

UNIVERZITET SINGIDUNUM

VEĆU ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE I MEĐUNARODNU SARADNJU

Odlukom Veća Departmana Poslediplomskih studija Univerziteta Singidunum br. , donetoj na sednici održanoj godine, određeni smo za članove Komisije za ocenu podobnosti kandidata i teme za izradu doktorske disertacije mr Dragana Miletića pod naslovom „Unapređenje primene izveštaja o tokovima gotovine u finansijskom izveštavanju” o čemu podnosimo sledeći

I Z V E Š T A J

1. Osnovni podaci o kandidatu i doktorskoj disertaciji

Kandidat mr Dragan Miletić je rođen 10. januara 1967. godine u Novom Sadu. Osnovnu školu i dve godine ZSVO je završio u Žablju, a Ekonomsku školu računovodstvenog smera „Svetozar Miletić” u Novom Sadu. Posle odsluženog vojnog roka 1985/1986. Godine, upisao je Ekonomski fakultet Subotica Univerziteta u Novom Sadu na kome je diplomirao 1990. godine. Od 1991. godine radio je u više preduzeća: Lutrija Vojvodine, Zdravstvena ustanova u Žablju, AgrocentarHem d.o.o. Novi Sad, Panrevizija d.o.o. Novi Sad, JP PTT Srbija Novi Sad, Simex d.o.o. za špediciju i transport Novi Sad, a od jula 2008. godine u Schneider Electric DMS NS d.o.o. za elektroenergetski inženjering u kome obavlja poslove stručnog saradnika za plan i analizu. U toku radne karijere obavljao je poslove finansijskog kontrolora, organizatora prodaje, revizora. Najveći deo dosadašnjeg profesionalnog angažmana proveo je na poziciji rukovodioca računovodstva.

Stručno usavršavanje uz rad sticao je prisustvom brojnim seminarima i u procesu kontinuirane edukacije i sticanja licence „Ovlašćenog računovođe” i „Revizora” 1999. godine u profesionalnom udruženju Savez računovođa i revizora Srbije. Magistrirao je 2008. godine odbranivši magistarsku tezu pod naslovom „Računovodstvene politike u planiranju i iskazivanju dobiti preduzeća” na Ekonomskom fakultetu Subotica Univerziteta u Novom Sadu pred komisijom: prof. dr Ljiljana Dmitrović Šaponja, redovni profesor (Ekonomski fakultet Subotica), mentor, prof. dr Đerđ Petković, redovni profesor (Ekonomski fakultet Subotica), član komisije, prof. dr Jovan Krstić, redovni profesor (Ekonomski fakultet Niš), član komisije.

Objavio je više naučnih i stručnih radova u domaćim stručnim časopisima iz oblasti računovodstva, analize poslovanja, računovodstvene i poslovne etike.

Doktorska disertacija kandidata mr Dragana Miletića pod naslovom „Unapređenje primene izveštaja o tokovima gotovine u finansijskom izveštavanju” koncipirana je u devet poglavlja i sadrži spisak korišćene literature i priloge. Doktorska disertacija je pregledno izložena na 356 strana.

I poglavlje – „Uvodna razmatranja” obuhvataju dve tačke prezentovane od 15. do 19. stranice.

II poglavlje, pod naslovom „Prikaz izveštaja o tokovima gotovine u sistemu finansijskog izveštavanja privrednih subjekata i cash flow koncept finansijske analize”, sadrži sedam tačaka i obuhvata deo doktorske disertacije od 20. do 82. stranice.

III poglavlje, pod naslovom „Komparativni prikaz metoda finansijske analize”, sastoji se od četiri tačke koje su izložene od 83. do 139. stranice.

IV poglavlje, pod naslovom „Kritička analiza dosadašnjeg iskustva u primeni izveštaja o tokovima gotovine i cash flow koncepta u finansijskom izveštavanju i finansijskoj analizi u Republici Srbiji”, sastoji se od četiri tačke koje su obrađene od 140. do 226. stranice.

V poglavlje, pod naslovom „Iskustva u svetu u primeni izveštaja o tokovima gotovine i cash flow koncepta u finansijskom izveštavanju i finansijskoj analizi”, sadrži četiri tačke izložene od 227. do 265. stranice.

VI poglavlje, pod naslovom „Predlozi za efektivnije sastavljanje izveštaja o tokovima gotovine i primenu cash flow koncepta u finansijskom izveštavanju i finansijskoj analizi u Republici Srbiji”, sastoji se od četiri tačke koje su obrađene od 266. do 287. stranice.

VII poglavlje, pod naslovom „Zaključna razmatranja”, izložena su od 288. do 290. stranice.

VIII poglavlje – „Literatura”, izložena je od 291. do 296. stranice i sadrži 93 bibliografske jedinice, zakonske propise i ostalu relevantnu ekonomsku literaturu.

IX poglavlje – „Prilozi”, izloženo je od 297. do 356. stranice i obuhvata **PRILOG A**: Pregled opisnih odgovora ispitanika iz sprovedenog istraživanja koji sadrži 10 tabela i **PRILOG B**: Pregled izračunatih statističkih pokazatelja putem softvera SPSS Statistics 19.0 obradom podataka iz sprovedenog istraživanja putem ankete koji sadrži 35 tabela sa izračunatim statističkim pokazateljima.

Pored navedenih priloga, doktorska disertacija sadrži 81 grafikon i 66 tabela numerisanih po redosledu pojavljivanja u tekstu disertacije.

2. Predmet, cilj i zadaci istraživanja

Predmet obrade u disertaciji je izveštaj o tokovima gotovine i cash flow koncept finansijske analize.

Pojava finansijske krize na globalnom planu i nemogućnost njenog tačnijeg vremenskog određenja postavlja pred menadžmet privrednih subjekata u Republici Srbiji zahtev za kontinuiranom procenom performansi privrednog subjekta, kao i pronalaženje najobjektivnije metodologije procene. U periodima svog rasta mnogi privredni subjekti ostvaruju dobitke, ali sa pojavom recesije dolazi do teškoća u izmirivanju obaveza bez obzira na ostvarene dobitke u prethodnom periodu. Ova činjenica upućuje na dva zaključka:

- na rastući značaj gotovine za opstanak i normalno funkcionisanje privrednih subjekata u uslovima krize i
- da praćenje tokova gotovine privrednih subjekata i finansijska analiza zasnovana na njima predstavljaju važan i sastavni deo celovite analize poslovanja privrednih subjekata.

Izveštaj o tokovima gotovine predstavlja pregled tokova gotovine u privrednom subjektu u posmatranom vremenskom periodu. Ovaj finansijski izveštaj pruža uvid njegovim korisnicima u tokove gotovine koje ostvaruje privredni subjekt. Značaj gotovine, sa stanovišta privrednih subjekata, ogleda se prevashodno u održavanju likvidnosti i solventnosti. Takođe, akumuliran „slobodan gotovinski tok” utiče na povećanje investicionog potencijala privrednog subjekta.

Problem istraživanja na koji ova disertacija želi da ukaže je sastavljanje nedovoljno kvalitetnih izveštaja o tokovima gotovine. Nedovoljan kvalitet izveštaja o tokovima gotovine se ogleda u:

1. netačnom iskazivanju tokova gotovine po vrstama aktivnosti,
2. suštinskoj nepovezanosti izveštaja o tokovima gotovine sa ostalim finansijskim izveštajima,
3. netačnom iskazivanju pratećih obelodanjivanja i
4. nepoznavanju od strane menadžera privrednih subjekata načina upotrebe informacija sadržanih u izveštaju o tokovima gotovine i pratećim obelodanjivanjima.

Takođe, ova disertacija želi da ukaže na potrebu afirmacije izveštaja o tokovima gotovine i cash flow koncepta finansijske analize kao upravljačkih metoda menadžmenta. Sastavljanje *izveštaja o tokovima gotovine* (kao dela seta finansijskih izveštaja) samo na godišnjem nivou ne daje osnovu za svestraniju dinamičku analizu i na njoj zasnovane poslovne odluke. Na ovaj način on se tokom poslovne godine ne koristi kontinuirano kao instrument kontrole ostvarenja tokova

gotovine iz poslovnih transakcija, kao i planiranja budućih tokova gotovine. Za privredne subjekte u Republici Srbiji izuzetno je značajno da kroz češće sagledavanje sopstvenih tokova gotovine identifikuju sopstveni potencijal za generisanje gotovine. Intenzivnije bavljenje gotovinskim tokovima u inostranoj literaturi počelo je tokom devedesetih godina prošlog veka i bilo je izraz situacije da je velik broj uspešnih kompanija sa iskazanim dobitima imao probleme u vezi sa nesmetanim finansiranjem svojih poslovnih operacija. U tom periodu napisani su značajni polemički radovi koji govore o pitanju povezanosti i osetljivosti investicionog kapaciteta kompanije i sposobnosti generisanja gotovine.

U domaćoj stručnoj literature problematika unapređenja primene izveštaja o tokovima gotovine i cash flow koncepta finansijske analize nije dovoljno obrađivana. Radovi u vezi sa izveštajem o tokovima gotovine, tokom poslednjih deset godina, obrađivani su kao nastavno poglavlje u akademskoj literaturi korporativnih finansija od strane domaćih autora, ipak, sveobuhvatan pristup tokovima gotovine i analiza njihove uloge i značaja nedovoljno je izučen i neadekvatno primenjen od strane menadžmenta domaćih privrednih subjekata. Ovo posebno naglašavamo s obzirom na značaj koju je navedena problematika dobila pojavom krize finansijskog sistema iniciranom u SAD-u 2008. godine i ispoljava svoj poveznici uticaj na ostala područja u svetu. Kriza je globalnog karaktera i ispoljava se, između ostalog, u formi recesije i nestabilnosti globalnog monetarnog sistema i posebno u Evropskoj uniji. Ovo je naročito značajno jer odrazi privrednih kretanja u Evropskoj uniji suštinski utiču na privredne i finansijske tokove u Republici Srbiji i ostalim zemljama Jugoistočne Evrope.

Smatramo da rezultati istraživanja problematike tokova gotovine, finansijskog izveštavanja i analize zasnovane na njima mogu značajno da unaprede upravljanje poslovnim procesima od strane menadžmenta u Republici Srbiji.

U tom smislu, ciljevi obrade disertacije su bili:

1. da se pokaže da je izveštaj o tokovima gotovine dopunjen cash flow konceptom finansijske analize koristan i važan finansijski izveštaj za menadžere privrednih subjekata u procesu preciznog i sistematičnog praćenja poslovnih transakcija i donošenja kvalitetnih poslovnih odluka,
2. da se pokaže da pravilno i dosledno sastavljanje izveštaja o tokovima gotovine ukupan set finansijskih izveštaja čini pouzdanijim i relevantnijim,
3. da se sagledavanjem postojeće primene izveštaja o tokovima gotovine i cash flow koncepta u Republici Srbiji utvrde problemi i dileme u njihovoj primeni kako bi se stvorila osnova za davanje predloga za poboljšanje njihove primene i
4. da se teorijski i egzaktno pruže rešenja tih problema i dilema u finansijskom izveštavanju u Republici Srbiji.

S obzirom na to da će u Republici Srbiji i nadalje biti aktuelno pitanje kvalitetnijeg finansijskog izveštavanja, obrada ove teme i rešenja koja su proizašla iz ove disertacije bi mogla da unaprede postojeću praksu finansijskog izveštavanja s naglaskom na izveštaje o tokovima

gotovine i cash flow analizu. Putem disertacije identifikovani su problemi u vezi sa predmetom istraživanja i predloženi su načini za efektivnije sastavljanje izveštaja o tokovima gotovine i korišćenje cash flow koncepta finansijske analize za sastavljače i korisnike finansijskih izveštaja.

Na ovaj način, smatramo, domaća stručna literatura postala je kompletnija za obradu problematike primene izveštaja o tokovima gotovine i cash flow koncepta finansijske analize u Republici Srbiji.

3. Osnovne hipoteze u istraživanju

Rezultati istraživanja, na osnovu napred izloženog, potvrdili su osnovne hipoteze koje su se razmatrale i dokazivale u istraživanju u ovoj disertaciji:

1. hipoteza da u Republici Srbiji kvalitet izveštaja o tokovima gotovine i prateća obelodanjivanja nisu zadovoljavajućeg kvaliteta u smislu realnog prikaza tokova gotovine u izveštajnom periodu i njihove suštinske povezanosti sa ostalim finansijskim izveštajima;
2. hipoteza da menadžeri u Republici Srbiji u svom radu, u proseku, nedovoljno koriste izveštaje o tokovima gotovine, prateća obelodanjivanja i rezultate analize tokova gotovine putem cash flow koncepta finansijske analize i ne postavljaju pred svoje računovođe strože zahteve za kvalitetnijim izveštajima o tokovima gotovine i pratećim obelodanjivanjima;
3. hipoteza izvedena iz prethodne da postojeće stanje proizilazi iz nedovoljnog poznavanja metodologije sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine, njihove upotrebe i značaja za korisnike finansijskih izveštaja;
4. hipoteza da izveštaj o tokovima gotovine ne može biti zamena za bilans uspeha, već da se oni u izveštajnom smislu dopunjuju i
5. hipoteza da se kvalitet izveštaja o tokovima gotovine, kao i šira primena cash flow koncepta u finansijskoj analizi u Republici Srbiji može poboljšati putem podizanja nivoa edukacije računovođa i revizora.

4. Metodologija naučno-istraživačkog rada

Kandidat je prilikom izrade doktorske disertacije koristio analitičko-empirijske, deduktivno-induktivne, komparativne i kvanitativne metode istraživanja. Primarne izvore podataka kandidat je obezbedio putem ankete-upitnika koji je strukturirao prema relevantnom istraživačkom problemu.

Istraživanje je sprovedeno u periodu od 5. maja do 30. septembra 2011. godine. Primenjen je metod slobodnog uzorka iz baze podataka Regionalne privredne komore Novi Sad. Na osnovu navedenog, anketa je poslata u elektronskoj formi na mejl adrese 250 privrednih subjekata.

Vraćeno je 54 poslate ankete. U apsolutnim brojevima radilo se o: 23 mala, 18 srednjih i 13 velikih pravnih lica. Procenat vraćenih odgovora je dovoljan da bi se osigurala signifikantnost istraživanja.

Putem ankete kandidat je želeo da sazna i motive za praktično korišćenje izveštaja o tokovima gotovine i njegovu interpretaciju. U tom smislu su formulisana pitanja kako bi ispitanici obrazložili svoj izbor u vezi sa datim odgovorom u anketi.

Analiza dobijenih odgovora bazirala se na primeni kvanitativnih (procenti) i statističkih pokazatelja: pre svega na primeni prosečnih vrednosti i njihovoj komparaciji. Primenjen je i softver za statističku obradu podataka SPSS Statistics 19.0, pa je većina pitanja i odgovora (osim onih na kojima ovakva obrada nije mogla biti relevantno metodološki primenjena) obrađena dobijanjem parametara Hi kvadrat testa, p -nivoa i Kramerovog V. Time su potvrđene izračunate prosečne vrednosti i zaključci izvedeni njihovim upoređivanjem i u celini potvrđene postavljene hipoteze sa početka istraživanja. Prilikom izvođenja zaključaka u istraživanju, testiranja održivosti postavljenih hipoteza, davanja ocene o njima na osnovu analize dobijenih rezultata i definisanjem predloga za kvalitetnije sastavljanje izveštaja o tokovima gotovine i primene cash flow analize kao željenog rezultata ove doktorske disertacije, kandidat je koristio metod indukcije, tj. zaključivanje od pojedinačnog ka opštem, kao i dedukcije, odnosno zaključivanje od opšteg ka pojedinačnom.

Izloženim metodama istraživanja kandidat je korektno obrazložio sve relevantne podatke u sprovedenom istraživanju. Prikazi i tumačenja rezultata koje je kandidat prezentovao u doktorskoj disertaciji pregledna su i precizna i nude adekvatne odgovore i jasna rešenja na postavljeni problem u odnosu na polazne pretpostavke i postavljena pitanja. Stoga, Komisija iznosi veoma pozitivnu ocenu o načinu prikaza, sumiranja i tumačenja rezultata istraživanja koje je kandidat prezentovao u doktorskoj disertaciji. Ova doktorska disertacija predstavlja celovit pristup istraživanju problematike unapređenja primene izveštaja o tokovima gotovine u finansijskom izveštavanju koji se bazira na izučavanju gotovinskih tokova i primeni cash flow analize u celini. U našoj stručnoj i akademskoj javnosti na ovakav sveobuhvatan i studiozan način ova problematika do sada nije obrađivana, a postoji relativno mali broj naučnih radova iz oblasti računovodstva u međunarodnim okvirima na ovu temu.

Sadržaj disertacije

Složenost predmeta istraživanja i značaj uočenog istraživačkog problema iz koga su formulisane istraživačke hipoteze uslovili su potrebu za primenom celovite teorijsko istraživačke koncepcije u izradi doktorske disertacije pod naslovom „**Unapređenje primene izveštaja o tokovima gotovine u finansijskom izveštavanju**”.

U prvom poglavlju – „**Uvodna razmatranja**” definisan je i opisan predmet istraživanja, istaknut je problem istraživanja na koji ova disertacija želi da odgovori putem definisanja ciljeva istraživanja. Iz napred navedenog kandidat je postavio istraživačke hipoteze. Takođe, izložen je kratak istorijat i vladajući stavovi u vezi sa predmetom istraživanja.

Kandidat u drugom poglavlju doktorske disertacije pod naslovom „**Prikaz izveštaja o tokovima gotovine u sistemu finansijskog izveštavanja privrednih subjekata i cash flow koncept finansijske analize**” detaljno opisuje *Međunarodni računovodstveni standard 7 „Izveštaji o tokovima gotovine”* (u daljem tekstu: MRS 7) u pogledu njegovog: datuma stupanja na snagu, retrospektivu njegovih izmena i njegov rezime. Takođe, kandidat detaljno komentariše sve tačke MRS 7 i, što je posebno značajno, obrađuje problematiku prikazivanja izveštaja o tokovima gotovine, njegovu pripremu i sastavljanje.

Kandidat posebno obrazlaže prikazivanje sve tri grupe aktivnosti iz poslovanja u izveštaju o tokovima gotovine i ukazuje na specifičnosti njihovog iskazivanja po pojedinim stavkama priliva i odliva gotovine za poslovne aktivnosti, aktivnosti investiranja i aktivnosti finansiranja.

Nadalje, kandidat kao bitno obrazlaže prikazivanje priliva i odliva gotovine iz poslovnih aktivnosti putem obe metode koje dopušta MRS 7 – *direktne i indirektne metode sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine iz poslovnih aktivnosti*. On ističe prednosti i nedostatke obe metode i ukazuje na tumačenja MRS 7 u vezi sa njima. Kandidat je u osvrtu i zaključku nedvosmisleno preporučio u vezi sa primerima koje je izložio i komparacijom performansi oba metoda u kakvim okolnostima je celishodnije izveštaj o tokovima gotovine iz poslovnih aktivnosti sastaviti preferirajući jednu od navedenih metoda.

U posebnoj tački kandidat je rezimirao značaj i ulogu MRS 7 koji definiše i pojašnjava mesto i ulogu izveštaja o tokovima gotovine u finansijskom izveštavanju. Kandidat je posebno istakao da je izveštaj o tokovima gotovine sastavljen na gotovinskoj osnovi računovodstva u odnosu na bilans uspeha i bilans stanja koji su kao osnovni finansijski izveštaji sastavljeni na obračunskoj osnovi računovodstva. Ova činjenica izveštaj o tokovima gotovine čini jedinstvenim i dopunjujućim finansijskim izveštajem uz zaključak da potpunu sliku performansi privrednog subjekta možemo dobiti samo zajedničkom analizom tokova gotovine i dobitka.

Poseban doprinos istraživanju, u II poglavlju, kandidat je dao kritikom usaglašenosti domaćih propisa – *Pravilnik o sadržini i formi obrazaca finansijskih izveštaja za privredna društva, zadruga, druga pravna lica i preduzetnike* (u daljem tekstu Pravilnik) sa zahtevima MRS 7 u odnosu na tri aspekta:

- usaglašenost u pogledu primene metode pri sastavljanju izveštaja o tokovima gotovine iz poslovnih aktivnosti;
- usaglašenost u pogledu iskazivanja kamata i dividendi u izveštaju u tokovima gotovine i
- usaglašenost u pogledu iskazivanja poreza na dobitak u izveštaju o tokovima gotovine.

U II poglavlju, takođe, kandidat je definisao pojam i vezu cash flow analize sa izveštajem o tokovima gotovine. S tim u vezi kandidat je objasnio šta podrazumeva procena solventnosti iz izveštaja o tokovima gotovine uz isticanje značaja u definisanju profila gotovinskih tokova privrednog subjekta.

Kandidat je u ovom poglavlju ukazao na važnost procene i sastavljanja budućih tokova gotovine. U tom smislu kandidat je u posebnoj tački izložio teoriju vremenske vrednosti novca i organizacije investicionog procesa. Kandidat je pokazao u kakvoj je vezi kvalitet procena budućih novčanih tokova sa predviđanjem budućeg neto dobitka i utvrđivanjem buduće vrednosti privrednog subjekta.

Treće poglavlje doktorske disertacije – „**Komparativni prikaz metoda finansijske analize**” sadrži metode finansijske analize u sistemu poslovne analize. Ovim poglavljem kandidat je dao retrospektivu i objasnio mesto finansijske analize u sistemu poslovne analize, iskazao mesto i ulogu računovodstvene analize i drugih tradicionalnih metoda finansijske analize (horizontalna i vertikalna, analiza prelomne tačke, analiza leveridža, analiza neto obrtnog kapitala, racio analiza) i ukazao na značaj budžeta i revizije kao instrumenata plana i kontrole u savremenom finansijskom poslovanju.

Kandidat je izložio i savremene finansijske pokazatelje zasnovane na novčanim tokovima kao izraza potrebe za razvojem i prilagođavanjem tradicionalnih pokazatelja racio analize. U tome se posebno ističe značaj prospekcije različitih modela novčanih tokova i racia zasnovanih na novčanom toku.

Na detaljan i jasan način, imajući u vidu značaj celine istraživane materije, kandidat je izložio i savremene pokazatelje finansijske analize bazirane na konceptu upravljanja zasnovane na vrednosti pre svega konceptu dodate ekonomske vrednosti.

Na kraju poglavlja kandidat je izložio koncept Balanced scorecard kao savremenog pristupa merenju performansi kompanija, ali i koncepta upravljanja čija primena zahteva od kompanija obezbeđenje određenih organizacionih pretpostavki.

U vezi sa svim podelama i vrstama finansijskih i nefinansijskih pokazatelja, kandidat je dao kritički osvrt na prednosti i nedostatke pojedinih koncepata što daje poseban kvalitet i obuhvatnost prezentovane tipologije finansijske i poslovne analize. Takođe, gotovo svuda je istaknuta veza sa osnovnom temom istraživanja, a to su novčani tokovi i povezanost sa pokazateljima novčanog toka.

Takođe, cilj ovog poglavlja je bio da iskaže značaj koji izveštaj o tokovima gotovine i na njemu zasnovana cash flow analiza ima za investitore, poverioce i menadžment.

Kandidat je ukazao i na nužnost sprovođenja cash flow analize kao instrumenta dinamičke analize likvidnosti zajedno sa ostalim metodama finansijske analize.

U četvrtom poglavlju doktorske disertacije data je „Kritička analiza dosadašnjeg iskustva u primeni izveštaja o tokovima gotovine i cash flow koncepta u finansijskom izveštavanju i finansijskoj analizi u Republici Srbiji”.

U ovom poglavlju kandidat je obrazložio upitnik (anketu) pomoću koje je sproveo istraživački deo doktorske disertacije, izložio je rezultate do kojih je došao i izveo zaključke koje je doneo na osnovu dobijenih odgovora. U tom smislu ovo poglavlje sa stanovišta postavljenog istraživačkog cilja u ovoj doktorskoj disertaciji predstavlja centralno poglavlje.

Anketa se sastojala od 41 pitanja. Prvih pet pitanja su bila opšteg karaktera i odnosila su se na ispitanika i funkciju koju obavlja u privrednom subjektu, delatnost privrednog subjekta, veličinu privrednog subjekta, tip privrednog subjekta i strukturu vlasništva privrednog subjekta. Narednih 33 pitanja odnosilo se na primenu izveštaja o tokovima gotovine, kao i primenu finansijske analize zasnovane na izveštaju o tokovima gotovine. Poslednja tri pitanja su se odnosila na izbor korišćenja stručne literature u vezi sa sastavljanjem izveštaja o tokovima gotovine, ocenom kvaliteta i upotrebljivosti objavljenih stručnih članaka u vezi sa navedenom problematikom i potrebi organizovanja seminara koji bi unapredili veštine u sastavljanju i korišćenju izveštaja o tokovima gotovine.

Većina pitanja (osim onih u kojima se tražilo od ispitanika da obrazlože stvoj stav) je obrađena u grafičkoj formi sa pomoćnom tabelom u kojoj su izračunati procenti odgovora u odnosu na osnovni kriterijum u istraživanju, a to je veličina privrednog subjekta: malo, srednje ili veliko pravno lice. Takođe, izračunati su i procenti iz odnosa ukupnog broja opredeljenja ispitanika po svakoj ponuđenoj opciji odgovora i ukupnog broja ispitanika (ovo se odnosilo na pitanja koja nisu nudila mogućnost ispitanicima da se opredele za više opcija odgovora u jednom pitanju). Određena pitanja su obrađena i na osnovu dodatnog kriterijuma razvrstavanja i analize odgovora, a to je funkcija koju ispitanik obavlja u pravnom licu.

Putem ankete kandidat je želeo da sazna i motive za praktično korišćenje izveštaja o tokovima gotovine i njegovu interpretaciju. U tom smilu su formulisana pitanja da ispitanici obrazlože svoj stav u vezi sa datim odgovorom u anketi, a koje je kandidat izložio u **Prilogu A: Pregled opisnih odgovora ispitanika iz sprovedenog istraživanja.**

Od ukupnog broja pitanja i pristiglih odgovora (41 pitanje i odgovor) 35 pitanja i odgovora u sprovedenom istraživanju obrađena su putem SPSS softvera (SPSS Statistics Version 19.0) za statističku obradu podataka. Pomoću ovog statističkog softvera za svako pitanje su izračunati sledeći pokazatelji:

- Hi-kvadrat (X^2) – statistički pokazatelj koji iskazuje da li postoje statistički značajne razlike u frekvencama između opcija odgovora na pojedino pitanje,
- p nivo – procena nivoa statističke značajnosti između opcija odgovora na pitanje i

- Kramerov V koeficijent – kao odgovarajući pokazatelj korelacije dve varijable / pitanja i procena nivoa statističke značajnosti Kramerovog V koeficijenta.

Pitanja gde su ispitanici obrazlagali svoj stav nisu obrađivana putem SPSS softvera zbog nemogućnosti numeričke obrade, to su pitanja po rednim brojevima: 8, 10, 17, 19, 20 i 32.

Pregled izračunatih pokazatelja putem obrade SPSS softverom, po svim pitanjima koja su se mogla numerički obraditi, nalazi se u **Prilogu B** na kraju disertacije. Svako pitanje za koje su izračunati statistički pokazatelji numerisano je svojim rednim brojem iz istraživačke ankete i to za svaki kriterijum istraživanja koji je prikazan.

Peto poglavlje doktorske disertacije „**Iskustva u svetu u primeni izveštaja o tokovima gotovine i cash flow koncepta u finansijskom izveštavanju i finansijskoj analizi**” je poglavlje u kome je kandidat ukazao na značaj i ulogu koju ima gotovina kao i finansijska analiza i finansijsko izveštavanje u vezi sa gotovinom u savremenom poslovanju na globalnom nivou. Takođe, kandidat je u uvodnoj tački petog poglavlja izložio pregled stanja usklađivanja međunarodne računovodstvene regulative i njenih insitucija koja imaju uticaj i na pitanja kodifikacije tokova gotovine u poslovanju.

U prvoj tački kandidat je dao kraći osvrt na najbitnija međunarodna računovodstvena tela i ulogu koju imaju u procesu usklađivanja Međunarodnih računovodstvenih standard i Međunarodnih standarda za finansijsko izveštavanje (*International Accounting Standards – IAS* i *International Financial Reporting Standards – IFRS*) s jedne i Opšteprihvaćenih računovodstvenih principa (*Generally Accepted Accounting Principles – GAAP*) s druge strane, kao i njihov uticaj na računovodstvenu regulativu Evropske unije. Pregled najznačajnih međunarodnih računovodstvenih tela dat je iz razloga da bi se shvatila kompleksnost harmonizacije računovodstvenih propisa u međunarodnim okvirima u okviru koje je kodifikovana i primena izveštaja o tokovima gotovine i na njemu zasnovanog cash flow koncepta finansijske analize.

Posebnom tačkom u petom poglavlju (5.2) pod naslovom „Praksa sastavljanja i analize tokova gotovine u razvijenim tržišnim ekonomijama” kandidat je prezentovao istraživanja koje je sprovela kompanija KPMG na globalnom nivou, a koja se bave pitanjima gotovine i obrtnog kapitala kompanija u vremenu krize i definisanjem „potpunih keš menadžmet strategija” kao odgovore kompanija na izazove povećanih potreba za gotovinom, nedostatka gotovine ili načina da se gotovina oslobodi iz poslovanja. U sklopu toga kandidat je prezentovao iskustva menadžera iz različitih regiona u svetu. U ovom poglavlju je obradio suštinska pitanja u vezi sa upotrebom i analizom tokova gotovine koja je trebalo da ukažu zašto je važan izveštaj o tokovima gotovine kao finansijski izveštaj.

Kandidat je istakao da je u savremenom poslovanju „gotovina ključ za opstanak i rast poslovanja”. S tim u vezi najvažniji aspekti u kojima se ispoljava važnost gotovine u poslovanju jedne kompanije su sledeći: za zadovoljenje akcionara, za pokretanje poslovanja, za povećanje vrednosti kompanije, za investiranje, za zadovoljenje kreditora i za unapređivanje infrastrukture.

Nadalje, kandidat je izložio važnost analize obrtnog kapitala koji je sastavni i važan deo cash flow analize u praksi kompanija razvijenih tržišnih ekonomija Amerike, Evrope i Azije. Takođe, kandidat je iz prezentovanih istraživanja kompanije KPMG (od 2008. godine) istakao fokus ove kompanije kada je reč o uslugama koje na globalnom nivou pruža u svojstvu savetnika ostalim kompanijama, a odnose se na sledeća bitna pitanja:

- Jačanja vidljivosti i kontrole novčanih tokova, koji podrazumeva uvođenje ozbiljne prognoze tokova gotovine, unapređenje izveštaja o tokovima gotovine uključujući ključne indikatore performansi, promena politike podsticajnih paketa čime je gotovina stavljena u centar poslovnog odlučivanja.
- Identifikovanje i obezbeđivanje proširenja poslovanja putem jačanja obrtnog kapitala i drugih oblasti poslovanja, uključujući: blagajničko poslovanje, poreze i druga sredstva.

Kandidat je u ovom poglavlju, takođe, naglasio da je zajednička karakteristika kompanija koje imaju visoke performanse kvaliteta poslovanja njihova konstantna usmerenost na gotovinu i obrtni kapital. U današnjem poslovnom okruženju sve više se iskazuje potreba za performansama za merenje kvaliteta poslovanja čiji je fokus gotovina. Rast poslovanja se odvija u složenim uslovima u kojoj globalizacija vrši sve veći pritisak na lance snabdevanja, a laka dostupnost kredita više nije zagarantovana. Kada je gotovina poreklom iz spoljnih izvora finansiranja na kratkoročnoj osnovi, poslovanje koje može da generiše novac putem efikasnog uposlenja svog obrtnog kapitala se smatra stabilnim, ističe kandidat. Ovo podrazumeva adaptibilnost na tržišne promene i očuvanje realne vrednosti kapitala za akcionare.

Pored toga, kandidat konstatuje da u razvijenim tržišnim ekonomijama akcionari, upravni odbori i izvršni menadžment sve češće zahtevaju da se posveti više pažnje obrtnom kapitalu koji treba da generiše više gotovine. To dovodi do pritiska na odeljenja finansija u kompanijama. Istraživanja pokazuju kako se ravnoteža gotovinskih tokova može poboljšati tako da se unapredi efikasnost korišćenja obrtnog kapitala.

Postoji nekoliko ubedljivih razloga za fokusiranje na performanse obrtnog kapitala u dužem vremenskom periodu koje kandidat navodi:

Jedan razlog je da privredni subjekti nikada nisu bili tako kompleksni u težnji za multipikacijom proizvoda, usluga, kanala prodaje, a sve sa ciljem povećanja tržišnog učešća i iskorišćavanja svojih komparativnih prednosti. Finansijski sektori kompanija moraju biti spremni da prate mogućnosti da se ova složenost ne pretvori u izvore neefikasnosti, loše procene i u pogrešno investiranje.

Drugi razlog fokusiranja na obrtni kapital kao pogonski i inicijalni resurs je proširenje na velika tržišta. Menadžment mora da zna način kako se generiše gotovina za nove investicije, njen povraćaj i ponovno raspolaganje za nova ulaganja ili povrat akcionarima. Takođe, menadžment mora da sagleda efikasnost i rentabilnost uposlenja obrtnog kapitala u odnosu na rizik njegovog uposlenja.

Kandidat zaključuje da diskontovanje novčanih tokova postaje ključ za procenu vrednosti kompanija za akcionare, pa privlači pažnju i analitičara i investitora. Poverioci se osećaju sigurnim kada kompanija generiše dovoljno gotovine da ispuni svoje preuzete obaveze.

Takođe, kandidat zaključuje da kompanije razvijenih tržišnih ekonomija počinju da se koncentrišu na predvidljivost i kontrolu gotovinskih tokova po osnovu detaljnog razumevanja različitih gotovinskih ciklusa u poslovanju. One imaju jasno definisane ciljeve koje „kaskadno“ realizuju preko pojedinačnih poslovnih ciljeva i podsticaja. Uloge i odgovornosti treba da budu jasne svima, posebno oko upravljanja obrtnim sredstvima. Najvažnije je da generisanje gotovine i usavršavanje menadžmenta obrtnog kapitala treba da bude deo stalnog procesa poslovanja, a ne jednokratna akcija. Efikasna komunikacija je najbitnija za obrtni kapital kojim se pokreću svi segmenti poslovanja.

Kandidat je u rezimeu izveo zaključke i preporuke na osnovu izloženih rezultata istraživanja revizorske kompanije KPMG o uticaju krize na ponašanje kompanija na razvijenim tržištima u svetu u formi studija slučaja i predloženih rešenja u vezi sa očuvanjem i unapređenjem upravljanja nad obrtnim kapitalom i načinom kako učiniti prognoze tokova gotovine preciznijim i efikasnijim.

U tom smislu, kandidat je izložio stav da u Republici Srbiji vlasnici kompanija, menadžeri svih nivoa, državne strukture (pre svega Ministarstvo finansija i Poreska uprava) i sistem obrazovanja u sferi ekonomske struke treba da izgrade tzv. kulturu upravljanja gotovinom.

Ovo podrazumeva definisanje potreba kompanija i državnih ustanova za likvidnim sredstvima od strane upravljačkih struktura i njihovih akcija koje će obezbediti da se strategije očuvanja i unapređenja obrtnog kapitala sprovedu tako da se bilansna struktura i svest upravljača i svih nižih nivoa izvršilaca u procesu poslovanja usmeri ka negovanju optimalnog nivoa likvidnih sredstava, pre svega gotovine i gotovinskih ekvivalenata. Negovanje kulture svesnosti o važnosti očuvanja likvidnosti i solventnosti, kao jedne od vrhunskih performansi poslovanja, uz primenu efikasne zakonske regulative iz ove oblasti omogućilo bi da se sistemska nelikvidnost u domaćoj ekonomiji prevaziđe, kako ne bi bila faktor opstrukcije rasta domaće privrede i finansijske infrastrukture države.

Proverena i dobra praksa u razvijenim tržišnim privredama, koju treba primeniti i u Republici Srbiji, u procesu unapređenja likvidnosti i solventnosti, a koje kandidat ističe jesu keš menadžment strategije. One se realizuju putem definisanja jasnih poslovnih planova u vezi sa upravljanjem obrtnim kapitalom i definisanom odgovornošću i sredstvima za njihovo sprovođenje, takođe, primena cash flow analize i stvaranje uslova da se kroz timski rad prognoze budućih tokova gotovine učine maksimalno preciznim je osnov za realizaciju dobiti, ostvarenje optimalne likvidnosti i stvaranje vrednosti za vlasnike. Doprinos računovodstva u tom procesu bi se ostvario kroz kvalitetnije sastavljanje izveštaja o tokovima gotovine i njegovim povezivanjem i tumačenjem sa ostalim finansijskim izveštajima. To predstavlja pogodnu osnovu za kvalitetnu cash flow analizu, realne prognoze poslovanja i korektivne akcije koje treba sprovoditi u kontinuitetu, smatra kandidat.

Šesto poglavlje „Predlozi za efektivnije sastavljanje izveštaja o tokovima gotovine i primenu cash flow koncepta u finansijskom izveštavanju i finansijskoj analizi u Republici Srbiji” izloženo je u četiri tačke. U prvoj je kandidat je izložio održivost postavljenih hipoteza i dao je ocenu o njima na osnovu analize dobijenih rezultata, u drugoj je dao predlog za kvalitetnije sastavljanje izveštaja o tokovima gotovine i primene cash flow analize.

U trećoj i četvrtoj tački šestog poglavlja kandidat je na koncizan i jasan način sumirao izlaganja iz drugog i petog poglavlja doktorske disertacije, a koja se odnose na ulogu i značaj cash flow koncepta finansijske analize u odnosu na ostale koncepte poslovne analize i na dostignuća prakse cash flow koncepta u razvijenim zemljama.

U sedmom poglavlju „Zaključna razmatranja” kandidat je sumirao polazne istraživačke hipoteze, njihovu održivost i dao ostala zaključna razmatranja. Na osnovu sprovedenog istraživanja putem elektronskog upitnika na slobodnom uzroku testiranjem dobijenih rezultata i njihovom interpretacijom kandidat je potvrdio polazne istraživačke hipoteze i njihovu održivost.

U skladu sa potvrdom istraživačkih hipoteza, dao je predlog za efektivnije sastavljanje izveštaja o tokovima gotovine i korišćenje cash flow koncepta finansijske analize za sastavljače i korisnike finansijskih izveštaja.

U vezi sa konceptom cash flow finansijske analize, stručna lica za potrebe donošenja upravljačkih odluka treba da identifikuju sva racia koja mogu da istaknu veze između pozicija aktive, neto dobitka i pasive u odnosu na generisanu gotovinu. U tom smislu, kandidat je istakao važnost izračunavanja slobodnog toka gotovine kao mere mogućnosti privrednog subjekta da finansira proširenje obima poslovanja sopstvenim sredstvima.

Kandidat je, takođe, istakao da cash flow koncept finansijske analize u delu projekcije budućih tokova gotovine i diskontovanja tokova gotovine jeste sastavni deo metodologije evaluacije vrednosti investicija i privrednih subjekata. Kategorije ostvarenih ili anticipiranih neto tokova gotovine u izrazima cash flow racia se smatraju realnijim u odnosu na kategorije neto dobitka i ostale obračunske kategorije koje se nalaze u izrazima tradicionalnih racio brojeva. Uz savremene sisteme merenja performansi EVA (Economic Value Added) i BSC (Balance Scorecard Concept), koji afirmiše nefinansijske pokazatelje poslovanja, cash flow koncept finansijske analize je deo dinamičkog pristupa poslovne analize zasnovanog na ekonomskom konceptu rezultata privrednih subjekata koja prevazilazi nedostatke tradicionalne metodologije finansijske analize zasnovane na finansijskim izveštajima, tradicionalnim racio brojevima i istorijskim podacima. Iz ovog razloga cash flow koncept finansijske analize je uz izveštaj o tokovima gotovine neizostavni analitički alat realne ocene pozicije i perspektive privrednog subjekta.

U osmom poglavlju – „**Literatura**” dat je pregled izvora koje je kandidat koristio ili citirao u izradi disertacije, a koja sadrži 93 bibliografske odrednice, domaću zakonsku regulativu i ostalu literaturu koja se odnosi na međunarodnu računovodstvenu regulativu.

Deveto poglavlje pod naslovom „**Prilozi**” sadrži: **Prilog A** – „Pregled opisnih odgovora iz sprovedenog istraživanja” i **Prilog B** – „Pregled izračunatih statističkih pokazatelja putem SPSS softvera na pitanja iz sprovedenog istraživanja”.

5. Ostvareni rezultati i doprinos istraživanja

Naslov doktorske disertacije upućuje na cilj istraživanja koji je trebao da se ostvari. Ona je trebala da objasni zašto se izveštaj o tokovima gotovine ne koristi na adekvatan način u poslovnoj praksi od strane sastavljača i korisnika finansijskih izveštaja. Kandidat je ovo pitanje postavio kroz više hipoteza koje je dokazao na osnovu rezultata istraživanja koje je sproveo. Na osnovu izvedenih zaključaka kandidat je dao preporuke za moguće unapređenje izveštaja o tokovima gotovine u pogledu njegovog korišćenja od strane sastavljača i korisnika finansijskih izveštaja i neophodnih izmena zakonske regulative da bi se korisnicima finansijskih izveštaja dao zakonodavni okvir za adekvatno i efikasno sastavljanje i tumačenje izveštaja o tokovima gotovine.

Bitni naučni doprinos ove doktorske disertacije je u dokazivanju postavljenih hipoteza. Kandidat ih je proverio i potvrdio u IV poglavlju ove doktorske disertacije. Naučni doprinos ove disertacije posebno je naglašen u pogledu sledećih predloga:

Predlog u pogledu primene direktnog i indirektnog metoda sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine iz poslovnih aktivnosti:

Ovaj predlog podrazumeva korišćenje oba metoda sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine u internom finansijskom izveštavanju. Ako je naglasak u analizi ostvarenih tokova gotovine na jasnijem prikazivanju koje poslovne transakcije su izvori generisanja gotovine, kao i prikazu koje transakcije imaju za rezultat trošenje gotovine u poslovnom procesu po grupama aktivnosti u poslovanju kompanije, kandidat smatra efektivnijim da se sastavlja izveštaj o tokovima gotovine po direktnom metodu. Ukoliko je naglasak u analizi ostvarenih tokova gotovine na uočavanju elemenata bilansa uspeha i bilansa stanja koji utiču na to da postoji veća ili manja razlika između realizovanog neto dobitka i realizovanog neto toka gotovine iz poslovnih aktivnosti, odnosno sagledavanja stepena pokrivenosti realizovanog neto dobitka gotovinom, u ovom slučaju kandidat je preporučio sastavljanje izveštaja o tokovima gotovine po indirektnom metodu.

Za planiranje budućih tokova gotovine u zavisnosti od cilja anticipacije, takođe je moguća primena obe metode sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine. Kandidat je za detaljan plan tokova gotovine preporučio direktan metod sačinjavanja jer zvaničan obrazac izveštaja o tokovima gotovine koji je prikaz ovog metoda sadrži detaljne pozicije priliva i odliva gotovine

po grupama aktivnosti iz poslovanja što olakšava planiranje i omogućuje uporedivost i povezanost sa bilansom uspeha i bilansom stanja.

Na osnovu preporuke kandidata efektivna primena indirektnog metoda bi mogla da se iskaže u punoj meri u domenu poslovnog planiranja za vremenski brzo sačinjavanje anticipacije tokova gotovine s obzirom na to da se polazeći od ciljanog neto dobitka i projekcije korekcija tako planiranog neto dobitka može na jednostavan način doći do planiranog iznosa neto tokova gotovine iz poslovnih aktivnosti. Dodavanjem planskih veličina neto tokova gotovine iz investicionih i finansijskih aktivnosti može se definisati potreban obim gotovine za budući planirani period.

U vezi sa zalaganjem za zakonski propisanu mogućnost da se indirektan metod sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine iz poslovnih aktivnosti prihvati kao ravnopravan i zakonski dopušten u Republici Srbiji, kandidat upućuje na računovodstvenu praksu u Kanadi gde manje od jedan posto kompanija koristi direktan metod. Kandidat ne tvrdi da je indirektan metod bolji od direktnog, ali želi da naglasi da u računovodstvenoj praksi jedne države sa znatno razvijenijom tržišnom ekonomijom, koja ima izgrađenu tradiciju finansijskog izveštavanja, razvijen sistem strukovnih udruženja i razvijenu mrežu poslovnih škola, oba metoda izveštavanja o tokovima gotovine iz poslovnih aktivnosti su ravnopravna, a gotovo isključivo se koristi indirektni metod. Kandidat zaključuje bitnu činjenicu da razlog za širu primenu indirektnog metoda u odnosu na direktan leži u činjenici što je jednostavniji za sastavljanje u odnosu na direktan metod i zbog toga ga korisnici i sastavljači finansijskih izveštaja češće upotrebljavaju. Iz napred navedenog razloga, kandidat se opravdano zalaže za donošenje zakonske mogućnosti korišćenja indirektnog metoda pri sastavljanju izveštaja o tokovima gotovine iz poslovnih aktivnosti u Republici Srbiji.

Predlog u pogledu usaglašavanja *Pravilnika o sadržini i formi obrazaca finansijskih izveštaja za privredna društva, zadruge, druga pravna lica i preduzetnike sa odredbama Standarda MRS 7 Izveštaji o tokovima gotovine u vezi sa kamatama, dividendama i porezom na dobitak:*

Bitan doprinos kandidata unapređenju izveštaja o tokovima gotovine u finansijskom izveštavanju ogleda se i u stavovima kandidata koji smatra da:

- zahteve Standarda treba dosledno sprovesti i ostaviti mogućnost da privredni subjekti iskažu naplaćene i plaćene kamate u sve tri grupe aktivnosti iz poslovanja i
- da bi bilo neophodno da zakonodavac dozvoli iskazivanje pozicije isplaćene dividende i u delu tokova gotovine iz poslovnih aktivnosti. Na ovaj način bi korisnici mogli sagledati mogućnost isplate dividendi iz redovnog poslovanja.

Što se tiče primljenih dividendi, kandidat je mišljenja da Pravilnik treba uskladiti sa rešenjem iz Standarda po kome se primljene dividende mogu iskazati i u okviru poslovnih i finansijskih aktivnosti što sadašnja forma izveštaja o tokovima gotovine ne omogućava.

Kandidat konstatuje da važeće zakonsko rešenje definisano Pravilnikom daje mogućnost da se iznos plaćenog poreza na dobitak iskaže samo kao odliv gotovine iz poslovnih aktivnosti. Postojeće zakonsko rešenje nije u skladu sa odredbama Standarda i kandidat se zalaže za promenu obrasca o izveštaju o tokovima gotovine koji će omogućiti da se pozicija „porez na dobitak” iskaže kao odliv za sve tri grupe tokova gotovine iz poslovanja privrednog subjekta srazmerno doprinosu svake od navedenih aktivnosti formiranju poreske osnovice. Ovo bi, po kandidatu, predstavljalo unapređenje izveštaja o tokovima gotovine i povećalo njegovu tačnost i iskaznost u skladu sa preporukama Standarda. Srazmera učešća pojedine grupe transakcija u formiranju poreske osnovice u poreskom bilansu prenosi se i na iskazivanje plaćene obaveze za porez na dobitak u izveštaju o tokovima gotovine.

Kandidat je na ovaj način sveobuhvatno i sistematizovano istakao bitne neusaglašenosti aktuelnog *Pravilnika o sadržini i formi obrazaca finansijskih izveštaja za privredna društva, zadruge, druga pravna lica i preduzetnike* u odnosu na odredbe Standarda MRS 7, takođe od strane kandidata dat je predlog za promenu zakonskih rešenja iz Pravilnika koja nisu dobra ili ne daju dovoljno mogućnosti adekvatnijeg iskazivanja pojedinih pozicija u izveštaju o tokovima gotovine u odnosu na rešenja koja daje Standard. U skladu sa navedenim kandidat je iskazao stav da je način da se postojeća zakonska rešenja iz Pravilnika poboljšaju je da se dosledno usaglase sa važećim odredbama Standarda.

Bitan kritički doprinos od strane kandidata je u konstataciji, u III poglavlju, gde je ukazao na nedovoljnu razrađenost i jasnost sa kojima se susretao prilikom korišćenja literature u vezi sa navedenim primerima transakcija koji imaju odraz na tokove gotovine, a koji su prikazani u univerzitetskim udžbenicima i stručnim časopisima. Iz navedenih razloga kandidat ispravno zaključuje da je to jedan od uzroka da sastavljači finansijskih izveštaja sa teškoćama sačinjavaju izveštaj o tokovima gotovine. Takođe, kao važan razlog za kvalitet rutinskog sastavljanja i tumačenja izveštaja o tokovima gotovine koji je kandidat istakao je poznavanje cash flow analize i značaja njene povezanosti u postupku kontrole i analize sa ostalim finansijskim izveštajima, a što nije ostvareno u našoj poslovnoj praksi. Sve ovo, kako to s pravom kandidat konstatuje, su uzrok nedovoljnog nivoa kvaliteta i realnosti sastavljanja, tumačenja i obelodanjivanja izveštaja o tokovima gotovine i na njemu zasnovane cash flow analize u praksi finansijskog izveštavanja u Republici Srbiji.

Predlog u pogledu učestalosti sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine:

U vezi sa dinamikom učestalosti sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine na osnovu rezultata sprovedenog istraživanja i pozitivne prakse kompanija u razvijenim tržišnim privredama kandidat je iskazao preporuku za mesečni nivo sastavljanja kao optimalan vremenski raspon za analizu ostvarenih tokova gotovine. Kandidat, takođe, naglašava da privredni subjekti analizu tokova gotovine mogu sačinjavati i u kraćim vremenskim intervalima od jednog meseca.

Za anticipaciju budućih tokova gotovine kao optimalan vremenski raspon kandidat smatra od jednog do tri meseca. Privredni subjekti mogu sačinjavati i projekcije izveštaja o

tokovima gotovine sa dužim vremenskim horizontom od šest meseci do jedne godine, ali da treba imati u vidu da se preciznost predviđanja sa dužinom perioda anticipacije smanjuje.

Na ovaj način, kandidat je dao originalan doprinos predmetu istraživanja u ovoj doktorskoj disertaciji u pogledu učestalosti sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine. Kandidat preporučuje da korisnici finansijskih izveštaja pre svega treba da imaju u vidu potrebe svog poslovnog ciklusa i u skladu sa njima internih i eksternih izveštajnih perioda što će se odraziti na učestalost sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine i na njemu zasnovane cash flow analize. U tom smislu kandidat je iskazao optimalne periode sastavljanja kako ostvarenih, tako i izveštaja o tokovima gotovine namenjene prognozama novčanih tokova.

Istaknute pretpostavke ostvarenja ovih preporuka od strane kandidata su da privredni subjekti raspolažu kvalitetnim računovodstvenim softverom i da unaprede nivo kvaliteta svojih pomoćnih evidencija koje omogućavaju pravilno i ažurno registrovanje transakcija koje imaju odraza na tokove gotovine. Takođe, kandidat je istakao da uprava za svoje upravljačke potrebe kontinuirano traži sastavljanje, analiziranje i tumačenje izveštaja o tokovima gotovine i da treba da podstiče aktivnosti kojima se u svim strukturama privrednih subjekata podiže nivo svesti uprave i izvršilaca o značaju gotovine. Kandidat je ukazao i na dobru praksu inostranih kompanija koje i sistemom bonusa stimulišu zaposlene koji su odgovorni za upravljanje gotovinom i njeno optimalno strukturiranje i praćenje likvidnosti i solventnosti. Ove pretpostavke kao dobru praksu kandidat smatra nužnim da bi se izveštaj o tokovima gotovine adekvatnije i češće upotrebljavao od strane menadžmenta u svrhu donošenja upravljačkih odluka.

Predlog primene cash strategija u pogledu prevazilaženja problema insolventnosti:

U okolnostima stanja insolventnosti kandidat je istakao da treba oblikovati takve računovodstvene informacije za odluke menadžmenta koje bi upućivale na ciljeve i postupke koji će ublažiti ili sprečiti pojavu insolventnosti. Ovo podrazumeva da se uz pravila finansiranja primene i određene mere koje je naveo. Kandidat je istakao da je bitno uočiti trendove opadanja nivoa gotovinskih priliva i ne dopustiti da privredni subjekt ne može da plaća tekuće obaveze. Takođe, kandidat je naglasio mere za ubrzano pretvaranje imovine u gotovinu i bitne aspekte koje bi trebalo kontinuirano pratiti, a koji su istaknuti u okviru analize izveštaja o tokovima gotovine i sagledavanja promena u prilivima i odlivima gotovine po gupama aktivnosti iz poslovnja.

Kao važan aspekt kandidat je istakao oblasti koje je potrebno sagledati kada se utvrđuje da li privredni subjekt ima dovoljno gotovine ili ne i na osnovu utvrđenog stanja preduzeti konkretne akcije. S tim je povezan i predlog mera u vezi sa prevazilaženjem pojave manjka gotovine u poslovanju. Kandidat je napomenuo da privredni subjekt treba da razmotri većinu ovih mera, pre nego što: smanji dividende i/ili smanji nivo aktivnosti.

Kao poseban doprinos u istraživanju smatramo stav kandidata kojim se založio za kvalitetnu edukaciju u vezi sa tehnikom sačinjavanja izveštaja o tokovima gotovine i cash flow analize zasnovane na njemu i u procesu formalnog obrazovanja u srednjim stručnim školama, na

akademske ustanovama i kroz instituciju kontinuirane profesionalne edukacije u formi seminara i radionica.

Doprinos ove disertacije poslovnoj praksi u Republici Srbiji ogleda se i kroz metodološki pristup koji je kandidat dao izučavanju tokova gotovine, sačinjavanja izveštaja o tokovima gotovine i cash flow analize koji podrazumeva generalni stav kandidata: da svi relevantni faktori u privrednim subjektima treba da vode računa o strukturi svoje imovine i mogućnosti njenog pretvaranja u likvidnije oblike kako ne bi dospeli u stanje insolventnosti. U tom smislu, kandidat je istakao značaj tzv. „cash menadžment” strategija o kojima se u domaćoj privrednoj praksi, do sada, generalno malo vodilo računa. On je ukazao da one pre svega podrazumevaju pravilno poslovanje gotovinom i obrtnim kapitalom, a najširi okvir im daje negovanje tzv „cash” kulture koja bi trebala da utiče na svest menadžera i zaposlenih da kreiraju optimalnu strukturu svoje imovine sa stanovišta solventnosti da racionalno i planski upotrebljavaju gotovinu. Kandidat je naročito istakao ulogu i rastući značaj prognostike novčanih tokova za planiranje budućeg poslovanja i njihovu povezanost sa ekonomskom analizom, vođenjem i nadzorom investicionih projekata.

6. Mišljenje komisije o doktorskoj disertaciji

Doktorska disertacija, prema svojoj sadržini, u potpunosti predstavlja odgovor na uočeni problem, postavljene hipoteze, istraživačke ciljeve i pitanja. Postavljene hipoteze u istraživanju kandidat je u potpunosti potvrdio teorijskim i empirijskim rezultatima istraživanja. Svi postavljeni ciljevi istraživanja su u potpunosti realizovani. Na ovaj način kandidat je na sveobuhvatan i studiozan način pokazao na koji način su poželjna i moguća unapređenja u primeni izveštaja o tokovima gotovine u Republici Srbiji u odnosu na uočene probleme u njegovoj primeni i dobru praksu u razvijenim tržišnim privredama.

Kandidat je u odnosu na uočeni problem neadekvatnosti upotrebe izveštaja o tokovima gotovine i primene cash flow analize u Republici Srbiji dao odgovore sumiranjem rezultata sprovedenog istraživanja u kome je potvrdio probleme koje je uočio i na osnovu kojih je postavio istraživačke hipoteze. Preporukama u pogledu: metoda sastavljanja, učestalosti sastavljanja, edukaciji korisnika finansijskih izveštaja, pre svih računovođa i menadžera i ukazivanjem za potrebu izgradnje jedne celovite „cash” kulture u poslovanju, u okviru jednog privrednog subjekta i nivoa privrede u celini, te primene adekvatnih i definisanih cash menadžment strategija u vezi sa poslovanjem gotovinom i obrtnim kapitalom. Takođe, kandidat je definisao šta je potrebno da se problemi u primeni izveštaja o tokovima gotovine i cash flow

analize adekvatno reše, njegova primena efikasno unapredi, a insolventnost privrednih subjekata prevaziđe. Kandidat je kao originalan doprinos ukazao na potrebu promene domaće zakonske regulative u pogledu: primene direktne i indirektno metode sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine iz poslovnih aktivnosti i prikazivanja kamata, dividendi i poreza na dobitak.

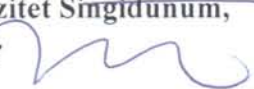
Doktorska disertacija sadrži sve bitne elemente, koji su povezani u logičku celinu. U uvodnim razmatranjima kandidat je definisao i opisao predmet i problem istraživanja i iz njih postavio istraživačke hipoteze sa naglaskom na cilj i očekivane rezultate. Nadalje, ukazao je na naučne metode koji su primenjeni u istraživanju. Kandidat je sproveo istraživanje i na pregledan i sistematizovan način je uradio analizu dobijenih odgovora putem statističke obrade relevantnim softverom. Na ovaj način je ukazao na širok krug faktora ograničenja adekvatnije upotrebe izveštaja o tokovima gotovine u Republici Srbiji ističući uzroke nepravilnog sastavljanja izveštaja o tokovima gotovine i posledično njegovog neadekvatnog tumačenja. Na kraju, kao rezultat izveo je zaključke i formulisao adekvatne i jasne preporuke kojima je ostvario cilj rada u doktorskoj disertaciji.

Izbor ispitanika svakako nije mogao u potpunosti da bude podjednako reprezentativan za sve delove teritorije Republike Srbije. Ipak, uticaj navedenih ograničenja se ne može označiti kao visoko značajan na dobijene rezultate istraživanja. Time se ni u jednom segmentu ne dovode u pitanje prezentovani rezultati istraživanja i zaključci koji su na osnovu njih izvedeni u testiranju postavljenih hipoteza u ovoj doktorskoj disertaciji.

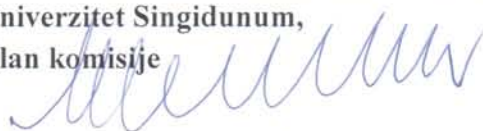
Na osnovu ukupne ocene disertacije, predlažemo Veću Departmana za posleđiplomske studije i međunarodnu saradnju i Senatu Univerziteta Singidunum da prihvati doktorsku disertaciju kandidata mr Dragana Miletića pod naslovom „Unapređenje primene izveštaja o tokovima gotovine u finansijskom izveštavanju” i odobri njenu javnu odbranu.

POTPISI ČLANOVA KOMISIJE

Prof. dr Zoran Petrović, redovni profesor
Univerzitet Singidunum,
Mentor



Prof. dr Milovan Stanišić, redovni profesor
Univerzitet Singidunum,
Član komisije



Prof. dr Radojko Lukić, redovni profesor
Ekonomski fakultet Beograd,
Član komisije

