

Проф. др Никола Стевановић  
Економски факултет у Београду и Економски факултет у Брчком

## **РАЧУНОВОДСТВО КАО ИНФОРМАЦИОНИ РЕСУРС САВРЕМЕНОГ ФИНАНСИЈСКОГ МЕНАџМЕНТА**

### **УВОД**

Наслов за овај напис је врло обухватан. Дало би се на ту тему много писати. Но, како се ради о реферату са ограниченим простором, излагања у њему ваља ограничити на прихватљив број страница. Па ипак, у њему морају бити покренута бројна питања како из односа финансијског менаџмента, тако и укупног менаџмента, пре свега у предузећима, и рачуноводства, као битног информационог извора. Зато ће обрада тих питања често морати да остане без дубље анализе за коју би се аутор залагао.

Несумњиво је да је у нас врло велики геп између објективних рачуноводствено-информационих могућности и спремности менаџмента, па чак и финансијског менаџмента, да тај информациони ресурс користи. На покушај да се учини одговарајући допринос истинском отпочињању сужавања тог гема и јесте тематски усмерен овај наш напис. Отуда, у приступу обради задате теме, прва помисао је да се пође од недостатака у тим односима код нас. Но, тада би изостала целовита представа о неопходном и могућем односу финансијског менаџмента и рачуноводствених информационих ресурса за њега, о пожељној и могућој позицији финансијског менаџмента и финансијског и управљачког рачуноводства у савременом предузећу, односно битна подлога за поређење стања у нас и чињења да се оно радикално поправља. Зато смо се определили за један други приступ, односно за што боље представљање узорног модела за те односе, што су заправо стварна стања у компанијама напредних земаља с којима бисмо да се упоређујемо. Тек потом може уследити један, макар кратак, осврт на оно у чему заостајемо.

## 1. САВРЕМЕНО ПОЗИЦИОИРАЊЕ ФИНАНСИЈСКОГ МЕНАѢМЕНТА

Говорећи о финансијском менаѢменту, у овом напису имаћемо у виду његово институционално значење и његово процесно значење или само једно од тога, а у нади да ће сваки пут у одређеном контексту бити препознатљиво о ком значењу је реч. У институционалном смислу финансијски менаѢмент је носилац финансијског управљања у предузећу, банци, осигуравајућем друштву, недобитној организацији, фонду итд. У процесном смислу финансијски менаѢмент је скуп активности управљања финансијама у свакој од поменутих организација. У интерном окружењу предузећа, што ће у овом напису по правилу бити главни оквир разматрања. институционални смисао односиће се на потпредседника или извршног директора за финансије, као и његове најближе сараднике, дакле, и на цео тим, односно финансијску управу, ако овај назив не смета. У истом интерном окружењу, процесни смисао финансијског менаѢмента могао би се односити на вођење финансија предузећа или, једноставно, пословне финансије.

Финансије покривају три повезана подручја, што су тржиште новца и капитала, инвестирање и управљачке финансије, пре свега финансије предузећа.<sup>108</sup> Прво је битно за финансијске институције, а обављање активности у оквиру тог подручја захтева, пре свега, разумевање одређених макроекономских питања, финансијско-институционалне регулативе, финансијских инструмената и сл., али и познавање макар општих питања пословног управљања. Слично је и с другим подручјем за које су карактеристични послови трговине хартијама од вредности, анализа хартија од вредности и оптимизација портфолиа хартија од вредности за инвеститора. Управљачке финансије су шире подручје од оба поменута. Оне су посебно комплексне у предузећима пре свега у друштвима капитала (акционарска друштва и друштва с ограниченом одговорношћу), а крећу се од избора и прибављања капитала до оптимизације структуре улагања укључив и она у портфељ хартија од вредности, од пројектног до систематског

---

<sup>108</sup> Погледати на пример, E. Birgham, L. Gapenski, Financial Managment, Seventh Edition, The Dryden Press, 1994, pp. 5-8, ili J. F. Weston, S. Basley, E. Brigham, Esentials of Managerial Einance, The Dryden Press, 1996, pp. 4-6.

периодичног планирања перформанси, од улоге субјекта до улоге објекта у операцијама мерцера, аквизиција, поделе и сл. за своје предузеће, итд., што су сложене и деликатне активности. Финансијски менаџмент предузећа, стога, мора бити фамилијаран са сва три поменута подручја, али и са другим подручјима од значаја за раст и развој предузећа (организација, финансијско и управљачко рачуноводство, информационе технологије, маркетинг итд.). Зато његово утемељење видимо, пре свега, у предузећу, иако финансијског менаџмента, уосталом као и рачуноводства, има свуда па и у недобитним организацијама.

А сада ближе о савременом позиционирању финансијског менаџмента, пре свега у предузећима, и то превасходно с правном формом акционарских друштава. За позиционирање финансијског менаџмента у савременом предузећу неопходно је одредити циљно исходиште финансијског менаџмента. Савремено акционарско предузеће је отворено друштво, односно коалиција бројних интересената (власници обичних акција, власници преференцијалних акција, власници обвезница, кредитори, пословни партнери, запослени и синдикат, државни органи, друштвена заједница, менаџмент) с њиховим циљевима. Њихово помирење је увек озбиљан изазов за предузеће и његов менаџмент.

Класично је поимање да главни циљ предузећа јесте дугорочно увећање богатства акционара, заправо власничких акција, уз задовољење одговарајућих ограничења, која и проистичу из интереса других интересних група у предузећу. Односи у томе су и правно и социјално и политичко питање, чији сажетак може бити именован друштвеним приступом смислу предузећа, акционарства и финансија. Но, у основи тог приступа треба да стоје његове економске последице. И у правно, социјално, политички, тржишно, економски и друштво развијеним и стабилним друштвима потеже се питање зашто би максимализација вредности власничког капитала била врховна тежња, а не, на пример, максимализација задовољства кредитора, доходака и лагодног живота запослених и менаџмента, тренутних интереса неких државних органа или неких политичких групација и сл. С обзиром на мању или већу одвојеност власничке контроле и стварне контроле послова, нарочито у већим предузећима, менаџмент је посебно у повољној позицији да се руководи својим

интересима. Но, све то би запретило штетном доминацијом краткорочног и парцијалног. А производно-услужна иновативност, техничко-технолошки напредак као њена најопипљивија објективизација, као и други с тим повезани чиниоци, остаће неплодни по привредни и друштвени напредак, ако остану неподдржани штедњом и инвестирањем акционара који преузимају главни ризик; кредитни капитал не прилази без власничког ризико-капитала испред себе; радне шансе и сигурност без тога изостају; простор за амбиције менаџмента се сужава: држава остаје без свог учешћа и привредно-развојних интереса. Управо због тога, као и због чињенице да се акционари последњи намирују из остварења предузећа јер је намирење других интересената регулаторно преферирано смештањем у трошкове (приноси кредитора, зараде запослених, зараде менаџмента) или изузимањем пре акционара (држава путем пореза на добитак), а полазећи од максиме да доходи свих учесника треба да одговарају ризицима које су преузели, принос на акционарске улоге треба да буде не само највећи, већ и врховна тежња предузећа и менаџмента. Тржишна цена акција је у тржишној привреди вероватно најважнији критеријум остварења те мисије. Њен спорији раст, изостанак раста или већи пад него што стварни потенцијали предузећа нуде сигуран пут да предузеће буде од других "прогутано", а његов менаџмент нестане с управљачке сцене.<sup>109</sup>

С циљем увећања тржишне вредности акција, као вероватно главне манифестације увећања богатства за акционаре и вредности предузећа у целини, подударан је оперативнији захтев максимализације добитка, и то пре добитка по акцији него само добитка у маси. Дакле, очекивани добитак по акцији је битан чинилац тржишне вредности акција емитованих од стране предузећа. За сваки принос на улог, па и за добитак по акцији, његова вредност и ефекат по тржишну вредност акција је под утицајем временског распореда његовог притицања. Вероватноћа остварења, односно ризик да добици по акцији не буду остваривани у предвиђеним износима или да потпуно изостану, такође је од кључног утицаја на тржишну вредност акција. Крепка предузећа с

---

<sup>109</sup> Детаљније о циљевима предузећа у описаном смислу можемо наћи, на пример, у књизи: J. Samuels, F. Wilkes, R. Brayshaw, Management of Company Finance, Sixth Edition, International Thomson Business Press, London, 1995, pp. 2-4.

вредним подухватима у изгледу могу постизати повољне учинке финансирања из дугова по тржишну вредност акција, уколико то не буде поништено повећаним ризиком услед претераног задуживања. Уз све то радио плаћања дивиденди, као видљива манифестација политике дивиденди, имплицитно и укупне политике добити, чинилац је кретања тржишне вредности акција. Према томе, на менаџменту предузећа је да управља очекиваним приносима по акцији, временским распоредом тих приноса, ризицима у вези с очекиваним приносима, коришћењем ефеката финансирања из дугова и политиком дивиденди (и укупне добити),<sup>110</sup> ако жели да буде успешан у остваривању своје улоге агента у процесу максимализације богатства акционара и укупне вредности предузећа. Главна улога у томе припада финансијском менаџменту предузећа, као скупу активности усмерених на реализацију поменутог циља и путева до њега.

Финансијски менаџмент предузећа покрива активности;

- избора извора финансирања и прибављања средстава из тих извора на тржиштима новца и капитала;
- улагања прибављених средстава у поједине облике пословне имовине предузећа;
- пласирање у хартије од вредности или путем зајма трајнијих или привремених вишкова готовине;
- финансијске операције с добитком;
- стални контакти с тржиштем новца и капитала;
- операције остваривања контроле над другим предузећима или њиховим деловима, односно екстерног раста предузећа (мерџери, аквизиције, заједничка улагања итд.);
- систематско и пројектно планирање и контрола перформанси и стања предузећа и делова, као и извештавање о томе, у чему су садржани и ефекти свих претходних посебно поменутих активности.

Главни активиста у обављању побројаних активности је потпредседник или извршни директор за финансије. Како побројане активности представљају скуп диспозитивних (извршних) активности којима се покрећу ресурси предузећа и скуп информационо-саветничких активности, њихов главни носилац има

---

<sup>110</sup> Детаљније о томе погледати на пример, код: F. Weston, S. Basley, E. Brigham, наведено дело, pp. 12-18.

позицију извршног (диспозитивног) менаџера, али и контролно-саветничку позицију. С обзиром на пресудни значај побројаних активности за одржање, раст и развој предузећа, он као њихов носилац мора да остварује пуну сарадњу с надређеним председником или главним извршним директором и управним одбором, као и са другим потпредседницима или извршним директорима за друга функционална подручја (истраживање и развој, маркетинг, производња и сл.), одржавајући при том место и водећу улогу која произилази из значаја побројаних активности у којима је непосредно ангажован, а о којима ће убрзо бити нешто више речи. Будући да се ради о сложенем и утицајном сету активности, он је нужно ослоњен на експертску и другу припадајућу помоћ подређених му, и то главног финансијског диспозитива, главног рачуновође или, у истој равни, главног финансијског рачуновође, главног управљачког рачуновође и главног човека за систем и процесирање података, као и главног интерног ревизора (уколико овај није непосредно одговоран председнику, односно главном извршном директору), с њиховим сарадницима.

## **2. ПРИМОРДИЈАЛНОСТ РАЧУНОВОДСТВЕНИХ ИНФОРМАЦИЈА ЗА ФИНАНСИЈСКИ МЕНАѢМЕНТ**

За улогу рачуноводства у информационој подршци финансијског менаѢмента важно је претходно, макар у најкраћим назнакама, истаћи основна обележја савремених услова у којима он своје активности обавља и приступе или улоге којих се у томе мора држати. Пословна и финансијска глобализација, сталне и брзе промене у окружењу и све оштрија конкуренција на тржиштима захтевају стратегијски приступ вођењу предузећа, што подразумева наглашено окретање окружењу, унутрашњу прилагодљивост, односно неку врсту "лабаве" или чешће организације спремне за брзе интерне промене, не само ефикасно обављање активности, већ и ефективно окретање захтевима купаца, својствима производа, добављачима и свему другоме што доприноси очувању и побољшању конкурентске позиције, иновиран систем вредносне контроле перформанси допуњен и нефинансијским остварењима, делотворан систем екстерног комуницирања итд. У том контексту, од финансијског менаѢера се очекује да у остваривању његових активности има улогу битног учесника у

стратегијском планирању, првог агента интерних промена, креатора система контроле перформанси и пројектних анализа трошкова и користи, као и битног комуникатора с екстерним окружењем.<sup>111</sup> То јасно указује да је, у пословно, финансијски и рачуноводствено напредном делу света, на који толико желимо да се угледамо, однос "менаџмент предузећа - рачуноводствена информациона подршка" значајно подигнут изнад прошлих стереотипа. Екстерно финансијско-рачуноводствено извештавање је постало недовољно. Ту развојну потребу морамо имати на уму када о истим односима говоримо локално, код нас, у вези с наилазећом корпоративизацијом предузећа и, надајмо се, бржим ширењем корпоративне културе међу онима који воде предузећа, банке, осигуравајућа друштва итд., међу рачуновођама, међу онима који воде земљу, у читавом друштву.

Ка циљу увећања вредности акционарског богатства у предузећу, са инвеститорском верификацијом у виду раста тржишне вредности обичних акција, чему погодују максимализација добитака или додате економске вредности по акцији, одговарајући временски распоред притицања приноса за акционаре, прихватљив ризик у вези с тим, смислено коришћење дугова у финансирању и одговарајућа политика дивиденди и добитка у целини, треба да буду усмерене све активности финансијског менаџмента које смо у првом делу написа навели.

Активност избора извора финансирања и прибављања средстава из тих извора и активност улагања прибављених средстава у поједине облике имовине предузећа су, наравно, тесно повезане активности. У вези с првом, у условима тржишне економије, финансијски менаџмент се на тржиштима капитала и новца сусреће с веома оштром конкуренцијом. Власнички инвеститори (акционари), купци поверилачких хартија од вредности (обвезница итд.) и даваоци кредита, вођени својим разумним циљевима оптимизације висине, временског распореда и ризика остварења приноса по основу свог улога (дивиденде или камате), капиталних добитака у улогу (акционари) или повраћаја улога без губитака (дугорочни и краткорочни повериоци) су веома пробирљиви. Иза одлука власничких инвеститора, били они институционални

---

<sup>111</sup> ICAEW, Board for CA in Business, The changing Role of the Finance Director, London, p. 21.  
297

или приватни инвеститори, стоје пре свега инвестициони саветници, односно финансијски аналитичари, а не само лични приступи и ставови доносиоца одлуке. Прави финансијски аналитичар, који треба и да саветује, не може се бавити само тржишном анализом хартија од вредности, односно финансијском анализом како се то често зове, већ нужно и, можда, превасходно фундаменталном финансијском анализом емитента хартија од вредности, дакле, његових финансијско-рачуноводствених извештаја, без које нема поузданијих пројекција износа очекиваних приноса, њиховог временског распореда, врста и степена ризика у вези с тим, очекиваног рачна дивидендних плаћања и сл. као нужних улазних информација у било који модел вредновања. Тек њихово обједињено упражњавање може обезбедити поуздане информације о интриничним (унутрашњим) вредностима и постизање инвестиционих предности при било којим тржишним вредностима хартија од вредности.<sup>112</sup>

Претходно речено упућује на закључак о високом степену упућености потпредседника или извршног директора за финансије на финансијско-рачуноводствене извештаје. Од њега се очекује да обезбеди убедљиве екстерне извештаје о стању, успеху и новчаним токовима предузећа, и то не само у смислу истинитог и поштеног извештавања о прошлим остварењима и стању, већ, пре свега, у смислу убедљивих подлога за очекивање довољно високих приноса по акцији, њиховог повољног временског распореда, прихватљивих стопа ризика, задовољавајућих рачна плаћања дивиденди и сл. у функцији постизања циљног раста тржишне вредности обичних акција предузећа. На њему је или његовом високо обученом аналитичару, интерном или трајно ангажованом споља, да, полазећи од поменутог циља, истражи искуствене и будуће могућности оптимизације вредности и односа у рачуну добитка (билансу успеха) свог предузећа, да на бази искуственог развоја структуре улагања и перформанси и њиховог утицаја на тржишну вредност акција, као и наговештених могућности поправљања перформанси, предвиди делотворну и прихватљиво ризичну структуру улагања (имовине) предузећа, да, користећи искуствене односе "трошкови позајмљеног капитала - просечни трошкови капитала - тржишна вредност акција", а у контексту очекиване политике

---

<sup>112</sup> L. Bernstein, Inc., Financial Statement Analysis, Third Edition, Homewood, Illinois, USA, 1983, pp. 16-19.



камата, пореза итд, утврђује и намеће пожељну и допустиву меру коришћења дуговног финансирања. То није ништа друго до оцена постигнутих и обликовање и наметање пожељних или допустивих садржаја биланса, рачуна добитака и губитака и новчаних токова, из чега извиру пословни рентабилитет, солвентност и ликвидност предузећа па тако и пословни ризици, дугорочни финансијски ризици и краткорочни финансијски ризици за одговарајуће екстерне интересенте. И све то не чекајући годишње извештаје. Уосталом, управо из потреба учесника на тржиштима новца и капитала проистекла је финансијско-рачуноводствена реакција извештавања по сегментима<sup>113</sup> и периодичног извештавања унутар извештајне године,<sup>114</sup> што је такође важан рачуноводствени информациони ослонац за финансијски менаџмент. Но све је то завршни део или врх односа рачуноводство - финансијски менаџмент. Јер, на том нивоу се обликују циљне вредности за предузеће; оне се, по правилу, не креирају и не одржавају непосредно, већ посредно оптимизацијом односа трошкови - користи по пројектима, организационим деловима и активностима, производима и њиховим својствима, по купцима итд, што финансијски менаџмент обилато упућује на управљачко рачуноводство којем се неретко, изгледа с разлогом, приписује атрибут главног информационог креатора вредности у предузећу. Но, о тим изазовима за финансијски менаџмент и рачуноводство предузећа биће мало касије нешто више речи.

Послове пласирања готовине у дугорочне и краткорочне хартије од вредности других емитената и зајмове другима такође упућују финансијски менаџмент, уз остало, посебно на рачуноводствене информационе изворе, с том разликом што се они овај пут налазе у туђим финансијско-рачуноводственим извештајима. Финансијски менаџмент предузећа које улаже у те имовинске делове налази се сада у улози инвеститора који бира између различитих могућности. Остајући и у вези с овим пословима при обавези и жељи креирања додајне вредности за акционаре свог предузећа, потпредседник или извршни директор за финансије сам, користећи услуге интерног финансијског аналитичара или ангажујући спољнег аналитичара, тржишном (макро) анализом хартија од вредности, али и

---

<sup>113</sup> IASC, 14 Segment Reporting.

<sup>114</sup> IASC, IAS 34 Interperiod Financial Reporting.

фундаменталном анализом (анализом финансијских извештаја), пројектује висину, временски распоред и ризике очекиваних приноса, капиталних добитака, повраћаја улога и сл, једнако за друга предузећа, банке, друштва за осигурање, фондове, државни буџет и сл., већ према томе о чијим се и каквим хартијама од вредности или зајмовним пласманима ради.

Операције екстерног раста предузећа (мерцери, аквизиције и сл.) проистекле су из чињенице да су предузећа или њихови одвојиви делови у тржишној економији такође роба. Број мерцера и аквизиција и своте капитала уложеног у то како у оквиру појединих земаља тако и на међународном плану, како између развијених земаља тако из њих према земљама у развоју, не само да је достигао велике размере, већ је и растући. То ће ваљда потврдити и неколико следећих изабраних вредносних података о међународним операцијама мерцера и аквизиција (погледати приложену табелу).<sup>115</sup>

Подаци у приложеној табели дати су само с циљем да се укаже на растући значај операција мерцера и аквизиција предузећа и сличних видова комбиновања предузећа (прерасподеле контроле над предузећима), што по најавама и нас очекује. У обављању ових активности, финансијски менаџмент је више него игде другде упућен на менаџмент других функција (истраживања и развоја, маркетинга, производње) и на врховну управу предузећа. Јер, предузеће преузима или купује друга предузећа с циљем постизања предности економије величине, интернационализације пословања, јачања тржишне моћи, елиминисања неуспешног или недовољно успешног менаџмента, бољег коришћења пословно-финансијских потенцијала преузетих или купљених предузећа, веће поделе ризика итд, а на добробит и својих и акционара преузетог или купљеног предузећа, што су наглашено мултифункционална питања. Но финансијски менаџмент, опет чврсто ослоњен на рачуноводствене информационе ресурсе, и у овим пословима игра веома важну улогу. Јер, они почињу рачуноводствено-аналитичким извиђањем приносне снаге, пословних и финансијских ризика предузећа за преузимање или куповину, а завршавају неком новом укупном структуром активе, пасиве, приносних потенцијала и

---

<sup>115</sup> World Investment Report 1999, Anex B. 7. Cross-border M&A Sales, by region/economy seller, 1991-1998, pp. 525-529.

ризика предузећа које преузима или купује, а чији акционари и даље очекују раст вредности њихових улога (акцијског капитала), о чему је претходно било довољно речи.

**Фрагментарни преглед међународних операција  
мерцера и аквизиција предузећа**

(у милионима УСД)

Региони и земље чија су предузећа преузета или/и продата	1992.		1995.		1997.		1998.	
	Већинско учешће	Свега	Већинско учешће	Свега	Већинско учешће	Свега	Већинско учешће	Свега
1. Западна Европа	44.379	59.248	51.787	76.295	312.116	13.013	166.294	229.393
2. Северна Америка	54.023	19.183	60.625	74.019	66.517	77.167	181.130	216.488
3. Остале развијене земље	3.209	5.281	13.468	18.106	12.350	18.288	15.912	21.877
I Развијене земље (1+2+3)	61.611	83.712	127.888	168.420	190.983	233.768	363.236	467.758
1. Африка	290	422	75	2.475	1.813	2.117	1.235	1.267
2. Латинска Америка и Кариби	6.146	10.372	6.034	11.374	25.579	43.809	31.208	39.873
3. Европске земље у развоју (а+б+в)	127	127	89	227	191	1144	161	180
а) Хрватска		..	55	187	57	91	11	30
б) Словенија	127	127	34	34	120	120		
в) Југославнја				6	14	934	150	150
4. Азија	1.879	21.235	1.958	38.610	13.374	48.377	12.624	26.024
5. Пацифик	18			60	72	173	408	436
II Земље у развоју (1 до 5)	8.460	32.174	9.166	52.746	41.029	95.620	45.635	67.760
IV Централна и Источна Европа	3.692	6.008	3.459	16.018	4.069	9.883	1.675	8.636
У томе на пример:								
а) Чешка*	750	1.222	112	2.330	492	781	219	748
б) Пољска	2.545	3.017	1.518	2.037	513	2.108	563	1.705
в) Румунијз	–	53	24	86	414	421	621	1.296
г) Мађарска	369	902	1.578	1.770	1.016	1.162	1	163
д) Руска федерација	–	272	140	9.480	1.449	4.077	242	2.294
Итд.								
V Остало		-	..		135	1.626	-	-
СВЕГА (I+II+III+IV)	73.769	121.891	140.813	237.184	236.216	341.653	410.704	544.311

\*Као податак за Чешку у 1992. годину дат је збирни податак за претходну Чехословачку.

Операције с добитком су широко и веома изазовно подручје управљачке активности у предузећу. Оне се протежу од формулисања циљне добити, преко њене просторне (организационе) и предметне алокације, затим мерења и исказивања добитка до његове поделе. Значај ових питања је толики да је сасвим оправдано што су она сакупљена и формулисана као јединствени корпус политике добити предузећа, која је надређена свим другим његовим политикама.<sup>116</sup> Сва та питања, односно управљачке операције њиховог решавања, од непосредног су утицаја на висину остварених и очекиваних приноса на власнички капитал (заправо приноса по акцији), временски распоред тих приноса и ризике повезане с тим што су битни чиниоци вредности обичних акција као највидљивије манифестације креирања вредности за акционаре. Нипошто више важна од операција с добитком које јој претходе, операција поделе добитка, а пре свега одлука о рациу дивидендних исплата (дивиденде: нето добитак), је с видљивим утицајем на тржишну вредност акција, рекло би се и ефективним и информационим путем, али не само кроз висину дивиденди, већ и посредством остатка добитка намењеног одржавању добре мотивационе атмосфере путем учешћа менаџмента и запослених у добитку и акумулирању у складу с развојним шансама предузећа. У свим тим операцијама, финансијском менаџменту, чврсто ослоњеном на информацнону подршку финансијског и управљачког рачуноводства, и то не само по основу пуне функционалне надлежности, већ управо због тог рачуноводствено-информационог ослонца, припада водећа улога.

У погледу активности планирања и контроле како пројектног тако и систематског периодичног планирања перформанси предузећа и делова и извештавања о томе, у шта се у крајњој линији уливају све визије, стратегије, циљеви и одлуке свих нивоа менаџмента у предузећу, финансијски менаџмент је у пресудној мери упућен на рачуноводствено-информационе ресурсе, превасходно на оно што се у свом сажетку назива управљачким рачуноводством предузећа, са значајно различитим концептима, методама и поступцима од конвенционалних, поготово у његовој најновијој развојној фази

---

<sup>116</sup> За детаљно обавештење о укупности операција с добитком погледати: Д. Малинић, Политика добити корпоративног предузећа, Економски факултет, Београд, 1999, а посебно стр. 79-106 о формулисању јединственог корпуса политике добити и њеном месту и улози у предузећима корпоративног аранжмана.

у развијеним замљама на које се угледамо. Реч је о рачуноводственим cost-benefit анализама (пројектно планирање) и рачуноводственом планирању и контроли остварења, на стратегијском и на текућем периодичном нивоу. Оно што чини "централини нервни систем у томе и што повезује активности планирања и контроле јесте систем мерења перформанси у предузећу..." који "подржавајући процес учења у предузећу ... служи као средство кретања предузећа ка вишим нивоима остварења његових примарних циљева."<sup>117</sup> Сву комплексност, намене и могућности једног таквог савременог управљачко-рачуноводственог система можемо портретисати путем следећег, унеколико адаптираног шематског приказа (видети приложени шематски приказ мерења перформанси у предузећу).<sup>118</sup>



<sup>117</sup> A. Atkinson, R. Banker, R. Kaplan, M. Young, Management Accounting, Second Edition, Prentice-Hall International, Inc., 1997, p. 538.

<sup>118</sup> D. Desormeaux, Redefining Executive Information Systems, CMA Magazine, October 1998, Edited by Society of Management Accountants of Canada.

Приложени шематски приказ представља скицу савремене информационе понуде управљачког рачуноводства менаџменту предузећа у земљама напредних привреда, менаџмента и рачуноводства. Иако сасвим показна, сажетост скице и наша ненавикнутост на управљачко и информационо мишљење које она доноси, упућују нас на потребу неколико додатних напомена.

Четири главне групе активности, представљене средњим полукругом (полупрстеном), заправо су повезане у један затворен (целовит) управљачко-рачуноводствени систем, што онда важи и за делове тих активности истакнуте у спољном полукругу (полупрстену) који је аналитичнији и унеколико погоднији као подлога за додатне напомене које желимо да дамо.

Планирање по активностима, као одговор захтевима менаџмента по активностима, је аналитички аспект рачуноводственог планирања који не само да не искључује, већ управо подржава агрегирање буџета (планова) до нивоа група производа, тржишта, профитних центара и предузећа. Питање "Шта ако?" означава сет одговора управљачког рачуноводства на захтеве контингентног (условног) планирања, што је важна претпоставка прилагодљивости менаџмента и предузећа могућим новим захтевима. Пројектно планирање, односно анализа трошкова и користи за потребе доношења појединачних одлука, покрива планирање капиталних улагања и текуће алтернативно пословно одлучивање. Прво, као превасходно дугорочно, с покретањем великих ресурса и са великим финансијским очекивањима, с непосреднијом везом са дугорочним циљевима и стратегијама предузећа, с карактером датости за потоње оперативне и тактичке пословне изборе итд., покреће бројна важна питања као што су информационо утемељена стратегијска разматрања, комплекс временске вредности новца, критеријуми избора, модели анализе жртава и користи, анализа осетљивости пројекта на промене, рационарање капиталних улагања, надгледање примене итд.<sup>119</sup> Текуће алтернативно пословно одлучивање, утемељено на контрибуционој анализи

---

<sup>119</sup> Детаљније о овоме погледати, поред претходно наведених текстова посвећених финансијском менаџменту, још на пример, D. Hansen, *Management Accounting*, PWS-KENT Publishing Company, Boston, 1985, pp. 427-510, или A. Atkinson, R. Baker, R. Kaplan, M. Young, *Management Accounting*, Prentice-Hall International, Inc., 1997, pp. 458-499.

пословних идеја за друкчија или допунска искоришћења расположивих ресурса, уноси у анализу концепте маргиналних, диференцијалних и инкрементарних вредности, концепт опортунитетних трошкова, концепт "потопљених" (неотклоњивих) трошкова у кратком року као и других ирелевантних вредности,<sup>120</sup> што су нерутински информациони одговори управљачког рачуноводства на захтеве пре свега финансијског менаџмента.

Мерила извршења у скицираном систему су, свакако, нама рачуновођама ближе и познатије подручје, поготово у делу финансијских мерила. Но, и у вези с тим морамо знати да то нису само, у нас нешто уобичајенија, општа финансијска мерила остварења, већ и осмишљени систем мерења и исказивања перформанси профитних и инвестиционих центара, па и ужих делова, тј. њиховог доприноса креирању вредности за акционаре од стране предузећа и његовог менаџмента. Аналитички аспекти мерила, од којих су поменута она из односа с купцима и она у интерним процесима предузећа, су отворени сет не само за вредносна мерила, већ све више и за нефинансијска (невредносна) мерила, што је најактуелнија иновација у концепту управљачког рачуноводства.

Стратегијско управљање трошковима, као битан чинилац успеха предузећа и велика шанса рачуноводства и рачуновођа за истицање своје улоге, што је у напредном свету увелико реалност, упућује на две важне ствари. Прво, да у томе није битан само производ и у њега било како уграђени трошкови производа нити само купци којима смо, ето, продали производе, већ компетентно одабрани атрибута производа и њихови трошкови и препознате циљне услуге купцима и трошкови тих услуга. Обрачун трошкова по активностима, као наглашено аналитички приступ инжењерингу, стандардизовању и контроли трошкова, је отворен систем за савремене стратегијске приступе трошковима као што су циљни обрачун трошкова, Кајзен систем калкулисања, обрачун трошкова квалитета, обрачун трошкова

---

<sup>120</sup> Детаљније о овим концептима, њиховој примени и рачуноводственој улози у томе, погледати: Мр В. Милићевић, Рачуноводство трошкова и пословно одлучивање, Економски факултет, Београд, 2000, стр. 41-167, као и тамо наведену литературу.

постпродајних активности и сл., што можда може бити обједињено под појам обрачун трошкова пуног животног циклуса производа.<sup>121</sup>

Управљање добитком у претходној скици, поред истицања улоге управљачког рачуноводства у креирању вредности за акционаре и њиховог бављења контрибуцијом производа и његових атрибута и купаца добитним перформансама предузећа или, претходно, профитних или инвестиционих центара, упућује интерес менаџмента па тако и управљачког рачуноводства према добављачима, односно атрибутима добављача, њиховим трошковима и доприносу задовољењу потреба наших купаца с циљем одржања или и јачања компетитивности предузећа.

Дакле, управљачки и рачуноводствено-информациони распон деловања у креирању вредности за акционаре протеже се од поузданих добављача до задовољних купаца, што је реално понашање у напредним земљама. Ослонац на рачуноводствене информационе ресурсе у томе односи се на све делове менаџмента али посебно на финансијски менаџмент, што је тамо сасвим природан однос.

### **3. ОТУЂЕНОСТ ФИНАНСИЈСКОГ МЕНАЏМЕНТА ОД РАЧУНОВОДСТВЕНИХ ИНФОРМАЦИОНИХ РЕСУРСА - ПОГУБНИ АНАХРОНИЗАМ**

Видели смо претходно какво је место и улога финансијског менаџмента у менаџменту фирме и какви су и колики рачуноводствени и информациони ресурси на којима финансијски менаџмент преваходно гради своју позицију, па и предности, у земљама с којима бисмо да се поредимо и према којима бисмо да се привредно-системски, трговински, финансијски, рачуноводствено итд. отворимо и следимо их. У том погледу код нас је, чини нам се, огроман заостатак. Он се, сажето речено, огледа у:

- недовољној афирмисаности или, можда, потиснутости финансијског менаџмента из генералног управљања, односно вођења предузећа;

---

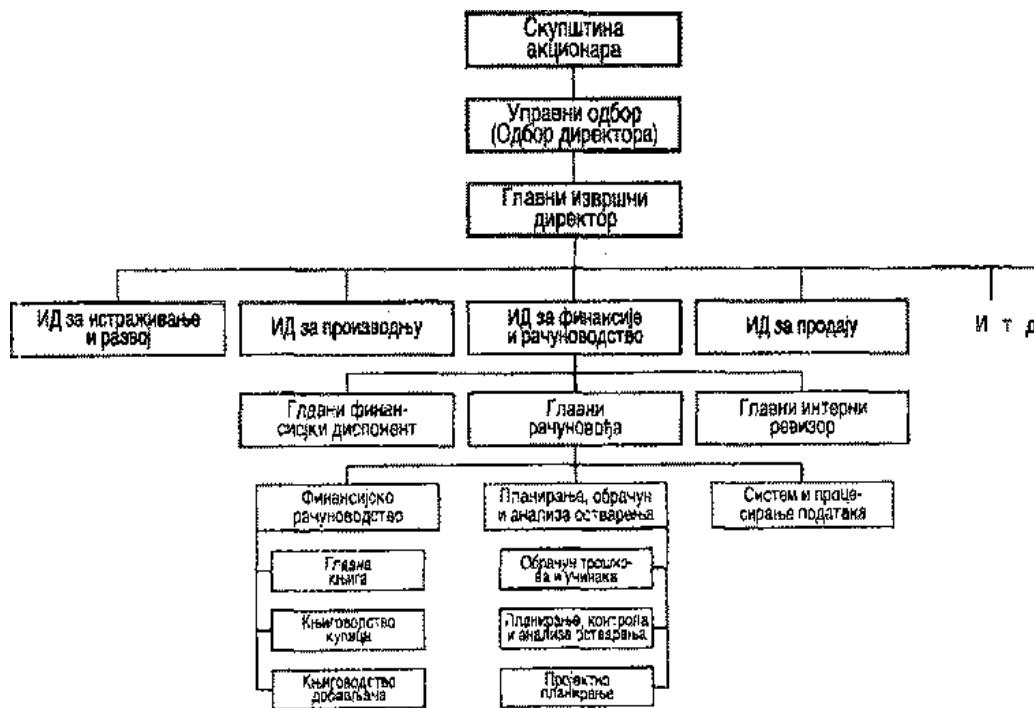
<sup>121</sup> А. Atkinson и други, наведено дело, стр. 608.



- отуђености чак и самог финансијског менаџмента, а онда последично и управе предузећа (УО и генерални директор) и поготово менаџмента других функционалних подручја, од рачуноводства најчешће усред елементарног неразумевања својих информационих потреба и рачуноводствених могућности да их задовоље;
- прихватању од стране финансијског менаџмента и рачуновођа, као и њихове асоцијације, стања крајње потиснутости рачуноводства у предузећу, односно његовог редуковања на озваничено вођење пословних књига и састављање екстерних рачуноводствених извештаја, па и то често по укусу неодговорног менаџмента за јавни интерес извештавања, уместо у складу са својим професионалним начелима и стандардима како стручним тако етичким.

Ако имамо у виду познату нам нашу реалност, њеној оцени и сагледавању све погубности из наслова овог дела написа највише ћемо допринети ако дамо један сажети еталон за поређење.

Пођимо од следећег покусног, не рецептног, интерног организационог окружења за финансијски менаџмент и рачуноводство, који би одговарао нормалном поретку ствари у функционално састављеном предузећу:



Итд

Лако је из претходног организационог крокија запазити да финансијски менаџмент управља рачуноводственим информационом системом, који чини убедљиву већину пословног информационог система предузећа и да на томе увелико заснива своју водећу позицију међу функционалним менаџментима и у погледу учешћа и утицаја у генералном управљању предузећем. У примењеним истраживањима ове материје у напредним земљама често ћемо наићи на ставове попут мишљења да је контрола информација на првом месту између свих управљачких питања, да онај ко води у управљању информацијама постаје најутицајнији члан извршног управљачког тима после главног извршног директора, да је извршни директор за финансије (и рачуноводство) у позицији "главе и рамена" у тој конкуренцији, да је он зато с дубоко умешаним рукама у постављање планова, програма и буџета, обезбеђујући примену стратегија предузећа за шта му је, наравно, потребно високо образовање и обученост као и компетентни сарадници у подручјима које покрива.<sup>122</sup>

Једно друго истраживање у 520 компанија у Енглеској показало је не само да је финансијски директор по правилу главни извештач главног извршног директора већ и да су финансијски директори убедљиво најзаступљенији у одбору директора, чак у 211 од 520 анкетираних компанија, дакле, у 40,5% случајева, док је преосталих 59,5% распоређено на директоре осталих 10 функционалних подручја предузећа, што се опет објашњава контролом финансијског директора над информационом ресурсима предузећа, чија се експлоатација највећим делом и у крајњој линији одвија кроз рачуноводствени информациони систем.<sup>123</sup> Штавише, у САД, на пример, у 1.000 највећих компанија више главних извршних директора потиче из финансијске функције него и из једног другог функционалног подручја.<sup>124</sup> Или, још прецизније, опет на примеру САД, "...бројна скорија истраживања показују да је више главних

---

<sup>122</sup> IFAC, *The Senior Financial officer in the Year 2005*, New York, 1995, pp. 7-8.

<sup>123</sup> ICAEW, *Board for Chartered Accountants in Business, The Changing Role of Finance Director*, London, 1993, p. 8.

<sup>124</sup> F. Weston, S. Besley, E. Brigham, *navedeno delo*, str. 7-8.

извршних директора започело своју каријеру у рачуноводству него у било којој другој функцији, укључујући маркетинг, инжењеринг, производњу."<sup>125</sup> Слично је и у другим развијеним земљама, али и земљама с тржишним економијама нижег степена економске развијености и моћи.

Кад смо већ код признатог рачуноводственог педигреа извршних директора за финансије и главних извршних директора, важно је истаћи да је то скончано, пре свега, с рачуноводственим окретањем информационим потребама менаџмента, односно с развојем рачуноводства. Примера за то у помињаним истраживачким публикацијама има напретек. Навешћемо само један, и то бројчани. Истраживање поменутог Одбора за овлашћене рачуновође у предузећима показало је да је далеко највећи број (80,9%) анкетираних предузећа обележило значај управљачког рачуноводства (укључив и финансијско) за финансијску функцију оценом "висок" (друге оцене су биле "средњи" и "низак") него иједну другу област у оквиру ове функције: следећа по рангу у оцени "висок" је активност стратегијског планирања која, у свом рачуноводствеиом делу, припада, наравно, управљачком рачуноводству.<sup>126</sup> Зато и не чуде појаве посебних сертификата за управљачке рачуновође, као, на пример, у оквиру Овлашћеног института управљачких рачуновођа (СИМА) у Енглеској, Института овлашћених управљачких рачуновођа (ИМА) у САД, Асоцијације управљачких рачуновођа (SMAС) у Канади, итд.

Код нас је, чини нам се, све много друкчије. Нека нам буде допуштено да устврдимо да су наши заостаци за развијеним светом у домену финансијског менаџмента и рачуноводства, па тако и укупног менаџмента предузећа, а и другде, једнако погубни као изгубљени капитал, изгубљена тржишта, технолошки геп, низак квалитет производа и услуга и сл.

## ЗАКЉУЧАК

За закључивање о вредности рачуноводствених информационих ресурса за савремени финансијски менаџмент релевантна су достигнућа у компанијама, привредно, тржишно, финансијски, рачуноводствеио и друкчије развијених земаља где морамо и желимо да тражимо узор. У привредама тих земаља доминирају предузећа корпоративног аранжмана, што је, по најавама и код нас циљ. У таквом аранжману, упркос чињенице да је предузеће коалиција више

---

<sup>125</sup> C. Horngren, G. Sundem, W. Stratton, Introduction to Management Accounting, Tenth Edition, Prentice-Hall, Inc., N. J., 1996, pp. 18-19.

<sup>126</sup> ICAEW, наведена публикација, стр. 10.

различитих интересenата, главна тежња предузећа и његовог менаџмента је креирање додајне вредности за акционаре, тј. увећање њиховог богатства, чија је главна манифестација раст тржишне вредности акција. До тога се стиже максимализацијом приноса, његовим повољним временским распоредом, минимализовањем ризика, паметним коришћењем дугова и делотворном дивидендном политиком и укупном политиком добити. По позицији која му припада, активности финансијског менаџмента су не само од непосредног већ и од пресудног утицаја на то. Ово утолико пре што под његовом контролом стоји моћни рачуноводствени информациони систем, као највећи део пословног информационог система. При том, поред финансијског рачуноводства на које ми одмах помислимо, он управља и моћним системом управљачког рачуноводства, као јединства пројектног и периодичног планирања, мерења извршења, стратегијског управљања трошковима и креирањем добити, све на начин како то треба менаџменту. Вероватно највише због њихове позиције у коитроли моћног рачуноводственог информационог система, извршни директори за финансије су најзаступљенији у одборима директора од свих других функционалних директора. Штавише, у САД, на пример, у 1.000 највећих компанија више је главних извршних директора (генералних директора) пореклом из рачуноводства него из било које друге функције. А код нас? Сведоци смо не само потиснутости извршних директора за финансије, и посебно рачуновођа, већ и отуђености првих од рачуноводствених информационих ресурса. Уз то, рачуноводство, посебно у делу управљачког рачуноводства, је у великом заостатку. Време је да схватимо да су ова наша заостајања једнако погубна као и технолошки заостаци, изгубљена тржишта, некавалитетни производи и услуге. Можда је крајње време за радикалан заокрет и на том плану.