne karakteristike nefinansijskog izveštavanja su te što ne postoji njihova jednoobraznost, uniformnost i uporedivost (Todorović, 2015). Kompanije, po svojoj slobodnoj volji i na različite načine definišu, pripremaju i prezentuju nefinansijske izveštaje. Informacije prezentovane u nefinansijskim izveštajima pojavljuju se u akrealnom, obračunskom i u prospektivnom obliku. Poznati svetski istraživači koji se bave ovim problemom, identifikuju različite forme nefinansijskih izveštaja. Prema Kolku (2003) obelodanjivanje nefinansijskih izveštaja nije svojstveno samo velikim kompanijama već ih mogu publikovati i mala i srednja preduzeća, jer neke kompanije nefinansijske izveštaje objavljuju samostalno, nezavisno, dok ih neke kompanije mogu prezentovati zajedno sa redovnim (finansijskim) izveštajem. On identifikuje tri forme nefinansijskog izveštavanja i to: izveštaj o korporativnoj društvenoj organizaciji, izveštaj o društvenoj odgovornosti i zaštiti životne sredine, izveštaj o održivom razvoju (str. 281). Po Perrini (2006) postoje čak šest modela nefinansijskih izveštaja, i to: izveštaj o održivom razvoju, izveštaj o zaštiti životne sredine, izveštaj o socijalnoj dimenziji, izveštaj o zdravlju, sigurnosti i zaštiti životne sredine, izveštaj o korporativnoj društvenoj odgovornosti i zaštiti životne sredine (str. 74). Po Kati Škarić Jovanović (2013), kao dodatne nefinansijske izveštaje kompanije treba da publikuju: izveštaj o poslovanju, izveštaj o korporativnom upravljanju, izveštaj o zaštiti životne sredine, izveštaj o rizicima i izveštaj o dodatoj vrednosti. EPFAG je 2009. godine sproveo istraživanje radi utvrđivanja po potrebi korisnika

finansijskih informacija. Korisnici, kao najkorisnije izvore informacija, stavili su finansijske izveštaje 97%, zatim Izveštaj o poslovanju 94%, tržišne informacije 41%, ekonomska istraživanja 31% i na kraju poslovna štampa 25% (Jovanović Škarić, 2013). Prema istraživanjima Royal Nivra (2008) u nefinansijske izveštaje treba obuhvatiti sve kvantitativne i kvalitativne informacije, koje će sadržati informacije o misiji preduzeća, strategije preduzeća i buduće korporativne ciljeve (str. 11). U dosadašnjoj praksi korporativnog izveštavanja, nefinansijske informacije su pretežno prezentovane u formi: izveštaj o održivom razvoju, izveštaj o korporativnoj društvenoj odgovornosti. Osnovna karakteristika svih izveštaja je ta što u njima pokazuju informacije o ekološkim i performancije iz područja društvene odgovornosti preduzeća (Savić, 2015). Razlozi zbog kojih se kompanije bave nefinansijskim izveštavanjima kao sredstvom društvene odgovornosti prema životnoj sredini su:

- uvažavanje i poštovanje zakonskih propisa,
- poštovanje propisa u vezi sa zaštitom životne sredine,
- redukovanje operativnih troškova,
- jačanje i promovisanje odnosa sa stejkholderima,
- nefinansijsko izveštavanje doprinosi jačanju konkurentske prednosti,
- nepostojanje aktivnog upravljanja životnom sredinom, može da dovede u pitanje legitimitet kompanije,
- snažna potreba za društveno odgovornim poslovanjem (Todorović, 2015, str. 406).

Nefinansijsko izveštavanje ima strategijski značaj. Prema nefinansijskim izveštajima mogu se identifikovati sve slabosti, a i sva snaga kompanije. Nefinansijski izveštaj omogućava preispitivanje strateške pozicije preduzeća, redefinisane misije i ključnih vrednosti, merenje stepena realizacije ciljeva, unapređenje korporativnog upravljanja, efikasnije upravljanje sa stejkholderima i drugo (Todorović, 2015). Postoje i pet dimenzija koje zapravo održavaju karakteristike nefinansijskog izveštavanja:

- nefinansijski izveštaji se predstavljaju kao dopuna redovnom finansijskom izveštaju,
- nefinansijski izveštaji imaju kvalitativni i kvantitativni karakter,
- nefinansijski izveštaji su eksterno orjentisani,
- nefinansijski izveštaji su često bazirani na procesnom pristupu,

- nefinansijski izveštaji sadrže precizno definisane ciljeve (Todorović, 2015, str. 407).

Većina nefinansijskih izveštaja trenutno se publikuje na dobrovoljnoj osnovi. Praksa izveštavanja nam ukazuje na izoštrenu svest menadžmenta u pogledu sastavljanja i obelodanjivanja ostvarenih efekata poslovanja na brojne stejkholdere i njihovu dobit. U određenim okolnostima publikovanje navedenih informacija je obavezujuće Odredbom Direktive EU o nefinansijskom izveštavanju iz 2014. godine, sva velika preduzeća imaju obavezu publikovanja ekoloških i socijalnih performansi (Savić i Vasiljević, 2019). Henriques je 2007. godine izvršio istraživanje, gde 80% nefinansijskih izveštaja se odnosi na ekološke izveštaje. Vremenom struktura nefinansijskih izveštaja se znatno promenila, trenutno oko 20% izveštaja nosi oznaku ekološki izveštaj. Upravljanje ekonomskim, socijalnim i ekološkim pitanjem su ključna za opstanak preduzeća u dugom roku (Savić i Vasiljević, 2019). Ekonomska dimenzija obuhvata: ekonomske performanse, prisutnost na tržištu, indirektan ekonomski uticaj i praksu nabavke. Društvena dimenzija nefinansijskih izveštavanja razmatra pitanje koje najviše interesuje zaposlene, a to su: poštovanje ljudskih prava, zaštita na radu i bezbednost, zaštita zdravlja radnika, programe obuke i unapređenje znanja i veštine radnika i drugo. U praksi kompanije objavljuju informacije o uložnim naporima da brinu o široj društvenoj zajednici, kroz osvojene nagrade i priznanja iz oblasti etike ponašanja, zaštita životne sredine i društvenog uticaja (Todorović, 2015). Predmet socijalnog istraživanja su: radni odnosi, ljudska prava i diskriminacija, lokalna zajednica, borba protiv korupcije, javna politika, antikonkurentsko ponašanje i odgovornost u domenu proizvoda. Ekološka dimenzija predstavlja sastavni deo izveštavanja u okviru korporativno društveno odgovornom poslovanju, mada se u poslednje vreme posmatra kao poseban segment izveštavanja (Malinić i Todorović, 2016). Nefinansijsko izveštavanje u kategoriji zaštite životne sredine ubraja: zemljište, rudna bogatstva, voda, emisija gasova i drugo. Veliki broj investitora razmatra ekološka i socijalna pitanja prilikom donošenja odluka. Koncept društvene odgovornosti, podrazumeva da preduzeće sprovodi poslovanje, tako da ono bude ekonomski profitabilno, usaglašeno sa zakonskim propisima, etično i društveno prihvatljivo (Savić, 2011). Integrirano izveštavanje predstavlja proces koji rezultira jedinstvenim izveštajem, u kome na jasan, koegzistentan i relevantan

način prikazuje finansijske i nefinansijske informacije. Cilj integrisanog izveštavanja je unapređenje kvaliteta korporativnog izveštavanja. Naziv integrisano izveštavanje u svetskoj literaturi nije unificiran i može se sresti kao: održivo izveštavanje, izveštavanje o korporativnoj društvenoj odgovornosti i kao trobilansno izveštavanje (Savić, 2011). Na osnovu prezentovanih informacija stejkholderi mogu da procene sposobnost preduzeća da kreira i očuva vrednost u kratkom, srednjem i dugom roku. Radi adekvatnog informisanja ključnih stejkholdera u integrisanom izveštaju, neophodno je prikazati sledeće informacije: opis preduzeća, njihovog poslovanja i eksternog okruženja; informacije o upravljanju; poslovni model preduzeća, rizici i prilike; strategija i alokacija; performanse; izgledi preduzeća; osnova sastavljanja izveštaja (Savić, 2015).

Kvalitet i pouzdanost prikazanih informacija u oba izveštaja (finansijskih i nefinansijskih), moraju biti beskompromisni i na visokom nivou. Finansijske informacije, ekološke, socijalne, kao i upravljački faktori, mogu se zasnivati na računovodstvenom okviru. Kvalitet informacija neophodno je kontrolisati preko definisanog i konceptualnog okvira koji usmerava na sastavljanje integrisanog izveštaja. Trenutno ne postoje obavezujući standardi na međunarodnom nivou ali postoji značajan fokus na međunarodne inicijative koje daju smernice kao što je Globalna inicijativa za izveštavanje (GRI). Za sada, ovo su dobrovoljne smernice, a sve sa ciljem da pomognu preduzeću u prikazivanju informacija koje su komplementarne sa postojećim standardima izveštavanja. Diamond i Varrecchia (1991) su vršili istraživanje u kome su istakli da dobrovoljno objavljivanje informacija smanjuje informacionu asimetriju između investitora. Informacije treba da budu konzistentne, uporedive, lako razumljive, tako da pružaju jasnu sliku zainteresovanim stranama o socijalnom i ekološkom uticaju preduzeća i da na osnovu njih donosi odgovarajuće odluke (Savić, 2013). GRI okvir sadrži načela čije respektovanje u procesu izveštavanja treba da obezbedi kvalitet finansijskih informacija. Ta načela su: uporedivost, tačnost, blagovremenost, razumljivost. Načela su ključna za postizanje cilja pružanja tačnih i blagovremenih informacija stejkholderima, neophodnih za vršenje pouzdanih i različitih procena efikasnosti poslovanja preduzeća (Savić, 2013). Step en kontrole ili uticaja moguće je razlikovati u tri vrste obelodanjivanja u integracionom izveštaju:

- indikatori koji se odnose na poslovanje,
- indikatore povezane sa pristupom upravljanja,
- najopširnija narativna obelodanjivanja u usvojenim strategijama ili prepoznatim dilerima.

Entiteti nad kojima izveštajno preduzeće vrši kontrolu u integracionom izveštavanju biće obuhvaćeni preko poslovnih indikatora. Entiteti nad kojima se vrši značajan uticaj treba da budu obuhvaćeni preko indikatora upravljanja. Narativna obelodanjivanja, rezervisana su za entitete koji ne pripadaju predhodnim grupama, veoma su povezani sa izazovima u budućnosti, i njihov uticaj na preduzeće je veoma značajan (Savić, 2013). Obuhvatanje informacija u izveštaju, predstavlja subjektivno prosuđivanje menadžera. Ključni faktor za utvrđivanje granica obelodanjivanja informacija u izveštaje koji će odgovoriti na potrebe korisnika je dijalog sa stejkholderima. U izveštaju je neophodno navesti sledeće informacije: koji entiteti su uključeni i koja je osnova za takvu odluku, stepen u kome su informacije u izveštaju obuhvaćene zajedničkim ulaganjem, poslovnim jedinicama, geografskim regionom (Haller & Zellner, 2014, str. 257). U slučaju nepotpunog obelodanjivanja, neophodno je objasniti razloge, ukazati i objasniti odstupanja od pravila za utvrđivanje granica, promene granica izveštaja i povezane korekcije u cilju povezivanja informacija. Međunarodni komitet za integrisano izveštavanje (IIRS) definisao je sledeće principe integrisanog izveštavanja:

- strategijski fokus i orijentacija na budućnost,
- povezanost informacija,
- uključivanje stejkholdera,
- materijalnost i konciznost,
- pouzdanost (postupnost, neutralnost, odsustvo i materijalna greška),
- uporedivost i koegzistentnost.

Principi koji su svojstveni integrisanom izveštaju su: strategijski fokus, orijentacija na budućnost i princip povezanosti informacija. Strategijski fokus prikazuje vrednost koje preduzeće kreira i odražava ne samo u kratkom i srednjem roku, nego i u dugom roku, čime će omogućiti uvid u dugoročne ciljeve, strategije za njihovo podsticanje. Potrebno je utvrditi forme kapitala koje su uključene u kreiranje očuvanja vrednosti preduzeća, odnosno njihov uticaj na kvalitet i raspoloživost na realizaciju strategijskih ciljeva. Orijetacija na budućnost prikazuje informacije u

integrisanom izveštaju, ukoliko korisnicima pruža mogućnost da sagledaju strategije, kvalitet upravljanja, performanse i prosperitet preduzeća. Budućnost preduzeća je prilično neizvesna, te prospektivno orjentisane informacije su manje precizne u odnosu na one koje su istorijskog karaktera. Informacije koje reflektuju budućnost imaju važno mesto u integrisanom izveštavanju, kako bi se korisnicima omogućilo da adekvatno sagledaju prosperitet preduzeća. Suštinu povezanosti informacije kao princip integrisanog izveštavanja je taj da se informacije prikazuju izolovano, posebno kada je reč o strategijskim važnim pitanjima, na primer: raspoloživost i upotreba resursa, zagađenja koja utiču na suštinu (brend, proizvod i usluge) i dugoročnu održivost poslovanja. Pored principa koju je definisao IIRS, navode se i osam elemenata koji upravljaju određenim objavljivanjima koje integrisan izveštaj treba da obezbedi. Elementi navedeni u IIRS su (IIRS, 2013, str. 24):

- pregled kompanije i eksternog okruženja,
- upravljanje,
- poslovni model,
- rizici i šanse,
- strategija i alokacija resursa,
- performanse,
- perspektiva kompanije,
- osnova za pripremanje i prikazivanje izveštaja.

Svi navedeni elementi su u osnovi povezani jedni sa drugima i nisu međusobno isključivi. Iako njihov raspored nije strogo propisan kao standardna struktura integrisanog izveštavanja. Informacije sadržane u integrisanom izveštaju treba da budu predstavljene na način da veze između elemenata budu očigledne i logične (Todorović i sar., 2020). Ovde treba dati odgovor na pitanje: da li je sastavljanje integrisanog izveštaja usmereno samo na stejkholdere? Inicijalna usmerenost na stejkholdere, održivost i ostvarivost performansi u domenu ekonomske, socijalne i ekološke dimenzije poslovanja, zamenjena je fokusom na investitore kao primarne korisnike integrisanog izveštaja. Svrha takvog integrisanog izveštaja je da objasni investitorima kako kompanija stvara vrednost tokom vremena. Integrisano izveštavanje utiče na investitora po više osnova, a najčešće ističe da:

- integrisano izveštavanje unapređuje kvalitet izveštavanja investitora,

- pruža dodatne informacije investitorima,
- integrisano izveštavanje smanjuje informacionu asimetriju,
- integrisano izveštavanje unapređuje efikasnost investiranja,
- integrisano izveštavanje čini korporativno izveštavanje pogodnijim za dugoročno investiciono odlučivanje.

Ukoliko kompanija ne stvara vrednost za sebe, neće moći ni za druge. Integrisano izveštavanje je fokusirano na investitora, ali isto tako i na održivost i druge stejkholdere. Ključnu ulogu u stvaranju vrednosti ima menadžment. Posebno se naglašava značaj integrisanog izveštaja za menadžment, zahvaljujući unapređenom internom procesu za donošenje odluka (Todorović i sar., 2020).

## REZULTATI ISTRAŽIVANJA I DISKUSIJA

Iz prethodno navedenog zaključuje se da svaki izveštaj ima svoje prednosti ali i svoje nedostatke. Najvažniji nedostatak nefinansijskog izveštavanja je nepostojanje jednoobraznosti, uporedivosti, neujednačenosti kvaliteta i sadržine izveštaja. Zbog svoje neuniformnosti, nefinansijski izveštaji se različito nazivaju i pojavljuju se u različitim formama (Todorović, 2015). Kreiranje i obelodanjivanje nefinansijskih izveštaja zasnovano je na dobrovoljnoj osnovi. Prednosti od sastavljanja nefinansijskih izveštaja jeste taj što omogućava preispitivanje strateške pozicije redefinisavanja misije i ključnih vrednosti, merenje stepena realizacije ciljeva, unapređenje korporativnih upravljanja, efikasnije upravljanje odnosima sa stejkholderima (Todorović, 2015). Informacije u nefinansijskim izveštajima se ne mogu koristiti kao puki dodatak finansijskim informacijama, već treba da doprinesu potpunijem razumevanju finansijskih performansi (Luft, 2009). Mnoge organizacije su se bavile problemima nefinansijskog izveštavanja, kao što su: United National Global Compact (UNCG), GRI, OECD, UNGP, ISO 26000, Direktiva 2014/95/Evropske unije. Najveću zaslugu za uniformnost nefinansijskog izveštaja ima globalna inicijativa za izveštavanje. Njihov izveštaj je vrlo pouzdan, globalno prihvaćen i sveobuhvatni okvir nefinansijskog izveštavanja o održivosti, sa doslednom terminologijom i standardnim merilima učinka preduzeća, bez obzira na veličinu i sektorsku lokaciju (Todorović, 2015). Do sada su izdate četiri verzije smernica (2000., 2002.,



2006., 2013), pri čemu poslednja verzija čini 2 dela: princip izveštavanja i standardni podaci i priručnik za implementaciju. Za pripremu i sastavljanje izveštaja o održivom razvoju primaran izvor informacija je prvi deo G4 smernice koje pružaju preduzećima mogućnost izbora između osnovne i sveobuhvatne opcije (Todorović, 2015). Osnovna opcija sadrži sledeće elemente: izveštaj o održivom razvoju i daje podlogu za obelodanjivanje, ekonomskih, ekoloških, socijalnih i performansi upravljanja, dok se sveobuhvatna opcija temelji na osnovnoj opciji, u smislu dopune podataka o strategiji, analizi, upravljanju, etici i integritetu preduzeća. U izveštaju o održivom razvoju preduzeće treba da obelodani ukupno 80 stavki, prema osnovnoj opciji, dok prema sveobuhvatnoj osnovi 149 stavki, koje obuhvataju podatke o menadžment pristupu i podatke vezane za sektore (Jovanović i Janjić, 2019, str. 427).

**Tabela 1.** Broj izveštaja sastavljen u skladu sa smernicama GRI

Godina	Afrika	Azija	Evropa	Južna Amerika	Severna Amerika	Okeanija	Ukupno
1999	0	1	0	0	5	0	6
2000	3	7	1	1	2	1	15
2001	1	1	15	2	6	9	34
2002	8	3	22	9	31	12	85
2003	2	3	54	5	31	10	105
2004	22	8	115	9	47	14	215
2005	23	29	180	17	50	23	322
2006	25	39	223	51	70	40	448
2007	24	85	342	80	27	48	606
2008	51	185	457	141	38	71	943
2009	54	304	647	189	83	90	1367
2010	55	367	829	258	66	81	1656
2011	138	774	1158	409	355	127	2961
2012	174	946	1327	498	407	124	3476
2013	165	1151	1404	638	436	119	3913
2014	164	1268	1522	671	450	117	4192
2015	159	1492	1512	763	448	104	4478
2016	160	1601	1494	708	437	97	4497
2017	129	1351	1097	625	254	25	3481

Izvor: Ionela-Corina CHERSAN (2016)

Analizom i posmatranjem tabele iznenađuje činjenica da je veoma nizak nivo izveštavanja u skladu sa smernica GRI registrovan u Severnoj

Americi. Objašnjenje bi bilo da SAD posebnu pažnju posvećuju aktivnostima obuhvaćenim u izveštaju o CRS. GRI smernice nisu zastupljene, zato što kompanije svoje informacije o socijalnim i ekološkim performansama koriste druge kanale (Jovanović, 2018). Integrisano izveštavanje omogućava preduzeću da prezentuje celokupnu sliku svog poslovanja na jasan, koncizan, koherentan način. To podrazumeva kombinovanje finansijskih i nefinansijskih rezultata poslovanja. Ovaj vid izveštavanja, sa jedne strane intenzivnije uključuje deskriptivne podatke o ekološkim, društvenim i upravljačkim aspektima tj. obelodanjivanje podataka u napomenama, a sa druge strane, intenzivno oblikovanje i integraciju kvalitativnih i kvantitativnih podataka u poslovnom izveštaju (Jovanović i Todorović 2019). Kvalitetne integrisane izveštaje sastavljaju upravo kompanije koje imaju strategiju i koje ostvaruju zadovoljavajuće finansijske performanse. Obelodanjivanjem ovih informacija neće biti u mogućnosti da ugroze strategijsku prednost (Knežević, Pavlović, 2019). IIRS je dao najveći doprinos u razvoju i rešavanju problema integrisanog izveštavanja. Prema IIRS, integrisano izveštavanje, kao što je i navedeno u prethodnom izlaganju zasniva se na tri bazična i međuzavisna koncepta, sedam principa i osam elemenata. Prednosti koje omogućava sastavljanje integrisanog izveštaja su mnogobrojne. To zahteva ozbiljne organizacione i upravljačke promene u kompanijama, promene u interakciji sa internim i eksternim stejkholderima. Donose se kvalitetnije odluke u vezi sa alokacijom resursa, redukcijom troškova i ponudom proizvoda. Integrisano izveštavanje pozitivno utiče na aspekt odgovornosti tj. indikuje ekološko i društveno odgovornije odluke, omogućava integrisanje održivog razvoja u strategiju, povećanje stepena povezanosti sa stejkholderima i nivoa njihove uključenosti, očuvanja i jačanje legitimiteta i smanjenje rizika od gubitka reputacije, smanjuje informacionu asimetriju, unapređuju informaciono okruženje, unapređuje proces donošenja odluka investitora (Todorović, 2020). Osnovni nedostatak integrisanog izveštavanja je njegova neuporedivost, nepostojanje standardnog formata, nizak stepen proverljivosti integrisanog izveštaja.

## ZAKLJUČAK

Pored mnogobrojnih prednosti, nefinansijsko i integrisano izveštavanje, zastupljeno i razvijeno u praksi, nije na zadovoljavajućem nivou. Kompanije se suočavaju sa mnogobrojnim problemima. Osnovno pitanje koje se postavlja, šta se zapravo podrazumeva pod integrisanim i nefinansijskim izveštajem, i u skladu sa čim se ono sastavlja. Konfuzija nastaje zbog toga što postoje različiti modeli i smernice sastavljanja izveštaja. Najvažniji izazov se ogleda u tome na koji način povezati finansijske i nefinansijske informacije u jedan izveštaj. Drugi ograničavajući faktor odnosi se na to što sastavljači izveštaja nemaju specifičnih znanja i kompetencije za obavljanje takve vrste delatnosti, dok se treći odnosi na menadžment kompanije. Menadžmentu je velika nepoznanica pomenuta vrsta izveštaja i nemogućnost da na adekvatan način odgovori na promene u okruženju. Nepostojanje jednoobraznosti i uporedivosti izveštaja predstavlja ograničavajući faktor. A sastavljanje nefinansijskih i integrisanih izveštaja korporacije se izlažu dodatnim troškovima.

## LITERATURA

1. Diamond, D. W., & Verrecchia, R.E. (1991). Disclosure, liquidity and the cost capital. *The Journal of Finance*, 46 (4), 1325-1359.
2. Haller, A., & Zellner, P. (2014). Integrated reporting framework, eine neubasis für die Weitrentiniekung der Untcrnehmensbecichterstattung. *Der Betrieb, Düsseldorf : Fachmedien Otto Schmidt KG*, 67 (6), 253-258.
3. International Integrated Reporting Committee (IIRS) (2013). The international IR framework. Preuzeto sa sajta: <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/01/InternationalIntegratedReportingFramework.pdf>
4. Ionela-Corina CHERSAN (2016), Corporate Responsibility reporting according Global Reporting Initiative: an International Comparioson, *Financiar*, 14 (4) (136), 424-435.
5. Jovanović, D. (2018). *Normativna dimenzija izveštaja o korporativnoj društvenoj odgovornosti – ekološki aspekt*, Računovodstvena i

- revizorska profesija budućnosti: Povjerenje - Integritet-Transparetnost, rad prezentiran na XII Kongres računovođa i revizora Crne Gore, 94-109.
6. Jovanović, D., Janjić, V. (2019). *Uticaj smernica GRI na izveštavanje o korporativnoj društvenoj odgovornosti*, Ekonomski efekti tranzicije i restrukturiranja privrede Srbije u funkciji evropskih integracija, 421-431.
  7. Jovanović, D., Todorović, M. (2019). Holistički pristup u integrisanom korporativnom izveštavanju, *Računovodstvo*, 63 (1-2), 81-101.
  8. Knežević, G., Pavlović, V. (2019). Integrisano izveštavanje u funkciji smanjenja informacione asimertije, *Računovodstvo*, 63 (1-2), 123-139.
  9. Kolk, A. (2003). Trend in Sustainability Reporting by the Fortune Global 250, *Business Strategy and the Environment*, 12 (5), 279-291.
  10. Luft, J. (2009). Non Financial Information and Accounting: A Reconsideration of Benefits And Challenges, *Accounting Horizons*, American Accounting Association, 3 (3), 307-325.
  11. Malinić, S., Todorović, M. (2016). *Nova uloga upravljачkog računovodstva u sistemu nefinansijskog izveštavanja*, Zbornik radova, 20. Međunarodni kongres Finansijsko izveštavanje kao katalizator rasta ekonomije, 227-243.
  12. Pavlović, M., Erić, I., Milanović, M. (2020). The importance of CSR and Reporting about non – financial information. Četvrta industrijska revolucija – značaj za razvoj zelene ekonomije i zaštitu životne sredine, *Ecologica*, 7 (99), 451-457 .
  13. Perrini, F. (2006). The Practitioners Perspective on Non – Financial Reporting, *California Management Review*, 48 (2), 73-103.
  14. Royal, N. (2008). Non – financial Information in Progress: A Guide to the Reporting and Assurance of non financial information in the Public Sector, Amsterdam, 1-28.
  15. Savić B., Vasiljević Z. (2019). *Korporativno izveštavanje o održivom razvoju*, međunarodni naučni skup Inovativnost i održivi razvoj – izazovi budućnosti, Ekonomski fakultet, Univerzitet u Prištini, 12 i 13, Kosovska Mitrovica, 63-71.
  16. Savić, B. (2011). Integrisano izveštavanje – savremeni pristup korporativnom izveštavanju, *Računovodstvo*, 55 (5-6), 41-53

17. Savić, B. (2013). *Koncept integrisanog izveštavanja preduzeća - instrument podmirjenja informacionih potreba ključnih stejkholdera* - Doktorska disertacija, Kragujevac, Ekonomski fakultet Kragujevac.
18. Savić, B. (2015). *Integrisano izveštavanje kao podrška integrisanom upravljanju i održivom kreiranju vrednosti*, Tematski zbornik: Stvaranje vrednosti: Teorijsko – praktični aspekti, Ekonomski Fakultet Univerziteta u Beogradu, 223-241.
19. Škarić Jovanović, K., (2013). *Izveštaj o poslovanju, bilansi preduzeća i banaka*, Beograd, Ekonomski fakultet u Beogradu.
20. Todorović, M. (2015). *Nefinansijsko izveštavanje u kontekstu teorije i prakse Evropske Unije*. Ekonomsko – socijalni aspekti priključivanje Srbije Evropskoj uniji, Kragujevac, Ekonomski fakultet Kragujevac, 403-413.
21. Todorović, M. (2020). *Integrisano izveštavanje rizicima preduzeća u uslovima pandemije Covid 19*. Međunarodni kongres: Održivost poslovanja u uslovima virusa korona: izazovi na računovodstvo, reviziju i finansije, 235-258.
22. Todorović, M. Savić, B., Jovanović, D., (2020). *Integrisano izveštavanje – Novi model korporativnog izveštavanja*, Ekonomski fakultet Kragujevac.

## INTANGIBLE AND INTEGRATED RESPONDING

Nemanja Gogić

**Abstract:** *Compilation of non-financial and integrated reporting has arisen due to declining credibility and confidence in financial reporting, which have arisen due to the global economic crisis, blaming the growing number of accounting and company fraud in the last period, climate change, doubts about social and environmental implications globalization. The reaction to such an environment is the distrust of investors and other state holders in traditional financial reporting as well as the growing popularity of topics, corporate governance, sustainable development, corporate sustainability and integrated reporting. The paper presents the many advantages and limitations that companies*

*face when compiling and presenting non-financial and integrated reporting, as the supreme framework for reporting.*

**Keywords:** *non-financial reporting / integrated reporting / stateholders.*

---

**STRUČNI RAD**





# EKONOMSKA OBAVEŠTAJNOST U SAVREMENIM EKONOMSKO-BEZBEDNOSNIM OKOLNOSTIMA

Lončar Miloš<sup>1</sup>

Marić Dražen<sup>2</sup>

**Sažetak:** U radu autor konkretizuje i analizira suštinu termina obaveštajnost, naročito izvedenog pojma ekonomska obaveštajnost, čiji značaj, u aktuelnom trenutku (dominacija geoeconomije nad geopolitikom) preovladava. Sticati znanje, odnosno saznati, znači biti obavešten o određenom predmetu interesovanja. Na taj način stvara se mogućnost daljeg razvoja i napretka, kretanja ka unapred određenom cilju, bilo koje oblasti života i rada pojedinca, odnosno delovanja i aktivnosti organizacije kojoj čovek pripada; počev od nacije, preko države, do raznih društvenih organizacija, različite strukture, oblika i forme organizovanosti. Uočavajući zakonomernost da sveukupnu snagu jedne države odlučujuće opredeljuje stepen ekonomskog razvoja društva, saznavanje okolnosti koje doprinose ili mogu doprineti privrednom razvoju predstavlja osnov i polaznu tačku na kojoj se grade uticaj, mesto i uloga naroda, države i društva u vremenu i prostoru. U moderno doba biti obavešten znači biti pripremljen za adekvatan odgovor svim izazovima, rizicima i pretnjama koji se na putu razvoja javljaju a takođe i biti u poziciji kreatora uticajnih i važnih događaja. Na takav način ostvareno pozicioniranje predstavlja faktor stabilnosti društva, čime se

<sup>1</sup> Advokatska kancelarija Lončar, Železnička br. 4, 21000 Novi Sad, e-mail:office@lawofficeloncar.com

<sup>2</sup> Ekonomski fakultet u Subotici, Segedinski put 1-9, 24 000 Subotica, Univerzitet u Novom Sadu; e-mail:drazen.marić@ef.uns.ac.rs

*dodatno omogućuje nesmetani razvoj čitave zajednice. Prepoznajući značaj termina obaveštajnost, javlja se potreba za upoznavanjem i sagledavanjem društveno-ekonomskog uticaja obaveštajnosti na razvoj i bezbednost države. Cilj rada je davanje odgovora na sledeće pitanje: Kakav je značaj, koje je mesto i koja je uloga obaveštajnosti u savremenim ekonomsko-bezbednosnim okolnostima?*

***Ključne reči:*** *obaveštajnost / ekonomska obaveštajnost / ekonomska informacija / obaveštajna delatnost.*

## UVOD

Permanentni proces saznavanja i sticanja novih znanja predstavlja trajnu odrednicu ljudskog i ukupnog društvenog razvoja. U tom smislu, hipoteza od koje se polazi i koja prati predmetni istraživački rad ogleda se u traženju potvrde da *obaveštajnost* predstavlja nezaobilazni činilac državne bezbednosti, bitan element izgradnje ekonomske snage države i preovlađujući faktor pozicioniranja države prema drugim državama i ostalim međunarodnim subjektima.

Velike sile danas vode ekonomski rat za teritorijalno pozicioniranje – glavni ulog je obrazovanje, a bojište su sve ekonomije koje su u usponu, posebno države u razvoju. I akademski svet danas učestvuje u takvom ratu, neprestano se takmičeći za nauku, inovacije i tehnologije. Glavni zadatak svih aktera (i nacionalnih i transnacionalnih struktura) jeste ekonomsko osvajanje delova tržišta. Ali, to je i kulturna ambicija jednog društva.

Traganje za uticajima je obrnuta forma ekonomske obaveštajnosti. Konstantna borba za veći uticaj između velikih sila ima za cilj nametanje sopstvenog obrazovnog klišeja i tehnološkog umeća. Nije reč samo o tome da se nelegalno prisvoji tuđa tehnologija, već i da se nametne sopstvena. Znanje se crpi preko agresivnog pristupa univerzitetima. Vrbovanje akademskih građana postalo je uobičajeno i konstantno delovanje mnogih obaveštajnih službi, kako državnih tako i korporacijskih struktura, čime su ovi građani postali ključni resurs u naučno-tehnološkom istraživanju (Jelizarov, 2001). Iako univerziteti insistiraju na činjenici da ne prodaju svoje usluge, nego pre tragaju za sponzorima projekata, takvim pristupom

pruža se otvorena mogućnost ulaska kompanija u „svet novih saznanja”, koji na kraju rezultira mnogostrukim povratom uloženog novca.

Proučavanje ekonomske obaveštajnosti nam omogućava da shvatimo kako preduzeća koriste informacije za napad na svoje protivnike, za svoju odbranu, za realizaciju operacije destabilizovanja konkurencije ili da sebe učine „nedostižnim u vremenu i prostoru”. Izuzetno je važno uočiti da je „moć jedne zemlje izgrađena suštinski na znanju i tehnologiji informacije i da će, u kontekstu nove ekonomije i novog svetskog poretka, znanje postati primordijalni (osnovni, središnji i glavni) osnov ekonomske moći” (Petrović Piroćanac, 2005, str. 161).

Sve konfliktnije situacije se nameću svim ekonomskim faktorima u svetu. Svi sukobi, koji su u toku i koji će se dešavati u vremenu koje sledi, uzrokovace teške posledice i sankcije za pobeđene. Jedna od najtežih „kazni” biće političke prirode – gubljenje ranga moći, a u vreme multimedija, i rastvaranje sopstvene kulture i kraj sopstvenog identiteta (Parezanović, 2013). Odbijati da se to vidi znači osudu da se to i doživi.

Bezbednost postaje strategijska funkcija svih kompanija i mora biti integrisana u njene poslovne i razvojne funkcije. (Stajić, 2011, str. 250).

U vremenu konkurencije i brojnih inovacija, posedovanje prave informacije u pravo vreme znači osigurati kompaniji vodeći položaj na tržištu i stvoriti održivu konkurentsku prednost. Važno je na vreme otkriti šta i kako konkurenti rade i šta planiraju da rade u budućnosti. Zbog toga se često pribegava ekonomskoj obaveštajnosti. Suština ekonomske obaveštajnosti jeste proces pretvaranja podataka iz informacija u znanje. Glavni cilj ekonomske obaveštajnosti jeste sticanje komparativne prednosti u odnosu na konkurenciju. S tim u vezi, bitno je uočiti postojanje „sive zone” između takvog prikupljanja poslovnih podataka (što čini ekonomsku obaveštajnost) i ekonomske špijunaže, kao i njihovu jasnu razgraničenost.

Idejni tvorac pojma *ekonomska obaveštajnost*, dr Stevan Dedijer (1975) smatra izuzetno važnim dovođenje u vezu prikupljenih informacija i predviđanja daljih procesa. U doba informacija i mogućnosti pristupa mnogim podacima, važno je i znati upotrebiti prikupljene informacije. Zato, kompanije koje žele da budu konkurentne, prikupljene informacije detaljno obrađuju i analiziraju.

Za razliku od drugih država, u Srbiji se „oticanje” važnih saznanja i informacija još uvek ne prepoznaje kao problem i ne smatra se velikom štetom. Pogrešno se smatra da informacija nema materijalnu vrednost, jer nije opipljiv predmet ili neko materijalno dobro. Suprotno takvom, gotovo neodgovornom odnosu, globalno i regionalno okruženje ekonomskoj obaveštajnosti pridaju veliki značaj i pažnju. Izdvaja se novac i obučavaju se ljudi. Zbog toga, ekonomsku obaveštajnost treba sagledati kao predmet istraživanja, kako bi se mogli utvrditi njen značaj, mesto i uloga u sistemu ekonomsko-korporativne i državne bezbednosti.

## **OBAVEŠTAJNA DELATNOST – ISTORIJSKI PRESEK**

Uopšteno posmatrano, obaveštajna delatnost je velika nepoznanica, jer je oduvek bila obavijena tajnama, misterijama i obmanama. S druge strane, postoji neopravdana odbojnost prema samom pojmu, pošto se neretko shvata kao represivna aktivnost – shvatanje verovatno podstaknuto od strane onih koji su na neki način ili u nekom trenutku bili pod prismotrom ili se osećali „progonjenima”.

Obaveštajna delatnost nema (ili ne bi trebalo da ima) represivne karakteristike. Ta vrsta delatnosti je samo jedan od „alata” savetovanja vrha države, kako bi bio dobro informisan o činjenicama i situacijama koje mogu direktno uticati na sudbinu države i nacije. Ova vrsta savetovanja je jedinstvena, jer se događa onda kada drugi državni organi nemaju mogućnost postizanja i prikupljanja informacija tog nivoa da bi mogli savetovati državnike o odlučujućim pitanjima. To je „siva” zona i ono što se naziva „antagonistički svet”, odnosno konkretne situacije u kojima postoje prepreke različitih vrsta koje se namerno protive i prete višim interesima nacije.

Služba obaveštajne delatnosti nije tajna ili ilegalna organizacija. Pripada savetodavnom državnom organu koji, zajedno sa drugim organima, vode poslove od značaja za razvoj i sudbinu države. Okružena je kontrolama, načelima, pravilima i metodama koje obeležavaju sve njene aktivnosti. Međutim, delujući u tzv. „antagonističkom svetu”, služba obaveštajne delatnosti je na ivici onoga što se naziva i smatra legalnim.

Potrebno je razumeti da se podaci koje traži obaveštajna služba smatraju poverljivim i čuvaju se pod zaštitom države, odnosno organizacione strukture koja ih poseduje i koja nema nameru da ih dobrovoljno pruži ili

objavi. Zato su ciljevi svih obaveštajnih službi uvek usmereni na pridobijanje onoga što im je uskraćeno i negirano da postoji. S druge strane, na isti način, obaveštajna služba radi na zaštiti svojih tajnih podataka i informacija, ali i države u celini (Levkov, 2016).

Postoji mnogo rasprava o pitanju etike u aktivnostima obaveštajne službe. Da li je njen rad etičan ili nije? Može se potvrditi da je obaveštajna aktivnost etična, budući da deluje u području koje se smatra granicom između onoga što je legalno i onoga što je protivzakonito. Međutim, ona ima kontrolu – unutrašnju i spoljnu – kako bi se osiguralo poštovanje ustavnih i zakonskih normi države.

U svetlu navedenih činjenica, može se postaviti pitanje šta je to obaveštajna delatnost ili obaveštajna aktivnost. To je sistemski metod specijalizovanih radnji, orijentisanih na proizvodnju i širenje saznanja, sa ciljem da se pomognu korisnici u planiranju, donošenju, izvršenju i praćenju odluka. Takođe, ona uključuje i zaštitu podataka, saznanja, područja, ljudi i sredstava koje jedna organizacija želi da sačuva. Drugim rečima, obaveštajno-informativna služba ne bavi se samo pribavljanjem tajnih podataka i informacija, nego i njihovim čuvanjem od drugih. To je binom: prilike u odnosu na pretnje.

Obaveštajna delatnost podeljena je na dva glavna segmenta. *Obaveštajni segment* jeste onaj koji traži podatke i saznanja koja su poverljiva, a koja su od interesa za organizaciju. *Kontraobaveštajni segment* stvara pasivne i aktivne mere, sa ciljem sprečavanja odavanja tajnih podataka i informacija stranim interesima, što se postiže kontraobaveštajnom delatnošću i drugim zaštitnim merama.

S obzirom na to da obaveštajna služba na strateškom nivou prvenstveno radi na inostranom području, svi stručnjaci koji rade u ovom sektoru, pored znanja svojstvenog samoj aktivnosti, treba da poseduju znanja o politici, geopolitici, međunarodnim odnosima, geoekonomiji, istoriji, geografiji i stranim jezicima (Stepić, 2018). Ukoliko analitičar prati neko tehničko područje, poput pitanja nuklearnog naoružanja, biološkog ratovanja, terorizma, ekonomskih poslova i drugo, potrebno je da ima specifično znanje iz tih oblasti.

Izuzetno je važno i poznavanje kulture i kulturnih elemenata neke zemlje, tj. da li je zaposleni u obaveštajnoj službi boravio ili radio u državi koju

„prati”. Na taj način se najbolje stiču znanja o kulturi, navikama i jeziku konkretne države (Stajić, Mijalković i Stanarević, 2013).

Za stručnjake koji operativno rade u obaveštajnim operacijama, obuka je mnogo složenija i rigoroznija zbog većeg rizika i specifičnosti posla. U nekim obaveštajnim školama postoje posebni sektori za razvoj i trening posebnih veština, a čija obuka traje duži period. Ako je potreba za saznanjem neposredna, korisnije je za specifične poslove angažovati državljane konkretne države, odnosno pripadnike interesantne organizacije (banke, preduzeća, instituta, fakulteta, laboratorije i dr).

## **EKONOMSKA OBAVEŠTAJNOST U TEORIJI I PRAKSI**

Istorijski posmatrano, ekonomska obaveštajnost vodi poreklo od vojne špijunaže. Prve takve aktivnosti zabeležene su u biblijskim spisima, kada je još 1500. godine pre n. e. Mojsije odabrao 12 špijuna i poslao ih u drugu zemlju sa zadatkom da razgledaju zemlju i sagledaju da li je narod te zemlje jak ili slab, koliko ih ima, da li su dobri ili zli, da li su gradovi utvrđeni ili ne<sup>3</sup>.

U nekim zemljama obaveštajna aktivnost se praktikuje vekovima i zbog toga je stečeno veliko iskustvo u korišćenju ovog važnog savetodavnog „alata”, koji je doprineo realizaciji mnogih uspešnih podviga. Oni koji nisu uvideli vrednost ove delatnosti platili su visoku cenu životima i nisu imali uspeha u svojim poduhvatima<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup>Biblija sadrži više primera koji još tada pominju korišćenje obaveštajne aktivnosti. Tako, npr. Jošua, Mojsijev naslednik, opisuje da je Mojsije poslao dva špijuna da donesu izveštaj o odbrani grada Jerihona, koji je bio cilj osvajanja Jevreja. Tamošnja prostitutka, po imenu Rava, dala im je sklonište i prenela im tražene podatke. Nakon dobijanja potrebnog saznanja, špijuni su pobjegli iz grada uz njenu pomoć, a zauzvrat Rava je dobila uputstvo da stavi crvenu maramu da visi nad vratima njene kuće kao signal da ta kuća treba da bude pošteđena u napadu. Ova priča je postala klasičan primer integrisanog delovanja ove dve profesije. Postojeće crveno svetlo danas nad vratima bordela, simboliše Ravinu crvenu maramu i predstavlja uspomenu na ono što se davno dogodilo.

<sup>4</sup>Interesantan je srednjovekovni primer države Portugal. Portugalski moreplovci, koji su otkrili Brazil i pomorski put za Indiju, imali su dobar i delotvoran sistem obaveštajne službe. Tako su pomorske karte, brodski dnevnik, nacrt karavela i znanje same posade bili pod strogom tajnosti, a bile su zaprećene i teške kazne svima koji nisu poštovali ove mere. Portugalci su, takođe, praktikovali kartografsku prevaru, koja se sastojala od namernog menjanja koordinata pomorskih karata koje se koriste u navigaciji. Na taj način uspeali su održati u strogoj tajnosti svoja pomorska otkrića i time postigli

Ljudi su se oduvek bavili otkrivanjem i pribavljanjem tuđih tajni, ideja i pronalazaka. Istorija je zabeležila puno takvih primera (Stajić, 2011, str. 246).

Najveći napredak u obaveštajnoj delatnosti dogodio se početkom XX veka, kada su državni lideri postali svesni da je za dobijanje prednosti nad protivnikom potrebno poznavati namere neprijatelja. Tada je počelo savremeno organizovanje i strukturisanje obaveštajnih službi. Važnost ove službe postala je očigledna već u Prvom svetskom ratu, a u Drugom svetskom ratu se znatno proširila upotreba samih službi. U posleratnom periodu postale su neizostavni pratilac državnih i privrednih aktivnosti (Naj, 2006).

Veliki uspon ekonomske obaveštajnosti počinje između dva svetska rata, kada se kod tadašnjih država u industrijskom usponu (Engleska, Nemačka, Sjedinjene Američke Države) počelo primenjivati načelo „totalne obaveštajnosti”, koje glasi: „Nema podatka koji nije važan, nema mesta koje nije interesantno i za obaveštavanje su sposobni svi: deca, odrasli, vojnici, seljaci, intelektualci” (Petrović Piroćanac, 2005, str. 25).

Savremeno uređenje sveta sve više nameće ekonomsko takmičenje umesto vojnih sukoba. Dolazi doba dominacije ekonomije kao predvorja i osnove političke moći i međudržavnog uticaja. Da bi ekonomija mogla odgovoriti takvom razvoju, treba poznavati prilike i okolnosti kod drugih i iskustvo i znanje drugih staviti u službu privrednog, a time i sveukupnog razvoja sopstvene države. Ekonomska obaveštajnost teži upravo tome.

Ekonomska obaveštajnost je pojam koji objedinjuje brojne aktivnosti savremenih nastojanja svih država, a posebno privrednih organizacija da se domognu znanja drugih nacija, korišćenih u nauci, tehnologiji i proizvodnji, koja su sticana tokom njihovog društveno-ekonomskog razvoja.

Iako se u stranim jezicima za označavanje takve aktivnosti koristi pojam *intelligence*, za koji se u srpskom jeziku prevashodno vezuje pojam *špijunaža*, u našem jeziku postoje mnogo adekvatniji prevodi ovog pojma – *ekonomska obaveštajna delatnost* i *ekonomska obaveštajnost*, sa daleko

---

stratešku prednost u odnosu na svoje konkurente. To se odrazilo na osvajanje novih kolonija, trgovinu i podizanje ekonomske moći.

sadržajnijim, složenijim i pojmovno bogatijim značenjem od pojma ekonomska špijunaža. Pod ekonomskom špijunažom pretežno se podvode ilegalne aktivnosti usmerene na isti cilj, pri tome pojmovno ograničavajući značenje ove aktivnosti.

S druge strane, ekonomska obaveštajnost umnogome prevazilazi klasično poimanje ekonomske špijunaže, jer sadržajno obuhvata aktivnosti usmerene na legalno saznavanje i prikupljanje podataka ekonomskog, finansijskog, tehničko-tehnološkog, organizacionog i drugog poslovnog karaktera o drugim državama, društvenim organizacijama, ekonomskim i finansijskim institucijama i kompanijama radi ostvarivanja i zaštite sopstvenih interesa, sa ciljem boljeg i uspešnijeg pozicioniranja na nacionalnom, regionalnom ili globalnom tržištu.

Obaveštajnost pruža ključ i određuje smer za poslovnu priliku ili neku još uvek neidentifikovanu opasnost. Pledira da treba biti svestan činjenice da upravo detekcija slabih signala daje prednost nad protivnikom.

Ekonomsko nadmetanje postalo je planetarno. Iako je čovečanstvo vekovima funkcionisalo na principu tržišta ponude, a poslednjih pedeset godina to je zamenjeno tržištem potražnje, danas čovečanstvo ulazi u tržište znanja, koje podrazumeva posedovanje znanja, odnosno informacije.

U tom smislu, obaveštajnost jeste skup praksi i strategija tumačenja korisnih informacija i saznanja, pribavljenih legalnim radom i delovanjem svih aktera obaveštajne delatnosti (države, vladinih organizacija, lokalnih vlasti, kompanija, profesionalnih i drugih nevladinih organizacija i pojedinaca), sprovođenjem obaveštajnog ciklusa.

Pod *obaveštajnim ciklusom* podrazumeva se proces kojim se informacija stiže, prenosi, procenjuje, analizira i kao dovršena čini korisnom i dostupnom informacijom, namenjena kreatorima odluka i delovanja.

Faze obaveštajnog ciklusa su: 1. planiranje i upravljanje obaveštajnom delatnošću, 2. sakupljanje podataka i informacija, 3. procesuiranje sakupljenog materijala, 4. analiza materijala i proizvodnja korisnog proizvoda i 5. distribucija korisne informacije.

Svaka kompanija predstavlja deo nacionalne ekonomije i zavisi od njenog funkcionisanja. Ekonomska moć, ovladavanje strateškom proizvodnjom i



kontrola strateške tehnologije čine faktore suverenosti i nacionalne bezbednosti (Proroković, 2018). Sticanju takve moći, ovladavanju proizvodnje i kontrole tehnologije, prethodi saznavanje informacija i prikupljanje podataka na osnovu kojih se one mogu izgraditi. Samostalni ekonomski razvoj jeste prioritetna aktivnost svake organizacije. Međutim, takav razvoj iziskuje vreme neophodno da se ostvari projektovani cilj. A vreme kao neobnovljivi resurs, zajedno sa ljudskim intelektualnim potencijalom, predstavlja faktor koji se može učiniti delotvornijim praćenjem, otkrivanjem i primenom saznanja drugih. Upravo ova aktivnost čini suštinu ekonomske obaveštajnosti.

U uslovima globalnog i hiperkonkurentskog tržišta, ekonomska obaveštajnost je postala najvažnije područje istraživanja međunarodne ekonomije. U pitanju je legalan i etički dopušten način prikupljanja informacija, koji se vrši korišćenjem savremene tehnologije ili angažovanjem ljudskog faktora. Time se pravi jasno razgraničenje u odnosu na, takođe prisutnu, ali nelegalnu aktivnost, kakva je ekonomska špijunaža.

Pravovremeno prikupljanje tačnih i ažurnih informacija i podataka samo po sebi nije dovoljno, jer prikupljene podatke treba povezati i staviti u traženi kontekst interesovanja i na osnovu toga izvesti zaključke koji će omogućiti željeno delovanje. Jedna od karakteristika savremenog tržišta jeste prezasićenost informacijama, pa je kompanijama i pojedincima potreban „radar” za blagovremeno uočavanje relevantnih informacija, koji će sprečiti gubitak vremena i smanjiti zadržavanje na onome što ne donosi poslovnu dobit. Tako, ekonomska obaveštajnost kao proizvod ekonomskog obaveštajnog rada postaje nezaobilazan i važan instrument poslovnog razvoja i pozicioniranja svake ozbiljne kompanije (Trivan, 2012, str. 114).

Krajem pedesetih godina XX veka, u Sjedinjenim Američkim Državama pojavio se izraz *competitive intelligence* (Trivan, 2012, str. 112), a trideset godina kasnije i *business intelligence*. U naučnoteorijskom i poslovno-praktičnom smislu, o međusobnom odnosu pojmova *business intelligence* i *competitive intelligence* postoje brojne nejasnoće i nesuglasice<sup>5</sup>. Tako ih

---

<sup>5</sup>Engleska reč *business* označava poslovanje, a *competitive* podrazumeva nečiju sposobnost i spremnost za takmičenje i konkurenciju.

pojedini autori smatraju sinonimima, dok većina teoretičara smatra da je *competitive intelligence* sastavni deo pojma *business intelligence*.

Nezavisno od različitog definisanja, izvesno je da u teoriji postoji saglasnost u pogledu osnovnih ciljeva pojma *competitive intelligence*, koji obuhvataju: otkrivanje pretnji koje poslovnom subjektu dolaze od konkurencije, eliminisanje ili ublažavanje uticaja mogućih iznenađenja, povećanje sopstvene konkurentske prednosti, skraćivanjem vremena potrebnog za reakciju na pretnje i pronalaženje novih poslovnih prilika za korporaciju.

Neusaglašenosti u stručnim krugovima postoje i prilikom prevođenja pojma *business intelligence*, zbog čega se u literaturi, medijima i javnosti mogu čuti sledeći izrazi: „poslovna inteligencija”<sup>6</sup>, „poslovno-obaveštajno delovanje”, „poslovno obaveštavanje”, „poslovno-obaveštajna aktivnost”, „poslovno istraživanje”, „upravljanje poslovnim informacijama” i sl. (Bonifacio, 2019).

„Poslovna špijunaža je u suštini process pretvaranja podataka iz informacija u znanje” (Radović, 2008, 142).

Američki ekonomista Majkl Porter objavio je 1980. godine kapitalno delo pod nazivom *Kompetitivna prednost nacija (Competitive advantage of nations)*, u kome označava ključni faktor ekonomije – *ekonomsku obaveštajnost* – pod kojom podrazumeva sposobnost subjekta da blagovremeno prepozna, uoči i identifikuje početne znake razvojne mogućnosti ili ugrožavanja ekonomske pozicije, odnosno sprečavanje odliva poslovnih informacija i podataka označenih kao tajna.

Ujedno, to bi bio i najtačniji prevod, koji je u srpski jezik uveo kao neologizam i kao takav upotrebio svetski priznati začetnik ove discipline, odnosno planetarni rodonačelnik i jedan od najznačajnijih savremenih teoretičara ekonomske obaveštajnosti, dr

---

<sup>6</sup>U nekim jezicima koristi se više reči za određivanje sadržaja engleskog pojma *intelligence*, koji inače može označavati i inteligenciju i obaveštajnu delatnost. Tako se u francuskom jeziku *intelligence* odnosi isključivo na ljudsku inteligenciju, dok se za obaveštajnu funkciju koriste druge reči, poput *renseignement*. Slično je i u nemačkom jeziku – *Nachrichten*.

Stevan Dedijer<sup>7</sup>, koji se decenijama zalagao za mesto ovog pojma u nauci.

Uočavajući važnost kulture obaveštajnosti, dr Stevan Dedijer je nastojao da razvija „obaveštajni rad” neke organizacije kao ključ razvojnih napora (Dedijer, 2011, str. 63). Za proučavanje državnog, privrednog i društvenog obaveštavanja može se otkriti veliki broj informacija iz javnih izvora, pod pretpostavkom znanja šta je važno u informaciji za kojom se traga. U doba masovnih medija to se pretvorilo u savremeni obaveštajni rad iz „otvorenih izvora” (Dedijer, 2011, str. 116). Pri tome, nezaobilaznim ostaje saznavanje podataka i informacija u neposrednim kontaktima sa pojedincima (Dedijer, 2011, str. 162). Vođen pitanjima: „Kako jedna manje razvijena zemlja može razviti nauku? Kako se mogu povezati savremeno znanje i politička moć u jednoj manje razvijenoj zemlji?”, dr Stevan Dedijer je usmerio pažnju na potpuno novo područje društvenih istraživanja, prikazujući novi pristup istraživačkoj strategiji (Dedijer, 2011, str. 190). Za njega, *pitanje* predstavlja najkreativniji alat kojim čovek raspolaze i koje najpre izazove sumnju, a potom urodi novom idejom. (Dedijer, 2003). Tako osmišljava ideju o potrebi „obaveštajnog rada”, odnosno obaveštajne aktivnosti svih delova društvenog sistema koji čine neku državu, smatrajući da je ta aktivnost ključna pretpostavka razvoja. Pri tome, a zbog količine informacija, predvideo je potrebu organizovanog obaveštajnog

---

<sup>7</sup>Reč je o srpskom emigrantu, rođenom bratu istoričara Vladimira Dedijera. Rođen je 1911. godine u Sarajevu, u srpskoj porodici kao mlađi sin doktora nauka Jefte Dedijera. Imao je veliku privilegiju toga vremena da se školuje u Evropi. Završio je *Collegio Internazionale Monte Mario* u Rimu. Studirao je od 1924. do 1929. godine. Potom je završio *TaftSchool* u Votertaunu u Konektikatu, SAD. Stekao je diplomu na katedri Teoretske fizike na čuvenom Univerzitetu Prinston, 1934. godine. U Lundu, Švedska, gde se nastanio po odlasku u emigraciju šezdesetih godina 20. veka, dobio je doktorat *Honoris Cause*. Radio je kao novinar u Sjedinjenim Američkim Državama (*Newsweek*). Bio je pripadnik čuvene 101. vazdušne američke brigade u Drugom svetskom ratu i pripadnik obaveštajne službe OSS (*Office of Strategic Services*). Levičar i komunistu po ideološkom opredeljenju, posle Drugog svetskog rata se vratio u Jugoslaviju, gde je bio novinar *Borbe*, a potom i istraživač u Nuklearnom instiutu „Boris Kidrič” u Vinči, angažovan na izradi atomske bombe. Uočavajući društvene anomalije, počeo je da kritikuje tadašnje društveno uređenje, čime počinje njegova disidentska faza. Degradiran, nakon šest godina odbijanja izdavanja pasoša, emigrira u Dansku, a zatim u Švedsku. Osnivač je i dugogodišnji direktor Instituta za istraživačku politiku i ekonomsko istraživanje u Lundu, Švedska (*Research Policy Institute*). Bio je poznati svetski stručnjak i savetnik za prikupljanje ekonomskih informacija. Fizičar, novinar, padobranac, diplomata, obaveštajac, naučnik, univerzitetski profesor, član Švedske akademije nauka, poliglota, osnivač koncepta ekonomske obaveštajnosti. Umro je 2004. godine u Dubrovniku.

rada u primarnom korišćenju otvorenih i dostupnih, a ne samo tajnih informacija, razvijajući studiju o korišćenju otvorenih izvora (Dedijer, 2011, str. 199). U pomenutoj studiji ukazao je na činjenicu da se šezdesetih godina prošlog veka 65% obaveštajnog rada odnosilo na politiku i bezbednost, a ostatak na privredni i tehnološki obaveštajni rad. Osamdesetih godina XX veka polje ekonomskog obaveštajnog rada se povećalo i zauzelo 65% ukupnog obaveštajnog delovanja. Tako, smatrao je, špijunaža kao jedna od klasičnih metoda obaveštajnog rada, zasnovana na ilegalnom, neetičkom pribavljanju obaveštajnih informacija, polako gubi na važnosti kao metoda u svetlu sve prisutnije dostupnosti otvorenih informacija. Pri tome, cilj obaveštajne službe se proširuje sa zadatka očuvanja nacionalne sigurnosti prema aktivnostima nacionalnog rasta i privrednog razvoja, jasno ukazujući da u budućnosti ekonomski i poslovni obaveštajni rad postaju veoma značajni, te da se politički obaveštajni rad u većini razvijenih država sve više preusmerava ka ekonomiji i podršci korporativnom obaveštajnom radu, upozoravajući da ekonomski obaveštajni rad razvijenih zemalja postaje sredstvo eksploatacije manje razvijenih država.

Dakle, dr Stevan Dedijer je odlučno zastupao stav da je „obaveštajni rad temeljno sredstvo rada i treba da postane univerzitetski predmet – nauka o obaveštajnosti” (Dedijer, 2011, str. 249). Dedijerovu ideju o državi obaveštajnosti prihvatila je državna elita u Švedskoj, u toj meri da je formirano i posebno Ministarstvo nacionalne obaveštajnosti i bezbednosti. Sledili su njegovu misao da „obaveštajnost treba da postane ne samo zaštita bezbednosti i nezavisnosti jedne države, već glavni faktor njene sposobnosti za razvitak” (Petrović Piroćanac, 2005, str. 174).

Tako, u skladu sa iznetim stavovima, pod ekonomskom obaveštajnošću podrazumevamo skup koordinisanih akcija istraživanja, obrade, distribucije i zaštite, legalno dobijene, informacije, korisne ekonomskim akterima.

Kao takva, ekonomska obaveštajnost se prvenstveno oslanja na eksploatiranje otvorenih izvora. Procenjuje se da, čak, između 80% i 90% traženih informacija može da se dobije marljivim, savesnim i revnosnim analiziranjem i praćenjem otvorenih izvora, bez upuštanja u bilo kakav vid nelegalne aktivnosti. Većina traženih informacija nalazi se „nadohvat ruke”, ukoliko je analitičar kvalifikovan, obrazovan i uporan u radu (Petrović Piroćanac, 2005, str. 11).

Svesni savremenih uslova konkurentnosti, u materiji obaveštajnosti značajno mesto zauzima multidisciplinarni pristup. U analizama se više ne mogu zaobilaziti geopolitičke i geoekonomske činjenice i kulturno i društveno okruženje prostora koji se obrađuje. Ekonomska obaveštajnost je u novim geoekonomskim okolnostima postala neizbežna delatnost u kompanijama, vladinim agencijama, državnom vrhu, banci, ali i regionalnim nivoima vlasti, kao i planetarno važnim institucijama. Proces globalizacije uslovio je mnoge transnacionalne kompanije da u oblasti ekonomske obaveštajnosti ujedinjuju napore i takvom sinergijom snaga istovremeno ekonomski jačaju (Petrović Piroćanac, 2005, str. 12).

Ekonomske obaveštajnosti čine sledeće delatnosti i osnovni zadaci, i to:

1. ovladavanje naučnom, tehnološkom i konkurentskom baštinom preduzeća i njena zaštita;
2. detekcija pretnji i prilika sa kojima može da se suoči preduzeće i
3. ustanovljavanje strategija uticaja u službi preduzeća.

Vlade najrazvijenih država pridaju veliki značaj ovoj oblasti dugo vremena unazad. Priznaje se da zapostavljanje ekonomskih obaveštajnih aktivnosti, kao i dozvoljavanje slobodnog pristupa ekonomskim akterima savremene države, može imati kobne ekonomske posledice po državu i društvo. Zbog toga su prikupljanje i analiza informacija tzv. *makroekonomske obaveštajne aktivnosti* postale nezaobilazne vladine aktivnosti. Ovakav vid obaveštajne delatnosti postiže se proučavanjem tržišta roba i cena, ugovora i praćenjem pozicija drugih vlada i međunarodnih organizacija. Na tom nivou aktivnosti, ova delatnost je skoro identična radu finansijskih i industrijskih analitičara i stručnjaka, angažovanih u medijima ili korporacijama. Takav posao je legalan i ne zavisi od klasičnih obaveštajnih službi. Tajni rad se obavlja pri prikupljanju makroekonomskih podataka i što boljih informacija od onih koje postoje u tzv. otvorenim izvorima. Cilj je uvek, bez obzira na nivo rada i svrhu, da se dođe do što kvalitetnijih poslovnih odluka zbog postizanja prednosti nad poslovnom konkurencijom na tržištu ili boljeg poslovnog pregovaranja. Važan segment ovih aktivnosti jeste i pribavljanje tehničkih podataka o proizvodima, procesima, izumima i inovacijama konkurencije.

Uz makroekonomske obaveštajne aktivnosti, paralelno egzistiraju tzv. *mikroekonomske obaveštajne delatnosti*. To su aktivnosti za koje su osposobljene specijalizovane službe samih kompanija koje nastupaju na

tržištu. Ipak, i njima pomažu „državne strukture”, u slučajevima kada se oceni da je takva pomoć neophodna zbog nacionalnih interesa, kada dolazi do poistovećivanja ovog interesa sa interesom kompanije, tako da uspešna saradnja sa državnim obaveštajnim strukturama može da donese ekonomsku prednost u određenoj privrednoj oblasti.

Time se pokazuje i potvrđuje sva delotvornost ekonomske obaveštajnosti u savremenim uslovima privređivanja, ne samo na unutrašnjem, nego (još više) i na spoljnom planu. Ekonomskim jačanjem privrede država stiže bolju međunarodnu poziciju i veći međunarodni ugled. U tome je i najveći doprinos ekonomske obaveštajnosti.

## NAUČNI DOPRINOS ISTRAŽIVANJA

Sagledavajući, ukratko, značaj, mesto i ulogu ekonomske obaveštajnosti, prikazano istraživanje ukazuje na potrebu reafirmacije izučavanja fenomena obaveštajne delatnosti u oblasti ekonomije kao polazne tačke u pripremi, donošenju i, konačno, sprovođenju ma koje odluke, ne samo na nivou kompanije, nego i države.

Ono što je tokom ovog istraživačkog rada pobudilo posebnu pažnju jeste terminološko određenje ove delatnosti i njeno sadržajnije pojašnjenje naspram iste aktivnosti koju sprovode državni organi u okviru svojih redovnih poslova i zadataka, odnosno nadležnosti. Ekonomska obaveštajnost kao pojam objedinjuje brojne aktivnosti nastojanja savremenih država i privrednih organizacija da se domognu znanja drugih nacija, korišćenih u nauci, tehnologiji i proizvodnji, koja su sticana tokom njihovog društveno-ekonomskog razvoja. Iako se u stranim jezicima za označavanje takve aktivnosti koristi pojam *intelligence*, za koji se u srpskom jeziku prevashodno vezuje pojam *špijunaža*, u našem jeziku postoje adekvatniji prevodi ovog pojma – *ekonomska obaveštajna delatnost*, *ekonomska obaveštenost* i *ekonomska obaveštajnost*<sup>8</sup>, sa daleko

---

<sup>8</sup>U naučnim radovima, kao pojam za bliže pojašnjenje ekonomsko-obaveštajnog delovanja i aktivnosti, kod više autora sa srpskog govornog područja (dr Stevan Dedijer, dr Zoran Petrović Piroćanac, dr Dragan Kolev, dr Slobodan Nešković, dr Đorđe Đorđević) upotrebljen je i termin *ekonomska obaveštajnost*, radi dodatnog razlikovanja i sadržinski potpunijeg određenja legalne i dopuštene aktivnosti od termina *obaveštajno delovanje*, kojim se, ipak, sugeriše na prikrivenu aktivnost, čime se

sadržajnijim i pojmovno bogatijim značenjem od pojma ekonomska špijunaža. Pojma pod koji se pretežno podvode ilegalne aktivnosti usmerene na isti cilj, pri tome pojmovno ograničavajući značenje ove aktivnosti.

S druge strane, ekonomska obaveštajnost umnogome prevazilazi klasično poimanje ekonomske špijunaže, jer sadržajno obuhvata aktivnosti usmerene na legalno saznavanje i prikupljanje podataka ekonomskog, finansijskog, tehničko-tehnološkog, organizacionog i drugog poslovnog karaktera o drugim državama, društvenim organizacijama, ekonomskim i finansijskim institucijama i kompanijama, radi ostvarivanja i zaštite sopstvenih interesa, sa ciljem boljeg i uspešnijeg pozicioniranja na nacionalnom, regionalnim ili globalnom tržištu.

Snažna povezanost i uslovljenost svetske ekonomije i konkurentnosti učesnika uslovljavaju i razvoj ekonomske obaveštajnosti, na čijem vrhu stoji obaveštajna služba, koja sve aktivnosti usmerava u željenom pravcu – ka sakupljanju svih informacija na jednom mestu radi koristi, kako privrednim subjektima, tako i interesu same države. Drugim rečima, ekonomska obaveštajnost doprinosi sveobuhvatnom razvoju privrede i državi kojoj pripada. Za privredu jedne države nije od značaja da li korisne informacije i podatke dobija obaveštajna organizacija iza koje stoji država ili privredni subjekt kao deo privrede konkretne države, koliko je važno da iz poseduje.

U Srbiji gotovo da nema stručnjaka koji se posebno bave ekonomskom obaveštajnošću, ni u teorijskom ni u praktičnom smislu, a da ne pripadaju isključivo državnim strukturama bezbednosnih službi, koje se, ipak, sporadično susreću sa poslovnim informacijama kao posrednim proizvodima svoje osnovne delatnosti. Stručnjaci ekonomske obaveštajnosti treba da budu specijalisti, sa posebnim znanjima, moralno izgrađeni i svesni važnosti koju početna informacija sobom nosi. Njihov rad, postupanje i aktivnosti predstavljaju otvoreno polje za naučni pristup, jer se radi o zakonomernosti koja ima svoja pravila. Proučavanje ove zakonomernosti treba da bude predmet posebne naučne discipline, koja,

---

približava špijunaži, a što, po svojoj suštini, nije. Zbog toga, terminom *obaveštajnost* čini se iskorak ka preciznijem određenju, jednostavnijoj jezičkoj strukturi i jasnijem razlikovanju dozvoljene obaveštajne aktivnosti od one koja to nije.

širinom svoga interesovanja, može da izgradi teorijske osnove i utvrdi principe ekonomske obaveštajnosti za njenu praktičnu primenu. Iskustvo vodećih država sveta daje za pravo ovakvom pristupu.

## **ZAKLJUČAK**

Ekonomska obaveštajnost svoje korene ima još u praistoriji. Razvoj čovečanstva bio je uslovljen obaveštajnošću. Saznavanje okoline, način uspostavljanja i građenja međuljudskih odnosa, funkcionisanje čovekovog okruženja, stvaranje predmeta, uočavanje prednosti saradnje, ali i značaja zaštite stečenog jesu osnovni produkti svega što predstavlja ekonomska obaveštajnost.

Izgradnja ljudske zajednice postaje logičan sled obaveštajnosti do koje čovek dolazi kroz neprekidni proces spoznaje, kao posledica ljudske znatiželje. Zato sagledavanje mesta, uloge i uticaja ekonomske obaveštajnosti, kao i utvrđivanje njenog značaja za razvoj društva, države, kolektiviteta i pojedinaca savremenog doba zaslužuju da budu predmet posebnog interesovanja i istraživanja.

Snažan industrijski i tehnološki razvoj, koji predstavlja integralni deo savremenog društva, omogućio je plasiranje viška proizvoda na tržište, što otvara prostor za osvajanje tržišta. U toj borbi, ekonomska obaveštajnost postaje značajan faktor u sklopu celokupne obaveštajne delatnosti društva i države. Iako prvobitno podređena potrebama vojno-obaveštajnog rada, vrlo brzo je uočen i prepoznat značaj obaveštajnosti za unapređenje ekonomskih poslova i pozicioniranja privrednih subjekata, kako na domaćem tako i na svetskom tržištu. U prvi plan dolazi ekonomska obaveštajna delatnost, čije se aktivnosti sve više obogaćuju i proširuju novim zadacima. Ekonomska obaveštajna delatnost ne predstavlja samo važan deo obaveštajne delatnosti državnog sektora, nego i privatnog sektora u privredi jedne države (fabrike, kompanije, stručna i poslovna udruženja i druge organizacije). Bez obzira na oblik svojine, ovi kolektiviteti na svom području rada i u okviru svojih specijalnosti osnivaju posebne službe za prikupljanje i obradu podataka o proizvodnji, planovima proizvodnje novih proizvoda, cenama i metodama nastupa na tržištima svojih konkurenata.

Ekonomska obaveštajnost predstavlja i važan oslonac za celokupnu državnu politiku, budući da je jaka ekonomija zapravo čvrsta osnova svake



države, poput njene vojne snage, odbrambene moći i uloge u međudržavnim odnosima. Zbog toga, sve razvijene svetske države posvećuju izuzetnu pažnju proučavanju ekonomskih odnosa u državama svog interesovanja (kvantitetu, kvalitetu i raznovrsnosti njene proizvodnje, industrijskom razvoju, nastupu na stranim tržištima, tehničkom i naučnom napretku), sve u cilju zaštite poslovnih interesa sopstvenih kompanija. Pri tome, interesovanje ekonomske obaveštajnosti se ne zaustavlja samo na globalnim i opštim pitanjima, nego ide do najsitnijih pitanja, što kod neupućenih može izazvati lažni osećaj besmislenosti takvog pristupa.

Savremeno poslovanje suočava privredne subjekte sa zahtevom za sistemskim prikupljanjem informacija o konkurenciji, trendu njihovog poslovanja i poslovnoj strategiji, kako bi se analizom ovih podataka i informacija došlo do saznanja i što jasnijeg predviđanja njihovih poslovnih poteza u budućnosti. Cilj je blagovremeno preduzimanje odgovarajućih i konkretnih mera za očuvanje, ali i unapređenje sopstvene pozicije na tržištu, uključujući i osvajanje novih tržišta.

S tim u vezi, ekonomska obaveštajnost, kako je već istaknuto, podrazumeva legalno prikupljanje poslovnih informacija iz javno dostupnih izvora (skoro 90% svih poslovnih informacija javno je dostupno) i njihovu obradu (poslovna analiza), radi pružanja podrške menadžmentu određene kompanije u donošenju što kvalitetnijih poslovnih odluka i njihovoj realizaciji. Cilj navedenih aktivnosti jeste očuvanje stečene pozicije konkretne kompanije u poslovnom okruženju, ali i povećanje stepena uticaja na tržištu u narednom periodu.

Metodološki posmatrano, ekonomska obaveštajnost je aktivnost cikličnog karaktera, koja se sastoji iz više faza: planiranje i upravljanje obaveštajnim ciklusom, prikupljanje podataka, obrada i analiza podataka, izrada obaveštajnih izveštaja, distribucija gotovih obaveštajnih proizvoda i njihovo neposredno korišćenje. Ovako međusobno povezane, navedene faze se realizuju do završetka ovog procesa kada se ciklus ponavlja, što obaveštajnost čini neprekidnom. Za uspeh procesa ekonomske obaveštajnosti neophodno je da svaka od navedenih faza bude realizovana na zadovoljavajući način, pri svemu svaka naredna faza može početi tek nakon završetka prethodne.

Nužno je posvetiti punu pažnju i aktivnosti kojima se, na nivou kompanije, eliminiše ili redukuje delovanje spoljnih nosilaca ekonomske obaveštajnosti, razvojem kontraobaveštajne delatnosti.

## LITERATURA

1. Bonifacio, M. M. (2019). *Strateška inteligencija – razumeti svet špijunaže*, Sremski Karlovci, Samizdat.
2. Dedijer, S. (1975). *Social Intelligence: Comparative Social Sciences Approach to an Emerging Problem*, New Hampshire, Dartmouth.
3. Dedijer, S. (2003). *Development & Intelligence 2003–2053, Working Paper*, Sweden, Lund University, Institut of Economic Research.
4. Dedijer, S. (2011). *Autobiografija – špijun kojeg smo voljeli*, Zagreb, V.B.Z.
5. Jelizarov, A. (2001). *Kontrašpijunaža – FSB protiv vodećih obaveštajnih službi sveta*, Moskva, Pandela.
6. Levkov, M. (2016). *Izraelska tajna služba*, Beograd, „Filip Višnjić“.
7. Naj, DŽ. (2006). *Kako razumeti međunarodne sukobe*, Beograd, Stubovi kulture.
8. Parezanović, M. (2013). *Politički prevrat – savremeni pristup*, Beograd, Nova srpska politička misao.
9. Petrović Piroćanac, Z. (2005). *Ekonomska špijunaža – mali vodič kroz istoriju ekonomske obaveštajnosti, do Desete revolucije inteligencije u istoriji čovečanstva*, Beograd, Drasler partner, Centar Jugoistok, Institut za političke studije.
10. Proroković, D. (2018). *Era multipolarnosti*, Beograd, Službeni glasnik.
11. Radović, V. (2008). *Ekonomska špijunaža – motivi i metode*, *Ekonomika*, 54 (3-4), 142-152.
12. Stajić, LJ. (2011). *Izvori, oblici i nosioci ugrožavanja nematerijalne imovine zemalja u tranziciji*, *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Novom Sadu*, br. 2/2011, Novi Sad, Pravni fakultet.
13. Stajić, LJ. (2011). *Zaštita od ugrožavanja nematerijalne imovine sa posebnim osvrtom na ulogu prava*, *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Novom Sadu*, br. 3/2011, Novi Sad, Pravni fakultet.

14. Stajić, LJ., Lukić, T. (2011). *Pravo privatne bezbednosti*, Novi Sad, Pravni fakultet.
15. Stajić, LJ., Mijalković, S. i Stanarević, S. (2013). *Bezbednosna kultura*, Novi Sad, Pravni fakultet.
16. Stepić, M. (2018). *Geopolitika: ideje, teorije, koncepcije*, Beograd, Institut za političke studije.
17. Trivan, D. (2012). *Korporativna bezbednost*, Beograd, Dosije studio.

## THE BUSINESS INTELLIGENCE IN MODERN ECONOMIC AND SECURITY CIRCUMSTENCES

Miloš Lončar

Dražan Marić

**Abstract:** *In this paper, the author precisely defines and analyzes the essence of the term intelligence, especially the derived term “economic/business intelligence”, which seems to be of paramount significance today, given the dominance of geoeconomics over geopolitics. To acquire knowledge means to get informed about a certain subject of interest. By acquiring knowledge, the possibility of further development and progress is created, which implies movement towards a predetermined goal, in any area of life and work of an individual, triggering certain actions and activities of the organization to which a person belongs. This refers equally to the whole nation, state, various social organizations, as well as different structures and forms of organization. Noticing the regularity that the overall strength of a state is primarily determined by the degree of economic development of society, knowing the circumstances that contribute or may contribute to a country’s economic development is the basis and starting point on which to build influence, place and role of people, state and society in time and space. In modern times, to be informed means to be prepared for an adequate response to all challenges, risks and threats that arise on the path of development. It also means being in the position to create influential and important events. The positioning achieved in this way is a factor of stability of the*

*society, which additionally enables the unhindered development of the entire community. Recognizing the importance of the term intelligence, there is a need to get to know and understand the socio-economic impact of intelligence on the development and security of the state. That is the subject of this research paper, which aims to provide an answer to the following question: What is the significance, place and role of intelligence in modern economic and security circumstances?*

**Keywords:** *Intelligence / business intelligence / economic information / intelligence.*

## 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](mailto:redakcija@fimek.edu.rs), a u papirnoj verziji na adresu: Fakultet za ekonomiju i inženjerski me- nadžment, Novi Sad, Cvečarska 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. Smatra se da sva mišljenja izneta u objav- ljenom 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 prilago- di 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 ot- kucana 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 dostavi- ti recenzentima kompetentnim za odgovarajuće oblasti.

Pravila recenzije nalažu da se rukopis šalje bez identifikacije autora. Autori treba da po- sebno 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 zaposle- nja, 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 au- tori da unutar teksta ili fusnotane 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**

### ***Radtrebada 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. Listareferenci:***

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 naslovima 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**

Soleša, D., Carić, M. (2016). *Informacione i komunikacione tehnologije*, Novi Sad: Univerzitet Privredna Akademija, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment.

### **Tridošest autora**

Solesa, D., Juričić, V., Raisman, M. (2014). Web 2.0 as a potential for development of young people, *Technical Gazette* 21(6), 1403-1409.

### **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 ne- objavljeni 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 simp- toma 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**

Soleša, D., Juričić, V., Raisman, M. (2014). *Web 2.0 as a potential for development of young people*, *Technical Gazette* 21(6), 1403-1409.

### **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.**

Soleša, D., Černetič M., Gerlič I., (2007). *New Media in Education*, Selected topics, University of Novi Sad - Faculty of Education in Sombor, Faculty for Organizational Sciences in Kranj and University of Maribor - Faculty of Education Maribor, pg. 219

### **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](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) označava sa „&”

### **Tri do pet autora**

Prvi put se navode imena svih autora. Kod narednih navoda, navodi se prezime prvog autora, izakoga 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](mailto:redakcija@fimek.edu.rs) da upute i upite u vezi sa odlukom o (ne)objavlivanju 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](mailto: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. 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. Keywords (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* (7<sup>th</sup> edition). Subotica, Proleter A.D. Bečej, Ekonomski fakultet

#### **Two authors**

Soleša, D., Carić, M. (2016). *Informacione i komunikacione tehnologije*, Novi Sad: Univerzitet Privredna Akademija, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment.

#### **Three to six authors**

Soleša, D., Juričić, V., Raisman, M. (2014). Web 2.0 as a potential for development of young people, *Technical Gazette* 21(6), 1403-1409.

#### **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.), *Psibopatija 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**

Solesa, D., Juričić, V., Raisman, M. (2014). *Web 2.0 as a potential for development of young people*, *Technical Gazette* 21(6), 1403-1409.

#### **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.**

Soleša, D., Černetič M., Gerlič I., (2007). *New Media in Education*, Selected topics, University of Novi Sad - Faculty of Education in Sombor, Faculty for Organizational Sciences in Kranj and University of Maribor - Faculty of Education Maribor, pg. 219

**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](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 is ....cheaper additional capital, (p. 32).

The elasticity of financial management is ....cheaper 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 15.000 dinara po jednom primerku časopisa.  
Časopis izlazi kvartalno.  
Pretplata se može izvršiti na račun br.: 330-15003002-53**