



УНИВЕРЗИТЕТ У НОВОМ САДУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ У СУБОТИЦИ



ПЕРФОРМАНСЕ ГРУПЕ ПРЕДУЗЕЋА НА ОСНОВУ КОНСОЛИДОВАНИХ ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА

ДОКТОРСКА ДИСЕРТАЦИЈА

Ментор:

Проф. др Мирко Андрић

Кандидат:

Бојана Вуковић

Суботица, 2014. година



УНИВЕРЗИТЕТ У НОВОМ САДУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ У СУБОТИЦИ



ПЕРФОРМАНСЕ ГРУПЕ ПРЕДУЗЕЋА НА ОСНОВУ КОНСОЛИДОВАНИХ ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА

ДОКТОРСКА ДИСЕРТАЦИЈА

Ментор:

Проф. др Мирко Андрић

Кандидат:

Бојана Вуковић

Суботица, 2014. година

**УНИВЕРЗИТЕТ У НОВОМ САДУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ У СУБОТИЦИ
КЉУЧНА ДОКУМЕНТАЦИЈСКА ИНФОРМАЦИЈА**

Редни број, РБР:	
Идентификациони број, ИБР:	
Тип документације, ТД:	Монографска документација
Тип записа, ТЗ:	Текстуални штампани материјал
Врста рада (дипл., маг., докт.), ВР:	Докторска дисертација
Име и презиме аутора, АУ:	Бојана Вуковић
Ментор, МН:	Проф. др Мирко Андрић, редовни професор
Наслов рада, НР:	Перформансе групе предузећа на основу консолидованих финансијских извештаја
Језик публикације, ЈП:	Српски
Језик извода, ЈИ:	Српски
Земља публиковања, ЗП:	Република Србија
Уже географско подручје, УГП:	АП Војводина
Година, ГО:	2014.
Издавач, ИЗ:	Ауторски репринт
Место и адреса, МА:	Суботица
Физички опис рада, ФО:	Број поглавља: 3 / страница: 238 / приказа: 8 / табела: 34 / слика: 30 / референци: 190
Научна област, НО:	Економија
Научна дисциплина, НД:	Пословна анализа
Предметна одредница, кључне речи, ПО:	Консолидовани финансијски извештаји, ревизија консолидованих финансијских извештаја, анализа пословања групе предузећа
УДК	
Чува се, ЧУ:	Библиотека Економског факултета у Суботици
Важна напомена, ВН:	
Извод, ИЗ:	<p>Интензивирањем процеса глобализације долази до растуће интернационализације тржишта, пословних грана и појединих пословних активности предузећа. Као актери процеса интернационализације појављују се различите групе предузећа чије је формирање у основи вођено интересима појединачних предузећа да искористе сопствене могућности и предности пословањем унутар групе. Извештавање о пословању групе предузећа засновано је на одредницама регулаторног оквира. Отежавајуће околности састављања финансијских извештаја групе намећу потребу за независном верификацијом. Независном верификацијом испитује се да ли су консолидовани финансијски извештаји састављени и презентовани у складу са утврђеним оквиром за финансијско извештавање. На темељу стеченог разумног уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе ствара се основа за утемељење и имплементацију специфичне аналитичке апаратуре. Методолошким инструментаријумом за анализу перформанси групе обезбеђује се адекватна информациона подлога за разматрање о економском интересу предузећа у групи, природи пословања и интересима будућег пословног комбиновања предузећа, преливању капитала унутар групе и сигурностима пласмана у групу. На основу информационог ресурса о пословној, финансијској и приносној способности групе доносе се стратешке одлуке усмерене ка преиспитивању постојећих и предузимању даљих активности у пословању са групом предузећа.</p>
Датум прихватања теме, ДП:	15.10.2012.
Датум одбране, ДО:	
Чланови комисије, КО:	
Председник, члан:	
Члан:	
Ментор, члан:	

**UNIVERSITY OF NOVI SAD
FACULTY OF ECONOMICS SUBOTICA
KEY WORD DOCUMENTATION**

Accession number, ANO:	
Identification number, INO:	
Document type, DT:	Monograph documentation
Type of record, TR:	Textual printed material
Contents code, CC:	PhD thesis
Author, AU:	Bojana Vuković
Mentor, MN:	Mirko Andrić, PhD
Title, TI:	Performance of Group of Companies based on Consolidated Financial Statements
Language of text, LT:	Serbian
Language of abstract, LA:	Serbian
Country of publication, CP:	Republic of Serbia
Locality of publication, LP:	AP of Vojvodina
Publication year, PY:	2014
Publisher, PU:	Author reprint
Publication place, PP:	Subotica
Physical description, PD:	Chapters: 3 / pages: 238 / figures: 14 / tables: 28 / images: 30 / references: 190
Scientific field, SF:	Economics
Scientific discipline, SD:	Business Analysis
Subject, Key words, SKW:	The Consolidated Financial Statements, The Audit of Consolidated Financial Statements, Business Analysis of Group of Companies
UC:	
Holding data, HD:	Library of the Faculty of Economics Subotica
Note, N:	
Abstract, AB:	<p>The process of globalization leads to increase the internationalization of markets, local businesses and individual business activities of the company. As actors in the process of internationalization appear different groups of companies whose formation is basically driven by the interests of individual businesses to take advantage of their own opportunities and benefits of doing business within the group. Reporting to the operations of group of companies is based on the provisions of the regulatory framework. Aggravating circumstances of preparation of financial statements impose the need for independent verification. Independent verification is examined whether the consolidated financial statements are prepared and presented in accordance with established financial reporting framework. Based on the acquired reasonable assurance as to the veracity and objectivity of financial statements of the group, a basis for establishment and implementation of specific analytical procedures is created. Methodological instruments for analyzing the performance of the group provide an adequate information basis for discussion on the economic interests of companies in the group, nature of business and the interests of future business combination, overflow of capital within the group and the safety of funds to the group. Based on the information resources on business, financial ability and profitability of groups, strategic decisions are made, aimed at reviewing existing and taking further actions in dealing with the group of companies.</p>
Accepted on Scientific Board on, AS:	15.10.2012.
Defended, DE:	
Thesis Defend Board, TDB:	
President, member:	
Member:	
Mentor, member:	

САДРЖАЈ

УВОДНА РАЗМАТРАЊА	1
1. СПЕЦИФИЧНОСТИ РАЧУНОВОДСТВЕНОГ ОБУХВАТА И КОНСОЛИДОВАЊЕ ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА	6
1.1 Систематизација обележја групе предузећа као економске целине	6
1.1.1 Основни мотиви привређивања путем пословних комбинација предузећа	6
1.1.2 Класификација пословних комбинација предузећа	9
1.1.3 Предности и недостаци пословног комбиновања предузећа	12
1.1.4 Билансни аспекти пословног комбиновања предузећа	15
1.1.4.1 Обележја рачуноводствених метода обухватања пословних комбинација	15
1.1.4.2 Поступак тестирања обезвређења гудвила (<i>Goodwill</i>).....	23
1.1.5 Група као продукт пословног комбиновања предузећа	27
1.2 Концептуални приступ финансијском извештавању групе као јединственом извештајном ентитету.....	31
1.2.1 Идентификација потребе за финансијским извештавањем групе предузећа	31
1.2.2 Циљеви састављања консолидованих финансијских извештаја.....	32
1.2.3 Информациони донети консолидованих финансијских извештаја.....	34
1.2.4 Ограничења финансијског извештавања групе предузећа.....	36
1.3 Регулаторна основа финансијског извештавања групе предузећа.....	38
1.3.1 Компаративни преглед професионалне регулативе у финансијском извештавању групе предузећа.....	38
1.3.1.1 Обухват Међународног регулаторног оквира у финансијском извештавању групе предузећа.....	38
1.3.1.2 Захтеви Седме Директиве Европске Уније.....	41
1.3.1.3 Одреднице регулаторног оквира на подручју САД у финансијском извештавању групе предузећа.....	47
1.3.2 Импликације законског регулаторног оквира на консолидоване финансијске извештаје.....	51
1.3.3 Инструментариј интерне рачуноводствене регулативе у финансијском извештавању групе предузећа.....	55
1.3.4 Генеза теоријских оквира консолидовања финансијских извештаја	57
1.4 Методолошки аспекти формирања финансијских извештаја групе предузећа	61
1.4.1 Елементарне процедуре консолидовања финансијских извештаја методом потпуног консолидовања.....	65
1.4.1.1 Консолидовање капитала.....	66
1.4.1.2 Консолидовање потраживања, обавеза и резервисања.....	67

1.4.1.3 Консолидовање нереализованих резултата садржаних у залихама	68
1.4.2 Спецификација процедура консолидовања финансијских извештаја методом учешћа	71
1.4.3 Посебности процедура консолидације финансијских извештаја групе предузећа са комплексном структуром.....	76
1.4.4 Методолошки аспекти састављања консолидованог биланса успеха.....	83
1.4.5 Методолошки аспекти састављања извештаја о токовима готовине групе	89
2. ПРОБЛЕМИ УВЕРАВАЊА У ИСТИНИТОСТ И ОБЈЕКТИВНОСТ ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА ГРУПЕ	93
2.1 Основаност потребе за независном верификацијом финансијских извештаја групе.....	93
2.2 Одреднице нормативног оквира независне верификације финансијских извештаја групе	96
2.3 Особености стицања уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе	101
2.3.1 Специфичности уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа	102
2.3.2 Специфичности уверавања у истинитост и објективност спроведених процедура елиминације	107
2.4 Методолошки кораци уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе	112
2.4.1 Идентификација услова у којима настају финансијски извештаји групе.....	112
2.4.2 Процена материјалности на нивоу финансијских извештаја групе	116
2.4.3 Одређивање критичних подручја ревизије на нивоу финансијских извештаја групе	120
2.4.3.1 Процена инхерентног ризика	120
2.4.3.2 Процена контролног ризика	123
2.4.3.3 Процена детекционог и укупног ризика ревизије.....	129
2.4.4 Имплементација ревизорских тестова у циљу стицања уверавања.....	132
2.4.5 Формирање ревизорског мишљења о финансијским извештајима групе.....	136
2.4.5.1 Изражавање позитивног мишљења независног ревизора	137
2.4.5.2 Изражавање мишљења са резервом у извештају независног ревизора.....	141
2.4.5.3 Уздржавање од мишљења у извештају независног ревизора	146
2.4.5.4 Изражавање негативног мишљења независног ревизора.....	150
2.4.5.5 Специфична обелодањивања уз мишљење ревизора о консолидованим финансијским извештајима.....	151

3. КРЕИРАЊЕ АНАЛИТИЧКИХ ПОКАЗАТЕЉА ЗА ОЦЕНУ ПЕРФОРМАНСИ ГРУПЕ.....	154
3.1 Полазиште и конститутивни показатељи анализе финансијских извештаја групе предузећа.....	154
3.1.1 Вертикална анализа консолидованих финансијских извештаја	156
3.1.2 Хоризонтална анализа консолидованих финансијских извештаја	158
3.1.3 Рацио анализа консолидованих финансијских извештаја.....	161
3.2 Показатељи за мерење постигнућа и финансијских способности појединачних предузећа групе на основу анализе збирног биланса.....	165
3.2.1 Показатељи постигнућа појединачних предузећа, чланица групе	166
3.2.2 Показатељи финансијских способности предузећа, чланица групе.....	170
3.2.3 Тестирање значајности разлике између изведених показатеља збирног и консолидованог биланса.....	179
3.3 Показатељи за процену природе и интензитета пословања унутар групе анализом спроведених процедура елиминације	182
3.4 Показатељи за евалуацију финансијских способности и успешности групе предузећа анализом консолидованог биланса	191
3.4.1 Показатељи оперативних способности и предикције пословног неуспеха групе предузећа	191
3.4.2 Показатељи успешности групе предузећа	198
3.4.2.1 Рачуноводствена мерила успешности пословања групе предузећа	198
3.4.2.2 Тржишна мерила успешности пословања групе предузећа	204
3.4.2.3 Хибридна и вредносна мерила успешности пословања групе предузећа	210
3.4.2.4 Мерење успешности пословања групе предузећа на основу компаративне анализе биланса матичног предузећа и биланса групе.....	213
3.5 Показатељи пословања мањинских акционара.....	217
ЗАКЉУЧНА РАЗМАТРАЊА.....	221
ЛИТЕРАТУРА.....	227

УВОДНА РАЗМАТРАЊА

Савремени привредни раст обележава корпоративно управљање. Оснивање корпорација у виду група предузећа намеће потребу разматрања интереса појединачних предузећа за пословањем унутар јединствене економске целине. Диверзификација пословања, повећање тржишног удела, дисперзија ризика, економија обима и оптимизација структуре капитала предности су пословања унутар групе. Поред тога, постоји мноштво других економских, правних, пореских и финансијских мотива који резултирају свеприсутнијим растућим економским интересом предузећа за пословањем унутар групе. Оснивање све већег броја група предузећа условило је потребу да се о тој групи извештава као о економској целини. Сагласно томе, утемељена је теорија економског јединства у којој је дефинисан циљ финансијских извештаја групе као одговарајуће информационе основе за оцену финансијског положаја и успешности пословања групе. Колики значај има консолидовање финансијских извештаја јасно указује усвајање Седме Директиве Европске Уније и прихватање Међународних рачуноводствених стандарда који се односе на финансијске извештаје групе. Конституисањем регулаторног оквира остварен је значајан степен хармонизације и истакнута сврсисходност финансијског извештавања о групи као економској целини.

Финансијски извештаји групе треба да пруже свеобухватан увид у пословање групе. Свеобухватним увидом у пословање групе обезбеђује се важан извор информација широком кругу корисника који своје одлуке посредно или непосредно везују за пословање групе. Широк спектар задовољавања информационих потреба од већинског власника и надзорних одбора матичног предузећа, мањинских акционара, постојећих и потенцијалних повериоца групе, инвеститора, државе преко менаџмента на свим нивоима групе и запослених има упориште у информацијама обелодањеним у финансијским извештајима групе. Консолидовање финансијских извештаја подразумева синтезу свих појединачних финансијских извештаја предузећа која улазе у групу уз елиминацију трансакција или салда који настају између предузећа, чланица групе. Финансијски извештаји групе треба истинито и објективно да одражавају финансијски положај, резултате пословања и токове готовине групе као економске целине. Међутим, услови у којима настају финансијски извештаји групе могу да наруше њихову истинитост и објективност услед следећих околности:

1. Регулаторни оквири земаља из којих потичу предузећа, чланица групе могу да буду различити. Кључне разлике у регулаторном оквиру произилазе из чињенице да област консолидације финансијских извештаја на европском тржишту регулишу Међународни рачуноводствени стандарди/Међународни стандарди финансијског извештавања и Седма Директива Европске уније, док су за америчко поднебље карактеристични стандарди усвојени од стране Америчког одбора за стандарде финансијског рачуноводства.
2. Билансни рокови на који се састављају финансијски извештаји појединачних предузећа не морају увек бити усаглашени, услед различитих делатности пословања предузећа која улазе у групу.
3. Јединствена извештајна новчана јединица може бити доведена у питање услед различитих валута у којима послују предузећа и проблема њиховог превођења у валуту земље у којој послује матично предузеће.

4. Примена различитих рачуноводствених политика може да услови непостојање јединствених правила за процењивање билансних позиција.
5. Несталност круга консолидовања и примењених метода консолидовања, осим у законски допуштеним условима, може да угрози начело континуитета пословања групе.
6. Рачуноводствени третман гудвила (*Goodwill*) као разлике између трошка набавке и фер вредности капитала може да угрози начело опрезности јер утиче на повећање имовине и смањење расхода.
7. Формална упоредивост појединачних финансијских извештаја може бити доведена у питање као последица постојања различитих билансних шема које претпостављају примену различитих контних оквира и налога за књижење.
8. Неусаглашености у књижењу салда које доводе до недоследности у спровођењу процедура елиминације могу да отежају састављање финансијских извештаја групе.

Идентификовани проблеми у процесу састављања финансијских извештаја групе доводе у питање њихову истинитост и објективност. Финансијски извештаји групе треба да испуне своју, превасходно информативну функцију и постану основ за оцену перформанси. У складу са тим, од есенцијалне је важности пружање решења за превазилажење проблема у њиховом настајању и обезбеђивању сврсисходне основе за пословно одлучивање. Неопходан је развој специфичних процедура верификације финансијских извештаја групе. Развој специфичних процедура уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе отежавају следећи фактори:

1. Консолидовање финансијских извештаја се не ослања на главну књигу групе предузећа, што ограничава могућност уверавања у њихову истинитост и објективност.
2. Појединачни финансијски извештаји нису увек предмет независне верификације јер не постоји увек разуман степен уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа која улазе у групу.
3. Процедуре уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе могу бити условљене процедурама уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа. Поставља се питање могућности ослањања на спроведене процедуре уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја у ситуацијама када су спроведене од стране другог ревизора.
4. Проблем дефинисања материјалног значаја информација на нивоу финансијских извештаја групе и критичних ревизијских подручја услед сложености пословања групе и власничких односа.

Узимајући у обзир ограничавајуће околности, развој специфичних процедура уверавања има за циљ да испита степен кореспондентности финансијских извештаја групе захтевима регулаторног оквира. Конституисање процедура уверавања усмерено је ка провери усаглашености са аспекта круга консолидовања, законских основа консолидовања, метода билансирања и процењивања, метода и техника консолидације, како би се пружио кредибилитет финансијским извештајима групе и заштита интереса ширег круга корисника.

Независном верификацијом финансијских извештаја групе ствара се основа за детерминисање методолошких корака анализе у функцији евалуације пословања групе. Потреба за евалуацијом пословања групе полази пре свега од специфичности одлука које се доносе на нивоу групе. Развој специфичног аналитичког инструментарија примењивог на финансијске извештаје групе треба да обезбеди информације од значаја за закључивање о:

1. Пословној способности сваког предузећа у групи и његовом доприносу перформансама групе као целине. Увид у успешност и сигурност пословања сваког предузећа у групи основ је за процену тренутног економског интереса пословања унутар групе, али и за предвиђање будућих потенцијала пословања и пратећих ризика.
2. Интензитету и природи пословања између предузећа у групи кроз упоредну анализу збирног и консолидованог биланса. Разлике међу њима упутиће на врсту узајамних пословних односа и трансакција унутар групе којој синергија предузећа даје посебне квалитативне карактеристике.
3. Пословању и интересима мањинских акционара у групи.

Приступ решавања проблема полази од претпоставке да се на темељу стеченог разумног уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе ствара основа за утемељење и имплементацију специфичне аналитичке апаратуре. У складу са наведеним приступом, основна хипотеза научног истраживања може се формулисати на следећи начин:

Развијање и имплементација специфичног аналитичког инструментарија уз претходно уверавање у истинитост и објективност финансијских извештаја групе обезбеђује релевантну основу за задовољавање широког опсега информационих потреба у функцији доношења адекватних пословних одлука.

У циљу тестирања хипотезе постављен је следећи програм истраживања:

1. теоријско-истраживачким приступом сагледати стање и генезу консолидованих финансијских извештаја у оквирима међународне и домаће праксе,
2. проучавати и дијагностицирати главне компоненте проблема са аспекта разумевања услова у којима настају консолидовани финансијски извештаји,
3. размотрити претпоставке настанка потребе за њиховом независном верификацијом и пратећа ограничења њеног спровођења,
4. увести сврсисходан методолошки инструментаријум за верификацију консолидованих финансијских извештаја,
5. указати на есенцијални однос који постоји између истинитости и објективности консолидованих финансијских извештаја и евалуације пословања групе,
6. дефинисати методолошке аспекте спровођења комплексне анализе и њене важности за извођење закључака о природи и потенцијалима пословања групе.

Резултатима истраживања ће се од системског приступа сагледавању актуелних проблема верификације консолидованих финансијских извештаја доћи до идентификације праваца њиховог постепеног превазилажења уз развој

специфичних показатеља анализе перформанси групе. Практични значај овог истраживања огледа се у пружању аналитичких решења за квалитетну имплементацију консолидованих финансијских извештаја у даљој пракси.

Истраживање перформанси групе предузећа на основу консолидованих финансијских извештаја је структурирано у три поглавља:

У првом поглављу презентована су основна обележја, класификација, предности и недостаци пословног комбиновања предузећа, са нагласком на оне облике комбиновања који воде формирању групе предузећа. Оснивање све већег броја група предузећа условило је потребу да се о групи извештава као о економској целини. По том основу, направљен је концептуални приступ финансијском извештавању групе као јединственом извештајном ентитету. Полазећи од циљева, информационах домета и ограничења финансијског извештавања групе, презентоване су импликације нормативног регулаторног оквира на консолидоване финансијске извештаје. Након компаративног прегледа професионалне регулативе, представљени су методолошки аспекти састављања консолидованих финансијских извештаја. Презентацијом елементарних и комплекснијих процедура консолидовања, идентификовани су проблеми у постојећим методолошким инструментима у овој области. Сходно томе, указано је на константно присуство нових недоумица и питања у методолошком обухвату, што ову проблематику актуелизује и ствара потребу за решавањем новонасталих проблема у датим околностима.

У циљу превазилажења идентификованих проблема састављања и обезбеђивања преваходно информативне улоге консолидованих финансијских извештаја, у другом поглављу истакнута је потреба развоја специфичних процедура верификације. Разматрање специфичности уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе систематизовано је кроз разматрање специфичности уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа групе и спроведених процедура елиминације унутар групних трансакција и салда. Разматрањем специфичности указано је на постојеће проблеме уверавања у истинитост и објективност консолидованих финансијских извештаја. На тој основи, изведени су методолошки кораци уверавања, почев од разумевања услова у којима настају консолидовани финансијски извештаји. Након тога, дефинисан је начин процене материјалног значаја информација и подручја ревизијског ризика у функцији развијања специфичних процедура уверавања. Имплементацијом ревизорских тестова у циљу стицања уверавања и формирањем мишљења независног ревизора направљен је завршни корак независне верификације консолидованих финансијских извештаја.

Након уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе створена је полазна претпоставка за развој аналитичке апаратуре кроз треће поглавље овог рада. Креирање аналитичких показатеља за оцену перформанси групе посматрано је са различитих аспеката. У том правцу, креирани су пре свега, показатељи пословних способности и постигнућа појединачних предузећа групе анализом збирног биланса. Након тога, детерминисани су показатељи природе и интензитета пословања унутар групе анализом спроведених процедура

елиминације и показатељи за евалуацију финансијске ситуације и успешности групе предузећа анализом консолидованог биланса. Посебан акценат је стављен на дефинисање показатеља пословања мањинских акционара. Креирање аналитичких показатеља својствених пословању групе предузећа праћено је употребом конститутивних инструмената анализе финансијских извештаја и статистичком обрадом података уз одговарајућу интерпретацију.

У оквиру закључних разматрања детаљно су представљени резултати истраживања. На основу обелодањених резултата указано је на потенцијал аналитичког инструментарија за стицање увида у перформансе групе предузећа у функцији стварања адекватне информационе основе за пословно одлучивање.

1. СПЕЦИФИЧНОСТИ РАЧУНОВОДСТВЕНОГ ОБУХВАТА И КОНСОЛИДОВАЊЕ ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА

1.1 Систематизација обележја групе предузећа као економске целине

Пословне комбинације и капитална повезивања предузећа су једно од најсложенијих подручја рачуноводствене и финансијске теорије будући да су засноване на врло значајним трансакцијама на дуги рок. Активностима пословног комбиновања предузећа постижу се компатабилни економски, финансијски, пословни и многи други учинци уз неутрализацију конкуренције и освајање нових тржишта набавке и продаје.¹

У пракси су присутни различити облици пословног комбиновања предузећа. Најчешће је реч о трансакцијама у којима једно или више предузећа постају придружена предузећа, једно предузеће преноси своју нето имовину у друго предузеће и више предузећа преноси своју имовину у новоосновано предузеће.

Пословне комбинације које не доводе до губитка правне самосталности предузећа и реализују се стицањем учешћа једног у капиталу другог предузећа, резултирају формирањем групе предузећа. Формирање групе предузећа у основи је вођено интересима појединачних предузећа да искористе сопствене могућности и предности пословањем унутар групе. Групе предузећа на тржишту послују као економске целине, односно јединствени привредни субјекти у којима долази до комбиновања активности ентитета који има ефективну контролу и контролисаног ентитета.

1.1.1 Основни мотиви привређивања путем пословних комбинација предузећа

Свеприсутнији растући тренд пословног комбиновања предузећа манифестује се кроз различите појавне форме трансформације у циљу што бољег позиционирања пословања. Пословним реструктурирањем скупа активности и средстава којима се управља, предузећа настоје да искористе одређене стратегијске могућности и предности. Поред тога, циљ је реализовати синергетске ефекте таквог реструктурирања. Полазни мотив пословног комбиновања предузећа је креирање вредности за акционаре кроз стварање позитивне нето садашње вредности након комбиновања (стицања) предузећа. Синергетски ефекти заснивају се на претпоставци да вредност комбинованог предузећа вреди више од суме вредности појединачних предузећа. По том основу, пословне синергије ће довести до повећања новчаних токова комбинованог предузећа.

¹Eliodor Alin, T. (2010). *Accounting of Business Groups (Business Combinations). Investments in Subsidiaries, Associated Companies and Ventures*. Преузето 20. октобра 2012. са <http://www.biblioteca.ase.ro/downres.php?tc=11528>

Пословна комбиновања предузећа су пре свега начин да се оствари економија обима кроз смањење фиксних трошкова као саставног дела привређивања предузећа. Повећањем обима пословне активности уз смањење трошкова по јединици, постижу се економски учинци пословних комбинација. Ове специфичности економије обима испољавају се услед чињенице да два или више предузећа послују као једно, под окриљем истог руководства. Овакав начин пословања доводи до смањења укупних фиксних трошкова, а тиме последично и до смањења фактора пословног ризика.

Предности уштеде у трошковима протежу се на шири опсег функција, почев од набавне, продајне, рачуноводствене, финансијске, до истраживања и развоја и управљања људским ресурсима.² Унапређењем процеса снабдевања производње кроз обезбеђење производних инпута по нижим ценама и дистрибуцијом готових производа, односно редовнијом и континуираном продајом остварује се изванредан степен уштеде у трошковима. Смањењем трансакционих трошкова који се везују за сарадњу са конкретним пословним партнерима, закључивање уговора и контролу реализације уговора утиче се на смањење укупних трошкова. Повезивањем произвођача у ланцу вредности у циљу искоришћавања технолошких предности обезбеђује се виши квалитет производа. Вишим квалитетом производа утиче се на стварање додатне вредности као крајњег циља пословног комбиновања предузећа.

Мотиви пословне синергије предузећа огледају се и у повећању тржишног удела и јачању тржишне снаге путем контроле цена, квалитета и обима продатих производа. Предузеће може материјализовати свој положај искључиво ако се налази у улози монополисте, олигополисте или ако поседује већинско учешће на тржишту. Наравно, предности оваквих позиција се увек искоришћавају остварењем одговарајућих зарада. Пробој на нова тржишта, приступ новим технологијама, елиминација проблема коњукурних кретања у циклусу пословања у различитим областима и тржиштима такође представљају тржишне мотиве пословног комбиновања. Вођена тржишним мотивима, предузећа покушавају да премосте проблеме обраде тржишта и потрошача и освоје подручја на којима нису имала довољно учешће. Ова подручја пак карактеришу препознатљиве марке, активности и потрошачи. Пословно комбиновање на тржишту у већини случајева иницирају предузећа вођена мотивом куповине предузећа способних да благовремено одговоре на захтеве техничко-технолошког развоја и регулаторног оквира.

Порески мотиви у смислу постизања пореских уштеда полазе од претпоставке да су пореске обавезе пословне комбинације као целине у већини случајева ниже од пореских обавеза свих предузећа у пословној комбинацији. Власници мањих предузећа, предузетници, акционари или партнери када продају свој удео у власништву стичу одређену опорезиву добит. Ако прихвате да размене свој удео за обичне акције друге компаније кроз пословно комбиновање, трансакција се

² Видети више: Hoyle, J., Schaefer, T., Douppnik, T. (2011). *Advanced Accounting*. Irwin: Mc Graw-Hill, стр. 39

категорише као слободна размена ослобођена плаћања пореза до момента продаје стечених акција на тржишту.

Уштеде у порезима присутне су у ситуацијама пословања са губитком одређених предузећа која улазе у пословну комбинацију. У таквим околностима, основица опорезивања и износ пореза који се плаћа на нивоу пословне комбинације биће мањи од износа пореза који би се платио на нивоу појединачног предузећа. Поред тога, често се као резултат пословања предузећа са губитком у претходним периодима, опорезиви резултат текућег или будућег периода може умањити на основу акумулираних пореских губитака из претходног периода.³ Порески губитак претходног периода се надокнађује из будућих пореских прихода. На тај начин се елимише или смањује износ пореза на приход који се плаћа. Порески губици су преносиви у пословној комбинацији. За предузеће које послује са добитком и очекује успешно пословање у наредном периоду, порески губитак предузећа које преузима кроз пословну комбинацију може имати реалну вредност. Та вредност одражава се на цену плаћену за преузимање. Стога, предузеће које врши преузимање мора са дужном пажњом размотрити користи од преузимања пореских губитака. Реализација пореских олакшица може бити отежана ако се испостави да је примарни мотив пословног комбиновања био пренос у корист пореског губитка.

Додатни мотиви пореских уштеда огледају се и у трансферу средстава која потичу из комбиновања у предузеће инкорпорирано у земљи са нижим пореским оптерећењима. Поред тога, може бити речи о увећаним износима амортизације на бази поновне процене средстава спремних за отпис који додатно умањују пореску основицу комбинованог ентитета.⁴ Присутни су и случајеви пословног комбиновања у којима се не остварују уштеде у порезима. Оваква ситуација својствена је предузећима која послују унутар групе, услед прогресивног раста стопе пореза на доходак. Маргинална стопа пореза на доходак сваког предузећа појединачно може бити мања од маргиналне стопе пореза коју плаћају предузећа чији се приходи увећавају пословањем у групи.

Поред мотива пословне синергије, пре уласка у комбинацију треба размотрити колика је вредност финансијских синергетских користи. Финансијске користи разматрају се предикцијом прихода, расхода и инвестиција у основна и трајна обртна средства. Мотиви за финансијску синергију нарочито се испољавају код предузећа која располажу вишком готовине и недостатком могућности за пласирање средстава са предузећима које карактерише мањак готовине. Са финансијског аспекта требало би указати на ефекат који пословна комбинација има на цену капитала. Цена капитала требало би да буде редукована. На редукацију цене капитала пре свега, утиче лакше прибављање туђег капитала, смањена вероватноћа неизвршавања обавеза и додатне пореске уштеде са сваким новим задуживањем. Цена дуга се смањује у ситуацијама када долази до повећања степена задужености пословне комбинације као целине. Редукацији цене капитала доприноси и већа расположива имовина и економска моћ пословне комбинације.

³ Видети више: De Pamphilis, D. (2010). *Mergers, Acquisitions and Other Restructuring Activities*. UK: Academic Press Advanced Finance Series, стр. 125

⁴ Тодоровић, М. (2010). *Пословно и финансијско реструктурирање предузећа*. Београд: Економски факултет, стр. 142

Пословне комбинације којима се утиче на смањење систематског ризика утичу на смањење захтеваних стопа приноса акционара, а тиме последично и на цену акцијског капитала. Економија обима може такође бити основа за редукацију цене капитала, путем смањивања фиксних трошкова при емисији хартија од вредности.

Мотиви пословног комбиновања поред наведених, обухватају и потребу за повећањем капацитета, иако предузећа која улазе у пословну комбинацију углавном имају вишак капацитета. Пословним комбиновањем често се настоје задовољити инвестиционе потребе које су мање кроз комбиновање од инвестиционих потреба појединачних предузећа. Ова тенденција у крајњој инстанци резултира редукацијом капиталних расхода кроз пословну комбинацију.

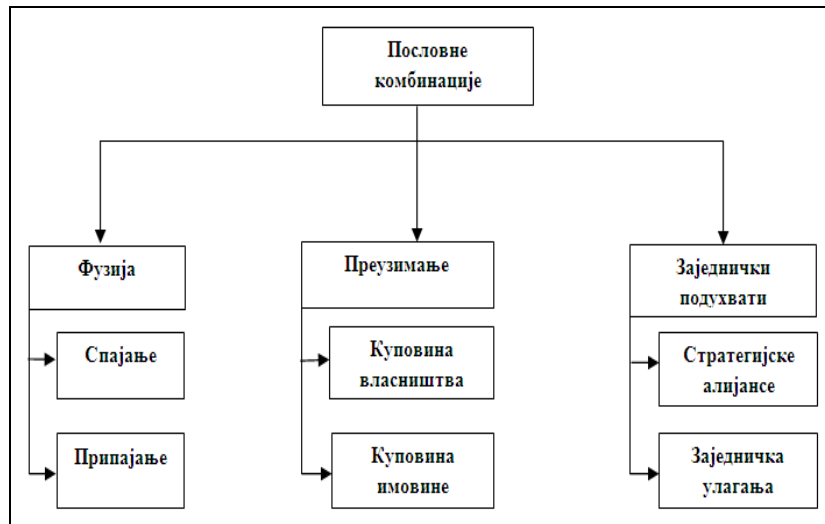
Предузећа могу бити вођена мотивима куповине предузећа чија је тржишна вредност акција, а тиме и укупна вредност подцењена. У пракси пословног комбиновања забележени су специфични мотиви комбиновања по овом основу. Реч је о предузећима високе тржишне вредности и потенцијала раста који су куповали друга предузећа са ниским тржишним вредностима и ниским потенцијалима раста. Трансакција је плаћана заменом акција. Наравно, овај облик комбинације имао је смисла само под условом постојања синергетских користи. У таквим ситуацијама до изражаја су долазили специфични мотиви менаџера, засновани на субјективном суду и способности да процене повољну куповину, као и да се санкционишу менаџери који су лошим вођењем предузећа довели до пада вредности његових акција.

Евидентно је да постоји мноштво мотива менаџера у пословном комбиновању. Они се могу посматрати из угла накнада, личне сатисфакције, угледа, ширења предузећа, као и смањења ризика од потенцијалне опасности напуштања предузећа. У случајевима када се пословном комбинацијом остварују незнатни синергетски ефекти, до изражаја долазе управо мотиви менаџера који су усмерени ка унапређењу управљања средствима. Стратегија управљања усмерена је ка побољшању добре праксе корпоративног управљања која је у неким предузећима групе до тада била занемарена.

1.1.2 Класификација пословних комбинација предузећа

Технолошке промене, промене у ИТ сектору, рапидан раст тржишног учешћа, јачање конкуренције, константне промене у тржишним трендовима, слободнији токови капитала, повећање значаја инвестиционих, пензионих фондова и институционалних инвеститора довели су до потребе пословног реструктурирања скупа активности или средстава којима се управља. Пословно реструктурирање огледа се у различитим облицима комбиновања путем интеграција, пословних алијанси, дезинвестирања и реструктурирања власништва. Класификација трансакција, по основу методе екстерног раста, којом се остварују пословне комбинације приказана је на следећој слици:⁵

⁵ Према: Шкарић Јовановић, К., Спасић, Д. (2012). *Специјални биланси*. Београд: Економски факултет, стр. 78



Слика 1: Класификација пословних комбинација предузећа

Припајања или интеграције предузећа у пракси пословања се везују за фузије. Фузије представљају спајање два или више предузећа који доводе до формирања предузећа, као новооснованог ентитета, у власништву акционара оба предузећа. Приликом настајања фузија, једно предузеће преузима друго које постаје припојено предузеће. Припојено предузеће престаје да постоји као посебан правни ентитет. Власници преузетог предузећа врше замену својих акција за акције новоформираног предузећа.

Према критеријуму економске класификације, спајања и припајања предузећа најчешће могу бити у форми хоризонталних, вертикалних интеграција и конгломератских диверзификација. Хоризонтална комбиновања предузећа резултат су интеграције предузећа у повезаним делатностима кроз укључивање у производњу конкурентских и комплементарних производа. Вертикална интеграција предузећа је резултат комбиновања путем укључивања у активности које претходе или следе у ланцу репродукције. У оба случаја реч је о стратегији повезане диверзификације. Она подразумева искоришћавање предности повезивања сродних производа, тржишта, дистрибутивних канала, технолошких процеса и ресурса. Кључни фактори који се морају размотрити приликом избора интеграције предузећа су структура конкуренције у грани, положај предузећа у односу на конкуренцију и тржишни услови у којима послује предузеће.⁶

Хоризонталне интеграције представљају повезивања предузећа која послују у истој грани делатности и фазама пословног циклуса. Циљ повезивања огледа се у освајању тржишта и успостављању контроле. Интеграција је најчешће присутна код конкурентских предузећа и вођена је мотивима економије обима и јачања тржишног учешћа на постојећим и освајања нових тржишта. Највећи број предузећа променио је власника управо путем хоризонталног повезивања.

Вертикалне интеграције предузећа карактеристичне су за предузећа која се налазе у различитим фазама пословног циклуса, са циљем боље контроле ланца

⁶ Fisher, P., Taylor, W., Cheng, R. (2008). *Advanced Accounting*. USA: South-Western Cengage Learning, стр. 5

вредности. У зависности од облика комбиновања, може бити реч о примера ради, куповини трговине на мало од стране велетрговине и о куповини произвођача прехранбених производа од стране велетрговине. Циљ и једних и других облика комбиновања је свакако виши квалитет производа и услуга. Виши квалитет последично прате смањени пропратни трошкови, као што су трошкови истраживања и развоја, пропаганде и сл.

Конгломератске диверзификације су облици пословног комбиновања предузећа који настају у околностима када се врши диверзификација у неповезане гране. Диверзификација је присутна услед постојања повољних услова за инвестирање. Предузеће вођено мотивима исплативих инвестиција и дисперзије ризика повезује се са потпуно различитим предузећима са аспекта технологије, производње, маркетинга. Предузећа која се налазе у фокусу избора обично имају финансијске проблеме, потцењена средства и евентуалне могућности за раст. Проблем се огледа у недостатку капитала. Циљ оваквих комбинација је стабилизација добитка и новчаних токова кроз комбиновано предузеће. Поред тога, остварују се додатни приходи и добици на основу употребе потцењених средстава.

Мишљења о сврсисходности конгломератских диверзификација су подељена. Већина критичара се слажу да овај облик интеграције не треба да буде претерано заступљен, осим када је конкурентска позиција предузећа јака, а раст тржишта на коме се појављују низак.

Еволуција развоја ових облика пословних комбинација имала је следећу динамику:⁷

1. Хоризонталне интеграције, односно спајања између предузећа која припадају истој грани била су карактеристична за последњи период XIX и почетак XX века. У првом плану ових облика интегрисања била је елиминација конкуренције, искоришћавање предности монополске позиције и користи економије обима.
2. Вертикалне интеграције биле су карактеристичне за двадесете године прошлог века, како би се путем интеграције са добављачима и дистрибутерима остварила олигополска позиција.
3. Конгломератске диверзификације пословања карактерисале су осамдесете године прошлог века. Повезивала су се предузећа која припадају различитим индустријским гранама и чије делатности ни на који начин нису повезане.
4. У последњој декади прошлог века започета су стратегијска спајања чији процес неумитно траје и до данашњих дана. Пословне комбинације на европском тлу настају услед измењене структуре привреде, развоја финансијског тржишта и повећаног броја малих акционара.

Пословне комбинације које не доводе до губитка правне самосталности предузећа у комбинацији, односно реализују се стицањем учешћа једног у капиталу другог предузећа, доводе до формирања групе предузећа, холдинга или концерна. Стицање већинског учешћа у капиталу другог предузећа представља форму припајања, путем аквизиције имовине или акција. У трансакцијама аквизиције

⁷ Weston, J. F., Mitchell, M. (2004). *Takeovers, Restructuring and Corporate Governance*. New Jersey: Prentice Hall, стр. 187

имовине, долази до куповине сразмерног дела имовине другог предузећа, након одобрења од стране акционара. У трансакцијама аквизије акција купују се акције са правом гласа од стране акционара другог предузећа. У циљу обезбеђивања контроле потребно је да постоји 50% и више контролних права над другим предузећем. Овакав вид интеграције карактеришу промене које су очите у системима управљања. Технолошки процеси производње, менаџмента и организације су готово истих карактеристика и на истом ступњу развоја оба предузећа. Предузеће које стиче већинско учешће обично не поседује сопствене пословне јединице у другим предузећима који послују као независни правни ентитети. По том основу, поседује само контролна учешћа уз поштовање интереса мањинских акционара.

Поред наведених форми пословног комбиновања, у пракси су присутни још неки облици комбинованог раста у виду заједничких подухвата. Заједнички подухвати реализују се путем пословних, стратегијских алијанси и заједничких улагања, са циљем уштеде у трошковима, бољег искоришћења капацитета, унапређења постојеће технологије и сл. Специфичности оваквог облика удруживања огледају се у чињеници да предузећа имају пун правни субјективитет. Предузећа послују као независни ентитети које карактерише мањи ризик пословања и мања улагања. Као један од најчешћих појавних облика заједничких подухвата настају заједничка улагања. Заједничким улагањима су уговорно дефинисани износи и учешћа сваког предузећа у користима и добитима заједничког аранжмана. Заједничка улагања у крајњој инстанци резултирају неким од облика хоризонталне и вертикалне интеграције. Најчешће је реч о куповини једног од стране другог предузећа које је инсистирало на већим улагањима, односно имало примат у заједничким аранжманима.

1.1.3 Предности и недостаци пословног комбиновања предузећа

Повезивањем са предузећима у сличним гранама или одређеним фазама пословног циклуса, односно ланца вредности настоје се искористити предности олигополске позиције. Повезивањем са предузећима у различитим гранама привређивања обезбеђује се извесна диверзификација пословања и ризика везаног за сложено и динамичко окружење. Експанзија предузећа у првом случају је сврсисходнија са аспекта производно-технолошких карактеристика. Користи од пословног комбиновања предузећа и шансе за успех су веће од интеграције у неповезане гране.

Подстицаји пословном комбиновању предузећа садржани су у потреби за ширењем и растом које доноси извесне стратегијске и конкурентске предности. Раст је за већину предузећа иницијална претпоставка пословног успеха. Раст се манифестује кроз доминацију тржишним сегментом, јачање конкурентске позиције путем искоришћавања ефеката економије обима и вертикалне интеграције и доминацију у свим сферама пословно-производног циклуса. Тренд раста са циљем достизања одређене величине предузећа намеће потребу за интеграцијом. Интеграција се реализује путем неког облика пословне комбинације или пак ширењем путем сопственог раста, што је у највећем броју случајева тешко оствариво. Предузећа која не теже достизању извесног степена

раста путем неког облика пословног комбиновања најчешће стагнирају. Оваква предузећа не успевају да одговоре на захтеве тржишта са аспекта техничко-технолошких предности, адекватности извора снабдевања, поузданости канала дистрибуције, економичности, ефикасности и ефективности пословања и раста и развоја тржишног учешћа. Закасна или изостала реакција на промене у окружењу које доноси глобализација, приватизација, пореска и рачуноводствена регулатива додатно отежава положај ових предузећа у савременим условима привређивања.

Да би се реализовале предности пословног комбиновања потребно је да постоји добро осмишљен план повезивања предузећа. Полазна претпоставка коју треба узети у обзир приликом планирања јесу стратегијске користи и предности којима ће пословна комбинација резултирати. Управо због тога, најсврхисходнијим су се показала она повезивања предузећа која карактерише исти или сличан производни, продајни и технолошки процес, фактори производње и крајњи купци. Ако су, поред тога, компетентност запосленог особља и водећег руководства на приближно истом нивоу и степену развоја, ова предузећа врло лако успевају да искористе ефекте пословне синергије и достигну завидне перформансе. Потенцијалне предности огледају се у смањеним трошковима истраживања и развоја, унапређењу постојеће технологије, увођењу и пласирању нових производа, промоције и постпродајних активности и свих осталих активности усмерених ка подизању пословне ефикасности. Очекиване користи пословне синергије постају евидентне у свим фазама пословног циклуса предузећа.

Други, али не и мање битан облик повезивања, познат као вертикална интеграција, бележи потенцијалне предности пре свега са аспекта боље контроле свих фаза производно-дистрибутивног циклуса. Користи од пословне синергије долазе до изражаја на свим нивоима. Пре свега, користи се огледају у набавци квалитетнијих фактора производње, бољој координацији и смањењу ризика у производњи. Поред тога, реч је о ефикаснијој употреби и контроли ресурса преко испоруке производа и смањења неизвесности у наплати потраживања. Премошћавањем проблема недостатка новчаног капитала, вештина или знања и међусобном разменом технологија кроз прибављање или уступање извесних решења, обезбеђује се економија рада у свим фазама ланца снабдевања. На тај начин, повећава се продуктивност, економичност и убрзава обрт средстава. Предузећа која не успеју да искористе ове предности пословне синергије суочавају се са ограничавајућим околностима наметнутим на тржишту. Последице ограничавајућих околности вертикалног интегрисања предузећа огледају се у:

1. високим захтевима са аспекта технолошких стандарда и инвестирања,
2. смањеној цени коштања услед уштеда у трошковима,
3. значајним улагањима у сталну и обртну имовину,
4. високом нивоу диференцираности производа,
5. појави уских грла и вишој цени фактора производње на интерном тржишту,
6. стагнацији или потпуном застоју у пласману производа.

Предности пословног комбиновања предузећа која су превасходно вођена мотивима куповине финансијски нестабилних предузећа у просперитетним гранама огледају се у лако остваривом и сигурном добитку путем правовременог

алоцирања капитала. У фокусу стратегије конгломератске (неповезане) диверзификације јесу финансијска синергија и екстерна флексибилност. Имајући на уму крајњи циљ ове интеграције, односно просперитет на тржишту и унапређење перформанси лоше вођених предузећа, намећу се извесне слабости при њиховој реализацији. Пре свега, мала вероватноћа искоришћавања конкурентских предности обзиром да може бити речи о предузећима која ни по ком основу нису повезана. Та предузећа карактерише пратећи ризик уласка у нова подручја. Поред тога, често су присутни проблеми у вођењу и координацији ових предузећа. Наведени проблеми доводе до нерационалне употребе средстава услед захтеваног широког опсега компетентности менаџера за управљање свим активностима. У таквим околностима, несумњиво се намеће висок ризик од неуспеха производа и неискоришћавања атрактивности гране. Посебан ризик од губитка постоји код акционара предузећа. Стабилизацијом добитка и новчаних токова као мере оствареног добитка смањује се вероватноћа неизмирења обавеза према повериоцима. Поред тога, повећава се ризик раста вредности њихових потраживања. Ова тенденција ће довести до непосредног трансфера благостања са акционара оба предузећа на повериоце.⁸

Резултати претходних истраживања показали су да су предузећа са неповезаном диверзификацијом имала лошије перформансе од специјализованих и предузећа са повезаном диверзификацијом. Диверзификација је водила расту рентабилности само до одређених граница. Након тога, водила је паду перформанси. Управљање процесом диверзификације имало је већи утицај на перформансе него на тип и метод диверзификације.

Сублимирајући користи пословног комбиновања предузећа путем ширења, односно раста можемо закључити да је реч о брзој и ефективној интеграцији која омогућава контролу. Она обезбеђује управљање финансијским и пословним политикама предузећа у стопроцентном износу. Кроз усклађивање различитих система менаџмента и корпоративних култура, изласком на нова тржишта, праћењем и прилагођавањем технолошким трендовима обезбеђује се изванредан степен снижавања трошкова са могућностима понуде производа по нижим ценама. Пословна комбиновања предузећа која су усмерена на раст често постају извор повећања ефикасности. Путем ових комбинација трансферишу се средства ка оним организационим структурама које су способне да их економично и ефикасно користе. Ограничавајуће околности постоје са аспекта ризика од успеха, великог обима средстава који прати финансирање и малог степена флексибилности у пословању. Велики обим финансијских средстава често захтева високе дуговне капацитете. За њихову употребу се везује висок ризик опадања активности предузећа, раст каматних стопа и потреба за додатним задуживањем. Ако је при том у фокусу повезивања мотив смањења трошкова, а тек након њега повећања прихода, може доћи до низа негативних последица. Оне се најчешће огледају у смањењу броја запослених радника и гашењу појединих организационо-пословних јединица. Присутни су случајеви у којима руководства предузећа често остају без радних места и на тај начин трпе негативне ефекте појединих облика пословног комбиновања.

⁸ Тодоровић, М. (2010). *Пословно и финансијско реструктурирање предузећа*. Београд: Економски факултет, стр. 149

Предуслов успеха и искоришћавања компаративних предности пословних комбинација предузећа у чијој основи је потреба за ширењем и растом лежи у избору одговарајућег облика комбиновања. Поред тога, потребно је адекватно управљати очекивањима и системом награђивања менаџера кроз постављање правремене стратегије у односу на конкуренцију. Увођењем конкретних мера пословног и финансијског консолидовања предузећа побољшавају се његове свеукупне перформансе.

1.1.4 Билансни аспекти пословног комбиновања предузећа

Билансни аспекти, односно рачуноводствени третман пословних комбинација дефинисан је Међународним стандардом финансијског извештавања 3-Пословне комбинације на подручју Европске Уније. У Сједињеним Америчким Државама, Одбор за стандарде финансијског рачуноводства усвојио је Стандард број 141-Пословне комбинације. Према захтевима ових стандарда, пословне комбинације се рачуноводствено обухватају применом метода стицања, односно куповине. Употреба методе стицања дефинисана је захтевима члана 19 Седме Директиве Европске уније и представља методу која утиче на успех пословања групе предузећа. Метода која не утиче на успех пословања групе предузећа у рачуноводственом третману пословних комбинација позната је под називом Метода удруживања интереса (*Pooling of Interests Method*). Примена методе удруживања интереса је била дозвољена, али не и обавезујућа према захтевима члана 20 Седме Директиве Европске Уније. Примену ове методе верификовао је Међународни рачуноводствени стандард 22-Пословна спајања, објављен 1993. године.

1.1.4.1 Обележја рачуноводствених метода обухватања пословних комбинација

Рачуноводствени третман пословних комбинација детерминисан Међународним рачуноводственим стандардом 22-Пословна спајања био је усмерен на трансакције стицања једног од стране другог предузећа. Поред тога, признаване су трансакције удруживања интереса предузећа у којима се стицалац не може прецизно утврдити. Специфичности овог стандарда огледале су се у различитим опцијама приликом почетног вредновања стечене (препознатљиве) имовине и обавеза. Први третман резултирао је у утврђеној (стеченој) имовини и обавезама, почетно мереној у комбинацији тржишних вредности (вишка стицатељевих интереса) и књиговодственог износа пре пословног спајања (до вишка било којег мањинског интереса). Дозвољени алтернативни третман је резултирао у утврђеној (стеченој) имовини и обавезама за које се претпоставља да су почетно вреднована по тржишној вредности на датум стицања.

Поред тога, специфичности овог Стандарда огледале су се у следећем:

1. признавању на име трошкова пословног спајања резервисања за укидање и смањивање активности стеченог предузећа које не представљају његову обавезу на датум стицања,
2. признавању потенцијалних обавеза стеченог предузећа на датум стицања на име гудвила (*Goodwill*),
3. признавању нематеријалне имовине само под условом постојања будућих економских користи и могућности поузданог одмеравања њених трошкова,
4. обрачуну амортизације гудвила (*Goodwill*), применом праволинијске методе, у току његовог корисног века трајања који не може прећи 20 година од почетног признавања,
5. евидентирању негативног гудвила (*Goodwill*) као прекорачења стичатељског удела у нето фер вредности имовине, обавеза и могућих обавеза стеченог ентитета у односу на трошкове спајања.⁹

Висина гудвила (*Goodwill*) представљала је расход за стичатељско предузеће која се покривала из висине оствареног добитка. На тај начин се утицало на смањење висине извештајне добити, али без утицаја на токове готовине извештајног предузећа. Управо због тога је метод куповине сматран методом који утиче на успех.

Специфичан третман према захтевима МРС 22-Пословна спајања имао је низ ограничавајућих околности и недостатака. Оне су условљавале потребу за модификацијом рачуноводствених обухвата пословних комбинација. Поред тога, могућност избора између метода куповине и метода удруживања интереса приликом рачуноводственог обухвата пословних комбинација на исте трансакције водио је до различитих резултата. На тај начин се утицало на компаративност финансијских извештаја и поузданост информација крајњим корисницима.

Метод удруживања интереса заснивао се на континуитету власништва и претпостављао је спајање предузећа сличне величине. Проблем се огледао у распознавању купца и продавца у таквим трансакција. Имовина и обавезе предузећа која су се спајала процењивале су се на основу историјских трошкова и уносиле по њиховим књиговодственим вредностима. Приходи предузећа стичатеља и стеченог предузећа су се комбиновали у свим периодима. У билансу стања према овом методу није исказиван гудвил (*Goodwill*). Средства, обавезе и нераспоређена добит оба предузећа су се спајала. Међусобна потраживања и обавезе предузећа су се пребијала. Без обзира на ригорозне услове који су морали бити задовољени приликом примене метода удруживања интереса, предузећа су преферирала овај метод. Његова примена омогућавала је повећање нивоа добити извештајног ентитета, односно водила је ка жељеном крајњем резултату.¹⁰ Могућности манипулације нето резултатом огледале су се у исказивању средстава стеченог предузећа по депресираној књиговодственој вредности и продаји по текућој вредност. Као резултат појављивао се сукцесивни добитак по основу продаје средстава.

⁹ International Accounting Standards Board. (2012). *IAS 22-Business Combinations*. Преузето 15. Октобра 2012. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias22>

¹⁰ Видети више: Morris, J. M. (1995). *Mergers and Acquisitions-Business Strategies for Accountants*. New Jersey: John Wiley & Sons, стр. 140

Предности примене метода удруживања интереса могу се сублимирати у следећем:¹¹

1. Под претпоставком да је преузето предузеће профитабилно, предузеће које врши преузимање обелодањивало је поред сопственог прихода и приходе преузетог предузећа од почетка извештајног периода. Није узета у обзир чињеница да се удруживање интереса могло нпр. догодити последњег дана извештајног периода.
2. Рапидан раст нераспоређеног добитка остављао је утисак веће профитабилности у ранијим годинама него што је суштински остварена.
3. Предузеће које врши преузимање приказивало је сопствене приходе у претходном периоду увећане за износ прихода предузећа које преузима.
4. Метод куповине је директне трошкове аквизиције приписивао гудвилу (*Goodwill*), што је условило повећање трошкова амортизације гудвила (*Goodwill*), односно повећање губитка од умањења вредности у наредним периодима. Метод удруживања интереса третирао је ове трошкове као расходе у периоду стицања. На тај начин, остварени су већи добици у наредним периодима будући да није било амортизације ових трошкова. Међутим, добитак предузећа опадао је у тренутку стицања, односно удруживања интереса под утицајем ових трошкова.
5. Вредност укупног капитала била је мања. По том основу, остварен је већи поврат на мањи ангажовани капитал.

Имајући у виду могућности манипулације у финансијском извештавању применом овог модела, Одбор за стандарде финансијског рачуноводства је укинуо примену метода удруживања интереса приликом рачуноводственог обухвата пословних комбинација. Одлуци за укидање претходила је одлука Одбора за стандарде финансијског рачуноводства у САД. Одбор је 1999. године објавио нацрт којим се елиминише метода удруживања интереса. Поред тога, нацртом је смањен период амортизације гудвила (*Goodwill*) и осталих нематеријалних улагања са 40 на 20 година, како би се обезбедила хармонизација са Међународним рачуноводственим стандардом 22-Пословна спајања.¹² Ревидирани нацрт стандарда увео је периодичну процену гудвила (*Goodwill*) помоћу теста за обезвређење и био је у примени од 2001. године као Стандард број 142-Пословне комбинације.

Након укидања метода удруживања интереса, метод куповине била је једина опција рачуноводственог третмана. Намена и значај метода куповине истакнута је усвајањем Међународног стандарда финансијског извештавања 3-Пословне комбинације. Усвајање МСФИ 3-Пословне комбинације 2003. године, имало је за циљ подизање квалитета финансијског извештавања. Усклађивање рачуноводства пословних спајања на међународном нивоу обезбеђено је кроз концизније формулисање:

1. рачуноводствене методе за пословна спајања,

¹¹ Fisher, P., Taylor, W., Cheng, R. (2008). *Advanced Accounting*. USA: South-Western Cengage Learning, стр. 7

¹² Beresford, D. R. (2001). *Congress Looks at Accounting for Business Combination*. Accounting Horizons. Sarasota: The American Accounting Association, стр. 73-86

2. почетно мерење утврђене (препознатљиве) имовине која је стечена, те потенцијалних обавеза у пословном спајању,
3. признавање обавеза за ограничавање или смањивање стицатељевих активности,
4. било који вишак удела стицатеља у нето фер вредности имовине, обавеза или потенцијалних обавеза стеченог ентитета изнад трошка пословног спајања,
5. рачуноводство стеченог гудвила (*Goodwill*) и нематеријалне имовине у пословном спајању.¹³

Метода куповине чију су примену одобравали и МРС 22-Пословна спајања и МСФИ 3-Пословне комбинације обухвата трансакције у којима долази до стицања контроле од стране једног предузећа над другим. Предузеће које стиче контролу сноси све одговорности, ризике, али и користи у овој пословној комбинацији. Методом удруживања интереса постојало је сразмерно учешће у ризицима и користима свих предузећа која су учествовала у пословном спајању. Сагласно захтевима ревидираног МСФИ 3-Пословне комбинације из 2008. године, метода куповине категорише се као метода стицања која подразумева:¹⁴

1. идентификовање стицаоца,
2. одређивање датума стицања,
3. признавање и одмеравање стечене препознатљиве имовине, преузетих обавеза и сваког учешћа без права контроле у стеченом ентитету,
4. признавање и одмеравање гудвила (*Goodwill*) или добитка од повољне куповине.

У свакој пословној комбинацији један од предузећа се идентификује као стицалац који остварује контролу над стеченим предузећем на одређени дан, који се дефинише као датум стицања. Датум на који долази до остваривања контроле може представљати закључни датум, односно датум на који стицалац преноси накнаду, стиче имовину и преузима обавезе стеченог предузећа. Остваривање контроле може бити присутно и на датум који је претходио или следи након закључног датума. На датум стицања долази до признавања и одмеравања препознатљиве имовине, преузетих обавеза и сваког учешћа без права контроле стеченог предузећа које су биле предмет размене у трансакцији пословне комбинације. У билансу стања према овом методу, средства, обавезе и нераспоређена добит стеченог предузећа укључују се у извештаје предузећа које врши стицање од дана стицања, односно преузимања контроле. У складу са тим, приходи стеченог предузећа укључују се у биланс успеха предузећа које врши стицање почев од датума стицања контроле.

Фер вредност учешћа, односно пренесене накнаде од стране предузећа које врши стицање представља збир фер вредности имовине пренесене од стране стицаоца, обавеза ради стицања учешћа у циљном предузећу и учешћа у капиталу које је емитовао стицалац. Дакле, укупни трошкови за стицање контроле на дан аквизиције подразумевају суму готовине и њених еквивалената и фер вредност удела у власништву са правом гласа и хартија од вредности за стицање контроле

¹³ International Accounting Standards Board. (2012). *IFRS 3-Business Combinations*. Преузето 25. Октобра 2012. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs3>

¹⁴ Ибидем

над нето имовином циљног предузећа. Поред тога, укупне трошкове чине и трошкови услуга рачуноводствених и ревизорских експерата, правних заступника, процењивача и других консултаната који пружају услуге у вези са конкретним стицањем. Ревидираним МСФИ 3-Пословне комбинације који је у примени од 01.07.2009. године, ови трошкови добијају третман расхода периода и не укључују се у фер вредност учешћа. Ако предузеће које врши стицање купује мање од 100% удела у власништву са правом гласа у предузећу које стиче, МСФИ 3-Пословне комбинације предвиђа исказивање мањинског интереса у проценту од фер вредности нето имовине стеченог предузећа.

Укључивање идентификованих стечених средстава и преузетих обавеза у извештаје предузећа стицаоца врши се по њиховим фер вредностима на датум стицања. Фер вредност представља тржишну цену на дан трансакције. Уколико се тржишна вредност није могла прецизно утврдити, вршене су независне процене, анализа дисконтованих новчаних токова и други начини одређивања фер вредности. У изузетним случајевима, средства и обавезе су могли бити укључени по њиховим књиговодственим вредностима. Након тога било је неопходно превести књиговодствену на фер вредност, што је доводило до појаве латентних резерви и скривених губитака у извештајима предузећа стицаоца. Исказивање по фер вредности је био неопходан услов, без обзира да ли је реч о примени методе књиговодствене вредности или методе новопроцењене вредности приликом стицања другог предузећа.¹⁵

Пре доношења одлуке о куповини или стицању другог предузећа, предузеће стицалац процењује истинитост фер вредности укупних средстава и обавеза предузећа које намерава да купи. Књиговодствена вредност може бити релевантан индикатор фер вредности већине обртних средстава. Са друге стране, она ретко представља разумну фер вредност за већину основних средстава и нематеријалних улагања. Исто тако, вредност приказаних обавеза често није основ за процену фер вредности јер се мења под утицајем промене каматних стопа.

Идентификовање средстава и обавеза циљног предузећа подразумева признавање свих оних средстава и обавеза који су постојали у циљном предузећу на дан стицања. Признавање се врши у складу са захтевима Оквира за припрему и презентацију финансијских извештаја. Сагласно захтевима МСФИ 3-Пословне комбинације, да би се извршило признавање фер вредности имовине и обавеза, препознатљива стечена имовина и преузете обавезе морају бити део размене у трансакцији пословне комбинације. Поред тога, у идентификована средства и обавезе треба да буду укључене и обавезе које нису пре дана стицања биле признате у финансијским извештајима циљног предузећа. Дакле, сваку ставку имовине и обавеза треба одвојено признати на датум стицања, под условом да су испуњени следећи критеријуми:¹⁶

1. ако је реч о позицији имовине, захтева се да постоји значајан степен вероватноће да ће будуће економске користи које из ње произилазе бити

¹⁵ Ранковић, Ј. (1994). *Консолидовање годишњег закључка*. Београд: Економски факултет, стр. 122

¹⁶ Савић, Б., Васиљевић, З. (2009). *Пословне комбинације-финансијски и рачуноводствени аспект*. Зборник радова друге Међународне научне конференције-Економија интеграција. Тузла: Економски факултет, стр. 25

- приписане стицаоцу, као и да се њихова фер вредност може поуздано утврдити,
2. за позиције обавеза (настале обавезе) неопходно је да постоји значајна вероватноћа да ће по основу њиховог измирења доћи до одлива економских користи из предузећа и да се фер вредност обавезе може поуздано утврдити,
 3. за нематеријална улагања и потенцијалне обавезе као критеријум се дефинише могућност поузданог утврђивања њихове фер вредности.

Идентификовање и вредновање нематеријалних улагања подразумева да та средства доносе будуће економске користи и да су контролисана од стране појединог ентитета као резултат прошлих трансакција или догађаја. Према захтевима Стандарда број 141-Пословне комбинације, нематеријална улагања треба да испуне следеће услове:

1. Уговорна или друга законска права треба да пруже контролу над будућим економским користима. Ово укључује права која се не могу одвојити или пренети појединачно независно од других средстава. Примера ради, жиг (заштитни знак) неке компаније може имати посебну вредност, чак иако се у стварности та вредност не може одвојити од производног процеса.
2. Средство може бити одвојено или подељено тако да се може продати, разменити, лиценцирати, закупити или пренети. То не захтева да постоји активно тржиште за дато средство. Нематеријална имовина задовољава овај захтев чак иако се само може продати, разменити, лиценцирати, закупити или пренети са групом других повезаних средстава или обавеза.
3. Нематеријална улагања која се не могу идентификовати признају се као део гудвила (*Goodwill*).

Метод куповине у билансу стања признаје износ гудвила (*Goodwill*) као разлику између фер вредности идентификованих средстава и обавеза са једне стране, односно фер износа надокнаде за стицање које су чиниле укупне трошкове аквизиције са друге стране. Гудвил (*Goodwill*) је настајао као позитивна разлика укупних трошкова аквизиције, односно трошкова за стицање контроле на дан аквизиције. Предузеће које је вршило стицање плаћало је не само цену за текућу зарађивачку способност предузећа које стиче, већ и премију за мерљиве и очекиване синергетске ефекте у будућности. Поред тога, плаћана је вредност неопипљиве имовине коју није било могуће проценити у билансу предузећа које се стиче. Позитивна разлика укупних трошкова преузимања увећаних за фер вредност учешћа без права контроле и фер вредност идентификованих средстава и обавеза стеченог предузећа представљала је гудвил (*Goodwill*). Гудвил (*Goodwill*) је капитализован и признат као неопипљива имовина у билансу стања. Признавање учешћа без права контроле циљног предузећа на дан стицања вршило се по фер вредности (према захтевима ревидираног Стандарда број 141-Пословне комбинације) или као сразмеран део учешћа без права контроле у нето имовини стеченог предузећа (према захтевима ревидираног МСФИ 3-Пословне комбинације).

У случају да су укупни трошкови аквизиције, односно фер вредност учешћа или пренесене накнаде били мањи од фер вредности стечене нето имовине, односно средстава, обавеза и потенцијалних обавеза, било је неопходно поновно процењивање фер вредности средстава, обавеза и потенцијалних обавеза стеченог

предузећа, као и укупних трошкова аквизиције. Разлика у корист фер вредности средстава, обавеза и потенцијалних обавеза била је призната као добитак од повољне куповине.

У процесу настајања добитка од повољне куповине треба правити разлику између вредновања појединих средстава, обавеза и потенцијалних обавеза циљног предузећа. Обртна средства и обавезе предузећа увек се вреднују по фер вредности, без обзира колико је ниска цена која је плаћена за преузимање. Поред наведених позиција, по фер вредности се увек исказују и све инвестиције (осим инвестиција које се рачуноводствено обухватају по методи учешћа), вишак средстава укључених у куповину, одложена пореска средства и обавезе, средства пензионих и других врста накнада. Фер вредност ових позиција није подложна промени, односно смањењу, без обзира на висину цене плаћене за преузимање.

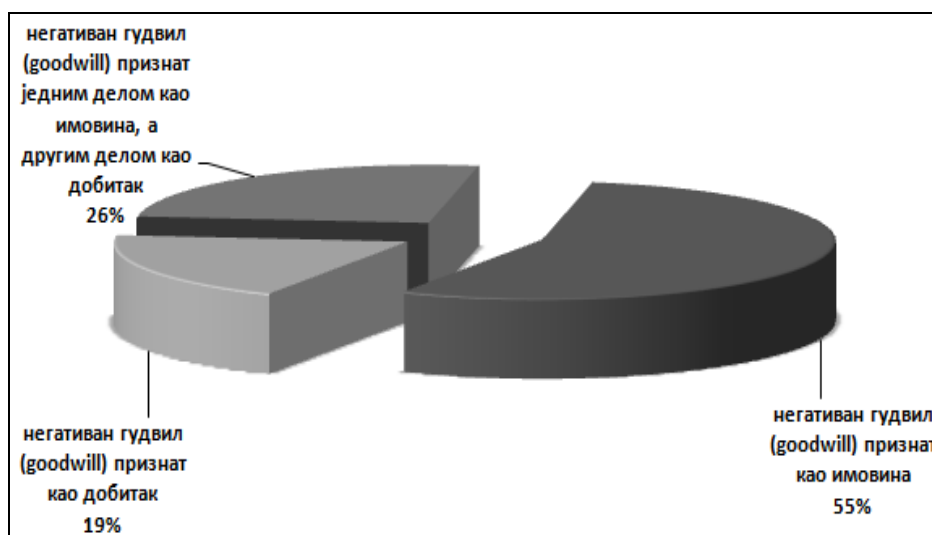
Верификација негативног гудвила (*Goodwill*) оспоравана је са различитих становишта. Према Морису (*Morris*)¹⁷ постојање негативног гудвила (*Goodwill*) нема покриће. На ефикасном тржишту постоји свега неколико јефтних куповина, што указује да су средства прецењена приликом вредновања. Пахлер (*Pahler*) полази од тога да присуство јефтних куповина указује да средства вреде више појединачно, него као саставни део укупног пословања.¹⁸ У складу са тим, претходним власницима предузећа би било исплативије да су предузеће подвргли процесу ликвидације продајом појединачних средстава него да га продају у целини. Услед продаје целокупног пословања, првобитно процењене текуће вредности морају бити прецењене у висини елемената јефтине куповине. Други аргументи који су доводили у питање валидност концепта негативног гудвила (*Goodwill*) полазили су од претпоставке да признавање средстава у износима који превазилазе њихове трошкове није у складу са концептом историјског трошка. Такав третман произилази из перспективе будућих губитака или потребе стварања текућих трошкова који ће водити предузеће ка будућој профитабилности. У том смислу негативан гудвил (*Goodwill*) може бити схваћен као обавеза. Измиривањем обавезе ће се повећати куповна цена, односно трошкови аквизиције и елиминисати постојање повољне куповине.

Признавање добитка од повољне куповине у току извештајне године отворило је многа питања. Разматрано је да ли негативан гудвил (*Goodwill*) заиста ствара вредност за инвеститоре и да ли ову врсту добитка признаје ефикасно тржиште хартија од вредности. Полазна схватања су заснована на становишту да вредност негативног гудвила (*Goodwill*) треба приписати вредности имовине стеченог предузећа. Искључиво ако је вредност негативног гудвила (*Goodwill*) већа од фер вредности стечене имовине, преостали износ негативног гудвила (*Goodwill*) признаје се као добитак у билансу успеха.

¹⁷ Morris, J. (2004). *Accounting for M&A, Equity and Credit Analysis*. Boston, MA: McGraw-Hill, стр. 216-218

¹⁸ Pahler, A. (2003). *Advanced Accounting: Concepts and Practice*. Mason, OH: South-Western Publishing Co, стр. 164

Истраживања¹⁹ која су спроведена на узорку од 127 предузећа у периоду од 2000-2007. године показала су да је 55% предузећа негативан гудвил (*Goodwill*) приписало стеченој имовини. 19% предузећа је један део гудвила (*Goodwill*) приписало на име стечене имовине, а други део признат је као добитак, док је 26% предузећа цео негативан гудвил (*Goodwill*) признало као добитак од повољне куповине. Поред тога, у просеку, 45% трансакција резултира признавањем негативног гудвила (*Goodwill*) као добитка од повољне куповине. Највећи број трансакција који је резултирао признавањем негативног гудвила (*Goodwill*) одвијао се пред крај овог периода.



Слика 2: Признавање негативног гудвила (*Goodwill*)

Кључна питања која је требало размотрити приликом обима алокације негативног гудвила (*Goodwill*) су материјалност гудвила (*Goodwill*) и обим расподеле средстава. Обим расподеле средстава условљен је карактеристикама индустрије у којој се стечено предузеће налази. Предузећа која су приписала цео или део гудвила (*Goodwill*) имовини стеченог предузећа и на тај начин утицала на смањење њене фер вредности послују у капитално интензивним индустријама. Предузећа код којих није присутна алокација гудвила (*Goodwill*) на поменути начин концентрисана су у финансијском, инвестиционом сектору и сектору осигурања које карактерише доминантно учешће финансијских средстава. Висина оствареног негативног гудвила (*Goodwill*) није утицала на перформансе предузећа у дугом року.

Одредбама ревидираног Финансијског рачуноводственог стандарда број 141-Пословне комбинације из 2007. године признат је добитак од повољне куповине.²⁰ Поузданост фер вредности стечене имовине и преузетих обавеза је такође потврђена. У складу са захтевима овог Стандарда, вишак фер вредности средстава и обавеза у односу на укупне трошкове аквизиције представља потврду вредности за стицаоца предузећа коју треба признати. У складу са тим, негативан гудвил (*Goodwill*) се у години стицања признаје на име прихода или добитка. Потпуно

¹⁹ Eugene, E. C., Jonathan, E. C., Charles, W. M. (2010). *Is Negative Goodwill Valued by Investors?* Accounting Horizons. Sarasota: The American Accounting Association, стр. 333-353

признавање негативног гудвила (*Goodwill*) иде у прилог схватању да је вредност негативног гудвила (*Goodwill*) заиста реална и да повећава принос предузећа које стиче друго предузеће. Резултати студија²¹ које су спроведене како би тестирале да ли је негативан гудвил (*Goodwill*) заиста тржишно верификован и да ли представља вредност за инвеститоре доводе у питање признавање гудвила (*Goodwill*) као прихода или добитка у години стицања. У складу са тим, оне указују да би добитак од повољне куповине требало признати на име прихода у годинама када тај добитак буде реализован. Међутим, све већи захтеви ревидираног Стандарда број 141-Пословне комбинације за обелодањивањем разлога због којих стицање другог предузећа резултира добитком, утицали су на повећану вероватноћу тржишне верификације негативног гудвила (*Goodwill*).

1.1.4.2 Поступак тестирања обезвређења гудвила (*Goodwill*)

Гудвил (*Goodwill*) који је стечен у пословној комбинацији треба вредновати по цени коштања, умањеној за све акумулиране губитке по основу обезвређења. У складу са тим гудвил (*Goodwill*) се не амортизује. Гудвил (*Goodwill*) се тестира од стране стицаоца у циљу умањења вредности на годишњем нивоу или раније, ако дође до промене околности које указују да је могао бити обезвређен. Тестирању гудвила (*Goodwill*) претходи задовољавање следећих захтева:²²

1. Гудвил (*Goodwill*) треба распоредити на нивоу сваке извештајне јединице посебно, ако стечено предузеће има већи број извештајних јединица.
2. План процене вредности извештајне јединице мора бити усвојен у року од годину дана од дана куповине. План садржи процедуре које ће се користити за мерење фер вредности извештајне јединице у будућим обрачунским периодима.
3. Тест умањења вредности се обично врши на годишњој основи. Међутим, постоје случајеви у којима је тестирање неопходно спровести периодично, између два годишња периода.
4. Потребно је дефинисати поступак за процену да ли је дошло до умањења вредности.
5. Потребно је дефинисати поступак за утврђивање износа обезвређења, што представља смањење вредности евидентираног гудвила (*Goodwill*).

Тестирање гудвила (*Goodwill*) се спроводи на нивоу јединице која генерише готовину, којој се може приписати део или цео гудвил (*Goodwill*). Према МРС 36-Умањење вредности имовине, јединица која генерише готовину је најмања препознатљива група средстава која генерише приливе готовине који су у највећој мери независни од прилива готовине других средстава или група средстава.²³ У поступку тестирања врши се поређење књиговодствене вредности гудвила (*Goodwill*) увећане за књиговодствену вредност средстава јединице која генерише

²¹ Видети више: Eugene, E. C., Jonathan, E. C., Charles, W. M. (2010). *Is Negative Goodwill Valued by Investors?* Accounting Horizons. Sarasota: The American Accounting Association, стр. 333-353

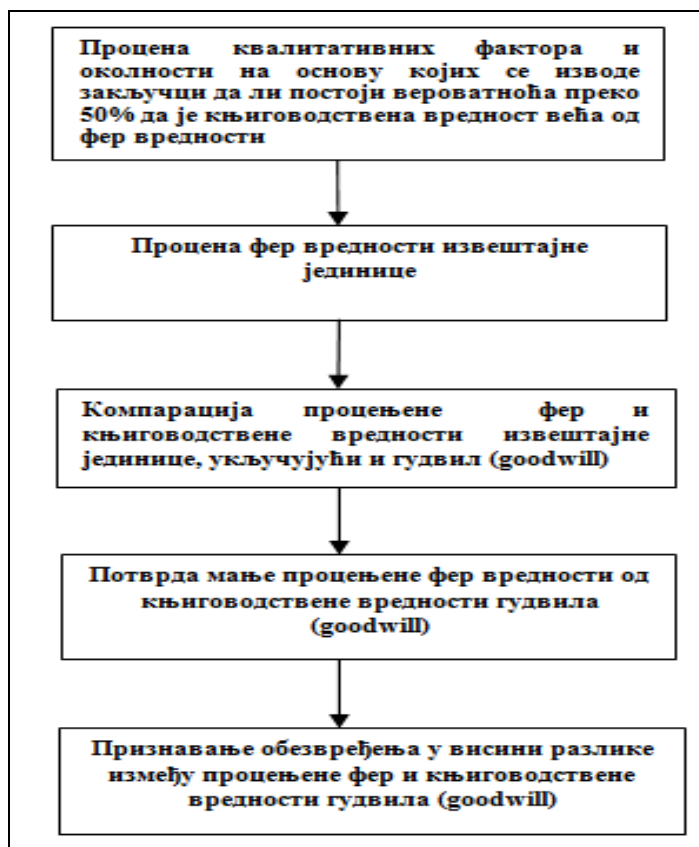
²² Fisher, P., Taylor, W., Cheng, R. (2008). *Advanced Accounting*. USA: South-Western Cengage Learning, стр. 20

²³ International Accounting Standards Board. (2012). *IAS 36-Impairment of Assets*. Преузето 22. октобра 2012. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard35>

готовину са надокнадивим износом јединице која генерише готовину. Књиговодствена вредност јединице обухвата књиговодствену вредност оних средстава који ће се приписати или директно алоцирати на нивоу јединице која генерише готовину. По том основу, биће генерисани будући приливи готовине који се користе за одређивање употребне вредности те јединице. Књиговодствена вредност не обухвата књиговодствену вредност признате обавезе, осим ако се надокнадиви износ јединице која генерише готовину не може утврдити без узимања у обзир те обавезе. Надокнадиви износ јединице која генерише готовину је фер вредност умањена за трошкове продаје или употребна вредност, у зависности која је од ових вредности већа. У случају када је надокнадиви износ јединице која генерише готовину мањи од књиговодствене вредности, врши се умањење вредности гудвила (*Goodwill*). Умањење вредности гудвила (*Goodwill*) врши се на име осталих расхода, односно губитка од умањења вредности јединице која генерише готовину.

Тестирање гудвила (*Goodwill*) према захтевима Одбора за стандарде финансијског рачуноводства у САД претпостављало је неколико корака. Пре свега, било је неопходно идентификовати да ли постоји потенцијално обезвређење. Упоређивала се фер вредности извештајне јединице са њеном књиговодственом вредношћу, укључујући и гудвил (*Goodwill*). Након тога, мерен је износ обезвређења гудвила (*Goodwill*) под претпоставком да је фер вредност извештајне јединице гудвила (*Goodwill*) била мања од књиговодствене вредности. Губитак од обезвређења вредности гудвила (*Goodwill*) се признавао у висини разлике књиговодствене и фер вредности. Висина губитка није могла бити већа од књиговодствене вредности гудвила (*Goodwill*).

Гудвил (*Goodwill*) се обезвређивао на годишњој основи или периодично, ако дође до периодичног смањења фер у односу на књиговодствену вредност. Ако је књиговодствена вредност извештајне јединице била виша од фер вредности, гудвил (*Goodwill*) извештајне јединице не подлеже обезвређењу. Тест за утврђивање висине обезвређења није потребан. Књиговодствена вредност извештајне јединице може бити нула или негативна и у таквим условима процењује се постојање значајне разлике између фер и књиговодствене вредности. Након тога, мери се висина губитка обезвређења под претпоставком да гудвил (*Goodwill*) подлеже обезвређењу у посматраном периоду.



Слика 3: Кораци у процесу обезвређења гудвила (*Goodwill*) према захтевима Одбора за стандарде финансијског рачуноводства

Даљи развој поступка тестирања обезвређења гудвила (*Goodwill*) имао је за циљ да поједностави постојећу процедуру са аспекта времена и трошкова. Према усвојеним изменама Одбора за стандарде финансијског рачуноводства 2011. године, ентитетима јавног и приватног сектора је дозвољено да прво сагледају квалитативне факторе. На основу тога процењују да ли постоји вероватноћа (више од 50%) да фер вредност извештајне јединице буде мања од њене књиговодствене вредности. Ова процена претходи корацима у процесу тестирања обезвређења гудвила (*Goodwill*). Резултати ове процене представљају основу на којој се заснива потреба за тестирањем обезвређења путем компарације књиговодствене и фер вредности извештајне јединице и мерења износа умањења вредности гудвила (*Goodwill*). Дакле, ентитети треба прво да процене вероватноћу постојања мање фер вредности. Након тога, треба да приступе следећим корацима у процесу тестирања обезвређења гудвила (*Goodwill*). У случају постојања вероватноће мање од 50%, тест обезвређења вредности није потребан.

Могућност процене вероватноће постоји, али није обавеза ентитета. Ентитети могу директно приступи извођењу поменути два корака у процесу тестирању обезвређења, а разматрање квалитативних догађаја и околности и процену вероватноће извршити у каснијим периодима. Неки од квалитативних фактора и

околности које треба узети у разматрање приликом процене вероватноће су следећи:²⁴

1. Макроекономски услови, као што је пад општих економских услова, ограничен приступ капиталу, флукуације у кретању курса стране валуте и друге промене на тржишту капитала.
2. Индустијски и тржишни услови, као што је повећање конкурентности у окружењу у ком ентитет послује, промена тржишта за производе и услуге ентитета, промена регулаторних и политичких услова.
3. Трошковни утицај, као што је повећање трошкова сировина и радне снаге који имају негативан утицај на зараду и токове готовине ентитета.
4. Опште финансијске перформансе, као што је пад висине или негативна вредност новчаних токова, пад стварних или планираних прихода и примања у поређењу са стварним и пројектованим резултатима претходног периода.
5. Специфични догађаји својствени ентитету, као што су промена менаџмента, запослених, стратегије и кључних купаца, поступак стечаја или ликвидације.
6. Догађаји који утичу на извештајну јединицу, као што су промене књиговодствене вредности средстава, вероватноћа продаје појединих делова средстава, признавање губитка од умањења вредности предузећа која послују под окриљем извештајне јединице.
7. Ако је могуће, одрживи пад цена акција.

Процена фер вредности из претходног периода може такође бити један од фактора разматрања приликом одређивања да ли је компарација као први корак у процесу обезвређења вредности неопходна.

Унапређење теста обезвређења гудвила (*Goodwill*) није имало утицаја на поступак обезвређења према МРС 36-Умањење вредности имовине. Према овом стандарду постојао је само један корак обезвређења који се заснивао на квалитативном тесту спроведеном на нивоу јединице или група јединица које генеришу готовину. Поред тога, приликом унапређења поступка обезвређења постојале су интенције да се обезвређење гудвила (*Goodwill*) подигне на ниво извештајног сегмента пословања или консолидованог ентитета. Предлог није усвојен од стране Одбора, јер би таква примена узроковала даља одступања у односу на захтеве МРС 36-Умањење вредности имовине.

Међународним стандардима финансијског извештавања за мала и средња предузећа, дефинисано је да гудвил (*Goodwill*) подлеже амортизацији у току процењеног века трајања или у току десетогодишњег периода, ако поуздана процена века трајања није могућа. Одредбама овог Стандарда дефинисано је да ентитети треба да процене, на основу квалитативних фактора, вероватноћу обезвређења гудвила (*Goodwill*) на сваки извештајни датум.

Висина обезвређења гудвила (*Goodwill*) често није узимана у обзир приликом оцене перформанси и вредновања акција предузећа. Према Ревсин, Колинс и Џонсон (*Revsine, Collins, Johnson*)²⁵ износ обезвређења посматран је само као

²⁴ Accounting Standards Update. (2011). *Intangibles-Goodwill and Other (Topic 350)*. Norwalk: Financial Accounting Standards Board of the Financial Accounting Foundation, стр. 300

²⁵ Revsine, L., Collins, D., Johnson, B. (2004). *Financial Reporting and Analysis*. New Jersey: Prentice Hall, стр. 904

тренутни ефекат. Он је резултат преплаћивања куповне цене или неочекиваног погоршања пословања стеченог предузећа, што упућује да га не треба узети у обзир приликом анализе перформанси. Услед одсуства амортизације гудвила (*Goodwill*), принос ће имати тенденцију повећања и резултирати великим падом у годинама обезвређења гудвила (*Goodwill*). У складу са тим, у савременим условима мерења перформанси, износ обезвређења треба пажљиво размотрити како би се избегли негативни утицаји на менаџмент. Сличног становишта били су Лахнит и Милер (*Lachnit & Muller*)²⁶ који су сматрали да се зарађивачка способност предузећа не може мерити узимајући у обзир износ обезвређења. Основа за процену успешности предузећа је амортизација гудвила (*Goodwill*) у периоду од преко десет година. Ова схватања нису била у складу са одредбама СФАС-142 према којима гудвил (*Goodwill*) не подлеже амортизацији. Губици по том основу последица су тренутних, непонављајућих активности.²⁷

Финансијско извештавање о пословним комбинацијама помаже интерним и екстерним корисницима да кроз сагледавање природе и финансијских ефеката комбиновања, предвиде будуће пословање новоформираног предузећа. Исто тако, прави се предикција потенцијалних предности и шанси предузећа које стиче друго предузеће. На пољу регулаторног оквира присутни су константни покушаји да се кроз усаглашавање међународних стандарда финансијског извештавања и стандарда финансијског рачуноводства у САД побољша релеватност, истинитост, поузданост и конзистентност презентованих информација у финансијском извештавању о пословним комбинацијама. И поред константних усклађивања, разлике још увек постоје. Присутне су код тестирања обезвређења гудвила (*Goodwill*), као што је приказано у раду, али и по другим питањима као што је третман учешћа без права контроле у стеченом ентитету, вредновање потенцијалних средстава и обавеза, признавање трошкова истраживања и развоја. Превазилажење постојећих разлика у рачуноводственом третману пословног комбиновања кроз усаглашавање нормативног оквира на глобалном нивоу има за циљ да пружи конзистентну и јединствену информациону основу. На основу прикупљених информација, доносиоци одлука креираће своју политику и проценити ефекте пословног комбиновања на пројектоване перформансе пословања.

1.1.5 Група као продукт пословног комбиновања предузећа

Свеобухватним приступом концепту пословних комбинација идентификују се одређени облици привређивања који припадају овом концепту. Облици привређивања огледају се у спајању више пословних субјеката у један субјекат, подређивању једног субјекта другом субјекту и различитим пословним аранжманима између два или више пословних субјеката. Као што је објашњено у тачки 1.1.2, пословне комбинације могу настати остваривањем контроле над више од 50% имовине другог предузећа или над целокупним предузећем које ту

²⁶ Према: Schultze, W. (2005). *The Information Content of Goodwill Impairments under FAS 142: Implications for External Analysis and Internal Control*. Berlin: Schmalenbach Business Review, стр. 279

²⁷ Видети више: Beatty, A., Weber, J. (2006). *Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments*. USA: Journal of Accounting Research

имовину поседује. Куповина мора бити на дугорочној основи. Ако постоји намера да се та имовина прода у кратком року, трансакције куповине се не могу подвести под пословну комбинацију. У складу са тим, куповина предузећа које се гаси није саставни део пословне комбинације.

Облици пословног комбиновања предузећа методом екстерног раста путем припајања најчешће доводе до формирања групе предузећа. Према МСФИ 3-Пословне комбинације, пословна комбинација представља правни ентитет под којим се подразумевају трансакције или други догађаји у којима стичалац добија контролу над једним или више пословања.²⁸ Остваривање контроле над другим предузећем у пракси пословног реструктурирања води формирању групе предузећа као економске целине. Формирању групе предузећа као јединственог ентитета најчешће приступају повезани субјекти чије пословање карактеришу следеће релације:²⁹

1. Пословни субјект који контролише или је контролисан од стране другог предузећа. Контрола постоји када је матично предузеће власник више од 50% капитала зависног предузећа и по том основу има више од половине права гласа у зависном предузећу. У ситуацији када предузеће поседује једну половину или мање права гласа у другом предузећу, контрола може постојати ако предузеће има право да управља финансијском и пословном политиком другог предузећа.
2. Пословни субјект који има значајан утицај над другим предузећем у погледу доношења пословних и финансијских одлука, при томе не поседује контролу над финансијским и пословним политикама.
3. Правно лице које има заједничку контролу над другим предузећем. Под заједничком контролом се подразумева подела контроле између повезаних страна над одређеном економском активношћу.
4. Пословни субјект који учествује у заједничком подухвату са другим повезаним предузећем.
5. Лице које је члан руководећег особља предузећа или његовог матичног предузећа. Руководеће особље чине лица која имају овлашћења, а тиме и одговорност за планирање, усмеравање и контролисање активности предузећа, укључујући директоре предузећа.
6. Близак члан породице појединца који има контролу или утицај над другим пословним субјектом или је члан руководећег особља.
7. Пословни субјект који је контролисан, заједнички контролисан или под значајним утицајем или код којег значајна гласачка права поседује појединац члан руководећег особља или његов близак члан породице.

Поред постојања односа повезаних предузећа, присутни су односи између пословних субјеката који се не сматрају односима повезаних страна. Као примери ових односа могу се навести околности у којима:³⁰

1. Два или више пословна субјекта имају истог директора или члана руководећег особља.

²⁸ International Accounting Standards Board. (2012). *IFRS 3-Business Combinations*. Преузето 25. децембра 2012. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard43>

²⁹ Epstein, B. J., Jermakowicz, E. K. (2007). *IFRS: Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*. New Jersey: John Wiley & Sons, стр. 835

³⁰ Ибидем, стр. 836

2. Пословни ентитети, као што су банке, кредитори, синдикати, јавне службе, државни органи и агенције, који учествују у свакодневном пословању предузећа.
3. Постоје пословне трансакције између предузећа од којих је једно правно лице економски зависно у погледу обима пословних активности које се реализују између ових предузећа. Као примери могу се навести трансакције са јединим купцем, главним добављачем, затим предузећима као што су давалац франшизе или дистрибутер.
4. Два пословна субјекта учествују у заједничком подухвату само из разлога што деле заједничку контролу над заједничким подухватом.

Према Сарбанес Оксли (*The Sarbanes–Oxley*) закону, због недостатка независности између повезаних лица, забрањене су трансакције са повезаним лицима које укључују одобравање личних зајмова директорима и службеницима јавних предузећа.³¹ Банкама и другим финансијским институцијама, међутим, је дозвољено да одобравају кредите, попут стамбених кредита директорима и државним службеницима по текућим тржишним ценама.

Настанак група предузећа везује се за међусобно повезивање правно самосталних предузећа. У зависности од међусобних односа предузећа унутар групе, разликују се групе које карактеришу односи равноправности и групе са односима надређености и подређености. Групе које карактеришу односи равноправности обично настају повезивањем два или више предузећа под јединствену управу ради остваривања заједничких циљева. Групе које карактеришу односи надређености и подређености најчешће се повезују путем капитала. Надређено је матично, а подређено зависно предузеће. Јединствену управу, односно контролу остварује матично предузеће.

Кључни захтев који мора бити испуњен приликом одређивања да ли неко правно лице треба укључити у групу за консолидацију је то да ли матично предузеће поседује контролу над њим. Контрола подразумева моћ управљања финансијским и пословним политикама зависних предузећа са циљем остваривања користи од њиховог пословања. Према МСФИ 10-Консолидовани финансијски извештаји, један инвеститор има контролу над ентитетом у који се инвестира, ако и само ако су испуњени следећи услови:³²

1. има моћ над инвестираним предузећем тј. има право да утиче на активности које значајно утичу на повраћај од инвестирања,
2. право на повраћај од инвестирања је условљено оствареним резултатима зависног ентитета и повраћај може бити позитиван и негативан и
3. инвеститор (матично предузеће) користи своју моћ да утиче на висину приноса зависног предузећа.

Концепт контроле заснован је на улагању капитала, односно стицању учешћа у средствима другог предузећа или стицању већинског права гласа у другом предузећу. Стицањем учешћа у средствима зависног предузећа, матично

³¹ Alvin, A., Elder, R., Beasley, M. (2012). *Auditing and Assurance Services-An Integrated Approach*. New Jersey: Prentice Hall, стр. 218

³² International Accounting Standards Board. *IFRS 10-Consolidated Financial Statements*. (2013). преузето 17. Фебруара 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard50>

предузеће не преноси целокупну имовину. Зависна предузећа задржавају правну самосталност. Стицање већинског права гласа, претпоставља да матично предузеће по основу уложеног већинског капитала поседује редовне акције или уделе који му доносе већинско право гласа. Већинско учешће у капиталу не подразумева у сваком случају и већинско право гласа. Део улагања могу бити преференцијалне акције које не носе право гласа. Исто тако, оснивачким актом предузећа може се предвидети да лице које има мањински интерес има већину права гласа на скупштини или другом органу. Предности стицања контроле путем већинског права гласа могу се сублимирати у следећем:³³

1. укупни трошкови стицања контроле су нижи, јер је реч о већинском учешћу, а не о преузимању укупних средстава,
2. стицање контроле путем већинског учешћа је једноставнији поступак, обзиром да нису неопходни формални преговори са менаџментом зависног предузећа,
3. правни идентитет зависног предузећа постоји и након стицања већинског учешћа,
4. правна одговорност предузећа које стиче контролу ограничена је на ниво сопствених средстава, што смањује ризик пословања.

У циљу прецизног одређења групе и њених чланова у односу на окружење и екстерне учеснике на тржишту, према схватању Шкарић Јовановић кључно је у билансном праву размотрити економске и правне критеријуме.³⁴ Економски критеријум полази од остваривања контроле путем подређености предузећа јединственој управи. Критеријум је примењив на сва матична предузећа, без обзира на њихову форму. Међутим, постојање различитих форми кроз које се јединствена управа може остварити чине њено постојање тешко утврдивим за оне који се у групи не налазе. Управо због тога, сматра се да је подобнији правни критеријум. Правни критеријум полази од контроле засноване на већинском праву гласа путем којег се остварује подређеност јединственој управи. Међутим, контрола може бити и привремена. Матично предузеће може купити већински пакет акција другог предузећа којим стиче контролу, али не са намером управљања, већ продаје у кратком року и остваривања зараде.

Поштујући захтеве наведених критеријума, групу можемо посматрати у ужем и ширем смислу. Група у ужем смислу подразумева матично предузеће и предузећа над којима постоји контрола од стране матичног предузећа. Не узима се у обзир правна форма матичног предузећа, величина групе и локација зависног предузећа. Групу у ширем смислу поред предузећа над којима постоји контролни утицај, чине и придружена предузећа над којима се остварује значајан утицај. Групом у ширем смислу обухваћена су и заједничка предузећа у коме се два предузећа налазе под заједничком управом и контролом, тако да нема апсолутне већине.

Потреба да се о групи извештава као о јединственом привредном субјекту у коме ће бити комбиноване активности ентитета који има ефективну контролу и контролисаног ентитета довела је до настанка консолидованих финансијских

³³ Fisher, P., Taylor, W., Cheng, R. (2008). *Advanced Accounting*. USA: South-Western Cengage Learning, стр. 6

³⁴ Шкарић Јовановић, К. (2005). *Циљеви, претпоставке и правила састављања консолидованог годишњег обрачуна*. Финрар, Бања Лука: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 85

извештаја. Ако се уз ефективну контролу унутар групе, остварују и значајни утицаји и заједничка контрола постоји обавеза састављања консолидованих финансијских извештаја. Присуство значајног утицаја и заједничке управе, без контролног утицаја унутар групе, не обавезује на састављање финансијских извештаја групе као јединственог економског ентитета.

1.2 Концептуални приступ финансијском извештавању групе као јединственом извештајном ентитету

Свеприсутнији растући економски интерес предузећа за пословањем унутар групе условио је потребу да се о групи извештава као о економској целини. Саобразно томе, развијени су консолидовани финансијски извештаји, односно финансијски извештаји групе ентитета повезаних власништвом у виду једног правног лица. Консолидовани финансијски извештаји треба да пруже свеобухватан увид у пословање групе. Они предствљају важан извор информација широком кругу корисника који своје одлуке посредно или непосредно везују за пословање групе. Полазна претпоставка одређивања њихових циљева и информационих домета заснива се на чињеници да имовина, обавезе, капитал, приходи, расходи и новчани токови предузећа који чине групу као економску целину, постају основ за извођење релевантних закључака о финансијском положају и успешности пословања групе.

1.2.1 Идентификација потребе за финансијским извештавањем групе предузећа

Еволуција развоја финансијског извештавања о групи као економској целини датира од краја 19. века. Консолидовани финансијски извештаји први пут се појављују у Сједињеним Америчким Државама 1890. године у условима постојања сложених интереса и заједничких циљева у пословању са аспекта финансирања и успешности. Кључну улогу у зачећу и развоју консолидованих финансијских извештаја у посматраном периоду имају оснивање фузија и холдинг компанија, консолидовање за пореске сврхе и прихватање поступка консолидовања од стране Њујоршке берзе. У Великој Британији консолидовање се развија након праксе у САД, обзиром да постојање сложених интереса тек касније добија на значају. 1939. године консолидовање постаје предуслов емисије акције, а консолидовани биланси добијају третман допунских биланса. На Европском тлу пракса консолидовања се касније и спорије развија, тако да интензивније добија на значају након другог светског рата. У Немачкој је консолидовање постало обавезно тек 1965. године. Усвајањем Седме Директиве ЕУ 1985. године извршена је хармонизација са англо-америчком праксом консолидовања. Исте године је у Француској уведена обавеза консолидовања финансијских извештаја за сва предузећа која се котирају на берзи. Разлози

споријег развоја праксе консолидовања у европским земљама у односу на Велику Британију и САД могу се сублимирати у следећем:³⁵

1. постојање обимне правне регулативе у области финансијског извештавања,
2. релативно неразвијена рачуноводствена професија,
3. релативно мали број великих предузећа и холдинг компанија,
4. утицај банкара и кредитора који сеprotиве консолидовању, јер оно може да буде мање транспарентно у приказивању обавеза компаније,
5. утицај пореских органа који преферирају контролу појединачних предузећа,
6. мањи значај акционара који преферирају свеобухватнији увид у пословање великих предузећа.

У нашој пракси, потреба за приказом пословања правних лица кроз консолидоване финансијске извештаје везује се за период приватизације. Долази до куповине акција једног од стране другог правног лица, оснивања нових предузећа путем развијања пословања уласком у нове делатности и пословне аранжмане и децентрализације великих привредних система ради лакшег управљања. Као разлог увођења праксе консолидовања, истиче се потреба привлачења страног капитала путем пружања адекватних информација о сложеним интересима, односно великим компанијама које се котирају на берзи. Оправдано је очекивати да ће са завршетком процеса приватизације и обезбеђењем већег прилива страног капитала на нашем тржишту, доћи до стварања већег броја група предузећа повезивањем домаћег и страног капитала. Под утицајем наведених околности, намеће се потреба за приказивањем односа и ефеката пословања предузећа која чине групу, уз елиминацију интерних односа између предузећа.

1.2.2 Циљеви састављања консолидованих финансијских извештаја

Финансијски извештаји групе презентовани као финансијски извештаји јединственог економског ентитета представљају консолидоване финансијске извештаје. Општи циљ консолидовања финансијских извештаја је пружање свеобухватног увида у финансијски, имовински и приносни положај групе као економске целине. Реализација овог циља полази од приказивања пословања појединачних предузећа у групи. Група не настаје простим сабирањем перформанси појединачних предузећа, те се њихов финансијски, имовински и приносни положај не може поистоветити са положајем групе. Појединачни финансијски извештаји састављају се ради пружања информација које представљају основу за:³⁶

1. оцену имовинског, финансијског и приносног положаја предузећа,
2. утврђивање опорезиве добити,
3. утврђивање расподеле добити односно покрића губитка.

³⁵ Шкарић Јовановић, К. (2005). *Циљеви, претпоставке и правила састављања консолидованог годишњег обрачуна*. Финрар. Бања Лука: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр.75

³⁶ Шкарић Јовановић, К. (2002). *Анализа консолидованог обрачуна*. Финрар. Бања Лука: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр.15

Финансијски извештаји појединачних предузећа састављају се са циљем задовољавања ширег спекта информационих потреба, почев од инвеститора, поверилаца, власника појединачних предузећа. Састављање финансијских извештаја групе усмерено је ка задовољавању информационих потреба интересената о пословању групе као економске целине. Поред информација о перформансама групе као целине, састављање консолидованих финансијских извештаја има за циљ да пружи информације о основама за управљање, расподели финансијског резултата, висини пореског оптерећења.

Доношење адекватних управљачких одлука и начина расподеле резултата унутар групе, преваходно зависи од пословања групе као економске целине. Без обзира на остварен резултат на нивоу појединачних предузећа, акционари групе ће висину добити по основу дивиденде утврдити сразмерно резултату групе као целине. На одлуку о управљању и расподели резултата свакако ће имати утицаја матично предузеће. Често висина добити у билансу успеха матичног предузећа кореспондира висини добити у консолидованом билансу успеха. Расподела резултата који са становишта групе није реализован је онемогућена.

Група као целина, у највећем броју случајева, не подлеже опорезивању. Порески третман одређује се на нивоу сваког појединачног предузећа, како матичног тако и зависног. Међутим, у одређеним земаљама, као што су САД и Велика Британија постоји могућност да се путем консолидованог финансијског извештаја утврдити пореска основица на нивоу групе као целине. Циљ утврђивања пореске основице је елиминација опорезивања резултата појединачних предузећа у групи који немају тржишну верификацију. Претпоставка опорезивања резултата на нивоу групе као целине је да матично предузеће има више од 80% учешћа у групи. У земљама Европске уније установљена је пракса опорезивања групе као целине, почев од 1990. године, како би се избегло појединачно опорезивање предузећа у групи.

Финансијски извештаји предузећа која су део групе као целине имају мању исказну моћ у односу на финансијске извештаје појединачних предузећа. Исказна моћ финансијских извештаја матичног предузећа је ограничена. Матично предузеће је део групе, већински власник групе и са осталим чланицама групе чини економску целину. Исказна моћ осталих предузећа у групи је такође ограничена услед чињенице да матично предузеће својим одлукама може да утиче на обликовање положаја групе као целине. Пословним и финансијским интересима групе даје се предност у односу на интересе појединачних предузећа. У том правцу, састављање консолидованих финансијских извештаја има за циљ да превазиђе ограничене информационе способности финансијских извештаја како матичног, тако и других предузећа у групи. Исто тако, консолидовањем финансијских извештаја се пружа валидна слика о финансијском и рентабилитетном положају групе као целине.

Услед ограничене исказне моћи појединачних финансијских извештаја, треба испитати колики је утицај матичног предузећа на поузданост и обликовање информација о финансијском и приносном положају појединачних предузећа. Постоји неколико разлога због којих матично предузеће, користећи моћ контроле, утиче на исказивање бољег или лошијег финансијског и приносног положаја

предузећа. Према Шкарић Јовановић, ови разлози огледају се у успеху нове емисије акција, добијању нових кредита, увођењу предузећа на берзу, смањењу пореског терета или избегавању рестрикција у расподели добитка.³⁷ Утицај матичног предузећа на положај појединачних предузећа у групи најчешће се остварује путем одређивања услова по којима се обављају пословне, капиталне и друге финансијске трансакције. Примера ради, одређивањем цена интерних испорука између предузећа у групи, које су обичне ниже од владајућих тржишних цена, утиче се на трансфер добити унутар групе. По том основу, исказује се већа добит у условима реализације на тржишту. Последице утицаја ценама интерних испорука огледају се у томе да приказани резултати појединачних предузећа у трансакцији не одражавају стварне резултате.

Утицај на резултат присутан је и приликом преноса нето имовине унутар групе, остваривања будућих економских користи по основу употребе те имовине, као и приликом кредитирања по специфичним условима. Поред тога, матично предузеће може да утиче на положај путем иницирања улагања у проширење производног процеса једног на уштрб другог предузећа у групи. Управо због потребе матичног предузећа да контролише и свесно утиче на пословање појединачних предузећа у групи, појединачни финансијски извештаји постају ограничен извор информација. Услед тога, намеће се потреба за састављањем консолидованих финансијских извештаја.

Интересне групе су свесне ограничене информационе вредности финансијских извештаја економски зависних предузећа у групи. Они се на њих ослањају у разумној мери приликом оцене финансијског и приносног положаја, поткрепљујући их додатним информацијама из консолидованих финансијских извештаја. Разматрањем висине укупног капитала који се у групи користи и стварног стања имовине, обавеза, добитка, губитка и финансијске ситуације групе као целине, корисници ће стећи релевантнији увид у положај предузећа у односу на положај групе као целине. Састављање консолидованих финансијских извештаја не представља замену за појединачне финансијске извештаје. Путем консолидовања финансијских извештаја само се пружа свеобухватнији увид у пословање појединачних предузећа групе у односу на перформансе групе као целине.

1.2.3 Информациони домети консолидованих финансијских извештаја

Консолидовање финансијских извештаја настаје као продукт развоја економије са циљем сагледавања перформанси пословања сложених привредних група. Путем консолидованих финансијских извештаја пружа се јасна слика укупних ресурса спојених субјеката који су под контролом матичног предузећа.³⁸ Консолидовани финансијски извештаји намењени су пре свега већинском власнику матичног

³⁷ Шкарић Јовановић, К. (2012). *Финансијско извештавање као инструмент заштите интереса поверилаца друштва групе*. Акта Економика. Бањалука: Економски факултет, стр. 36

³⁸ Baker, R. E., Lembke, V. C., King, T. E. (2009). *Advanced Financial Accounting*. Irwin: McGraw-Hill, стр. 110

предузећа како би стекао увид у имовину, капитал, обавезе, приходе и расходе свих правних лица којима он директно или индиректно управља. Информације из консолидованих финансијских извештаја користе екстерни корисници међу којима се сврставају надзорни одбори и власници матичног предузећа, постојећи и потенцијални инвеститори и кредитори матичног предузећа и предузећа групе, држава, берзе и други облици јавности. Интерне кориснике консолидованих финансијских извештаја чине сви нивои менаџмента матичног предузећа и предузећа групе и јединствена управа групе. Појединачни захтеви интерних и екстерних корисника за исплату дивиденди, зарада и пореза упућују се предузећима у групи, а не групи као целини.

Путем консолидованих финансијских извештаја, јединствена управа групе презентује резултате пословања надзорном одбору. Презентовани резултати постају основ за оцену рентабилитета уложеног капитала и усвајање финансијског плана у наредном периоду. Корисници консолидованих финансијских извештаја путем свеобухватног увида у пословање како појединачних предузећа, тако и групе као целине, изводе закључке о постојању међусобне условљености положаја појединачних предузећа и групе као целине.

Најважнији циљ састављања консолидованих финансијских извештаја је пружање информација власницима и повериоцима о финансијском, имовинском и приносном положају групе. Полазећи од тога да консолидовани финансијски извештаји представљају повезивање предузећа путем капитала, за власнике је од посебне важности висина капитала групе. Располагањем информацијама о висини капитала изводе се одговарајуће информације о успешности управљања капиталом, односно степену оплодне капитала у посматраном периоду, стицању добити, расту и развоју групе као целине. Постојећи и потенцијални власници заинтересовани су за информације о потенцијалним користима у случају продаје предузећа. На основу тога, они доносе одлуке о повећању, повлачењу или задржавању свог капитала. Поред тога, на основу консолидованих финансијских извештаја, они процењују способност менаџмента да управља сложеним интересима унутар групе.

Пружање информација повериоцима је од нарочите важности обзиром да је капитал предузећа дужника гарантна супстанца за повериоце будући да је потраживање поверилаца заштићено, наплативо кад-тад, све док губитак не буде виши од капитала. Када је губитак виши од капитала, износ губитка изнад капитала је заправо губитак поверилаца.³⁹ У складу са тим, повериоци користе информације о финансијском и приносном положају групе, како би оценили ризик наплате својих потраживања, утицај на финансијску стабилност, ликвидност, приносну снагу групе и дефинисали политику финансирања у наредном периоду.

Истинито и објективно извештавање о имовини, капиталу, обавезама, резултату и токовима готовине групе као извештајног ентитета представља инструмент заштите интереса повериоца и власника капитала. Према становишту Шкарић

³⁹ Родић, Ј. (2009). *Поступак сачињавања консолидованих финансијских извештаја привредних друштава*. Преузето 20. Фебруара са http://www.efbl.org/upload/dokumenti/Postupak_konsolidovanja.doc

Јовановић што је финансијски положај и успешност групе боља, то је кредитни ризик повезан са улагањима у групу нижи, услед преплетености пословних, кредитних и веза по основу капитала унутар групе.⁴⁰ Коришћењем информација о финансијским и приносним способностима групе изводи се закључак о сигурности наплате потраживања и пружа релевантна информациона основа за процену развоја групе у наредном периоду.

Посебан интерес за информацијама у консолидованим финансијским извештајима има менаџмент матичног предузећа. На основу обелодањених информација у овим извештајима оцењује се његов рад од стране власника, финансијских аналитичара и других корисника. У циљу утицаја на пословну и финансијску политику предузећа унутар групе, од посебне важности је да менаџмент има увид у извештај о резултату, финансијској ситуацији и новчаним токовима свих предузећа у групи. Резултати консолидованих финансијских извештаја представљају основу за закључивање или одустајање од нових уговора са менаџментом матичног предузећа.⁴¹

У остале кориснике убрајају се нпр. пореске управе које на основу консолидованих финансијских извештаја процењују успешност групе у односу на успех сваког члана групе као пореског обвезника. Банке на бази консолидованих финансијских извештаја процењују колико је стабилна, ефикасна и одржива политика финансирања групе. Мањински акционари су заинтересовани за степен заштите њихових интереса. Користи од информација презентованих у консолидованим финансијским извештајима могу имати и финансијски аналитичари. За њих је од нарочите важности висина профитабилности и инвестиционих улагања у групу.

Без обзира на широк дијапазон информационих потреба, свака интересна група у циљу добијања неопходних информација за пословно одлучивање, анализира консолидоване финансијске извештаје. Разлика између интерних и екстерних корисника, власника, поверилаца, државе је, пре свега, у томе што интерни корисници, за потребе анализе, поред података садржаних у финансијским извештајима имају на располагању и друге потребне податке којима екстерни корисници не могу приступити. На основу консолидованих финансијских извештаја добијају се информације које слику о групи као економској целини и о односима између матичног предузећа и осталих предузећа, чланова групе чине јаснијом. На тај начин, основа на којој корисници консолидованих финансијских извештаја заснивају своје пословне одлуке постаје потпунија и поузданија.

1.2.4 Ограничења финансијског извештавања групе предузећа

Консолидовани финансијски извештаји рефлектују финансијску ситуацију, резултате и услове пословања групе као целине. Међутим, финансијски резултати и услови пословања појединачних предузећа у групи нису обелодањени у

⁴⁰ Шкарић Јовановић, К. (2012). *Финансијско извештавање као инструмент заштите интереса поверилаца друштва групе*. Акта Економика. Бањалука: Економски факултет, стр. 41

⁴¹ Гулин, Д., Ицојтић, И., Новаковић, Ж. (1999). *Консолидација финансијских извештаја*. Загреб: Рачуноводство и финансије, стр. 10

консолидованим финансијским извештајима. У неким случајевима, ова чињеница није битна, јер перформансе појединачних предузећа нису од нарочите важности, односно немају материјални ефекат на пословање групе као целине. Међутим, у другим случајевима, лоши резултати и забрињавајућа финансијска ситуација појединих предузећа у групи могу бити сакривени иза резултата и финансијске ситуације успешних предузећа. Исто тако, по основу консолидованих финансијских извештаја инвеститори не могу да стекну увид у ток капитала унутар групе. То је од нарочите важности за одређивање који делови групе су одрживи на дуг рок. Употребом показатеља финансијске анализе добијају се агрегатни подаци који не указују на индивидуалне способности предузећа у групи.

Финансијски извештаји групе предузећа не садрже додатне информације које су неопходне за вршење контроле над појединачним предузећима у групи. Ове додатне информације о условима и начину пословања предузећа видљиве су само у Напоменама уз финансијске извештаје које чине комплетан сет финансијских извештаја појединачних предузећа. Поред тога, консолидовани финансијски извештаји не могу да пруже информације за процену и предвиђање дистрибуције будућих дивиденди акционарима матичног предузећа. Без обзира на висину нераспоређене добити у консолидованим финансијским извештајима, целокупан нераспоређени добитак није расположив за исплату дивиденди. Висина нераспоређеног добитка зависи од удела матичног предузећа у нераспоређеној добити појединачних предузећа групе.

Имајући у виду ограничења у финансијском извештавању групе предузећа, у теорији финансијског извештавања појављују се комбиновани финансијски извештаји. Циљ састављања ових извештаја огледа се у пружању информација о финансијском положају, резултатима и новчаним токовима два или више контролисана ентитета, које нису видљиве из консолидованих финансијских извештаја. Комбиновани финансијски извештаји настају у ситуацији када ентитет поседује контролна учешћа у већем броју предузећа чија су пословања по неком основу повезана и не садрже информације о ентитету који остварује контролу. Значај оваквог начина извештавања огледа се у представљању историјских информација о економским активностима два или више ентитета које нису видљиве из консолидованих финансијских извештаја.⁴² Однос матично-зависно предузеће не постоји између ентитета чије се пословање приказује у комбинованим извештајима.

Приликом састављања комбинованих финансијских извештаја, неопходно је дефинисати подручје економских активности ентитета о којима се извештава. Сагласно захтевима Одбора за међународне рачуноводствене стандарде, извештајни ентитети послују у одређеним областима економских активности чије су финансијске информације битне за постојеће и потенцијалне власнике, повериоце и друге кредиторе приликом доношења одлука о алокацији средстава ентитетима и процени ефикасности и ефективности управљања тим средствима од

⁴² Federation of European Accountants. (2011). *Combined Financial Statements*. Bruxelles: FEE Capital Markets Working Party, стр. 45

стране менаџмента.⁴³ Будући да се комбиновани финансијски извештаји припремају за групу повезаних предузећа, као што су групе под заједничком управом и контролом или групе ентитета који нису предмет консолидације, све трансакције, добици и губици између предузећа у групи треба да буду елиминисане. У случају да постоје проблеми у вези са питањима као што су мањински интереси, различите валуте и фискални периоди, та питања треба да буду третирана на исти начин као у консолидованим финансијским извештајима.

1.3 Регулаторна основа финансијског извештавања групе предузећа

Теоријска анализа стања и актуелних проблема истраживања упориште пре свега, налази у нормативној основи која усмерава процес консолидовања финансијских извештаја и пружа свеобухватна упутства за њихову ефикасну примену. Свеобухватан приступ елементима, околностима, условима, организационим облицима и компаративним предностима пословања предузећа унутар групе дат је путем законске, професионалне и интерне регулативе финансијског извештавања групе предузећа.

1.3.1 Компаративни преглед професионалне регулативе у финансијском извештавању групе предузећа

Нормативни оквир консолидовања финансијских извештаја са аспекта професионалне регулативе чине Међународни рачуноводствени стандарди/Међународни стандарди финансијског извештавања, Општеприхваћени рачуноводствени принципи усвојени од стране Америчког одбора за стандарде финансијског рачуноводства и Седма директива Европске Уније. Постојање различитих регулаторних оквира земаља из којих потичу предузећа, чланица групе отежава састављање и презентацију консолидованих финансијских извештаја. Кључне разлике са аспекта професионалне регулативе произилазе из чињенице да област консолидације финансијских извештаја на европском тржишту регулишу Међународни рачуноводствени стандарди/Међународни стандарди финансијског извештавања и Седма Директива Европске уније. За америчко поднебље карактеристични су стандарди усвојени од стране Америчког одбора за стандарде финансијског рачуноводства.

1.3.1.1 Обухват Међународног регулаторног оквира у финансијском извештавању групе предузећа

Најзначајнији Међународни рачуноводствени стандард који утемељује обавезу и начин консолидовања финансијских извештаја јесте Међународни рачуноводствени стандард 27-Консолидовани и појединачни финансијски извештаји. Поред њега, област консолидације финансијских извештаја регулишу и

⁴³European Financial Reporting Advisory Group. (2013). Преузето 17. Фебруара 2013. са <http://www.efrag.org/files/ED/ConceptualFrameworkforFinancialReporting.TheReportingEntity.pdf>

Међународни рачуноводствени стандард 21-Учинци промена курсева размене страних валута, Међународни рачуноводствени стандард 28-Улагање у придружена предузећа, Међународни рачуноводствени стандард 31-Учешћа у заједничким подухватима. Поред тога, са аспекта пословних комбинација предузећа које могу да резултирају формирањем групе о којој се извештава путем консолидованих финансијских извештаја значајни су Међународни стандард финансијског извештавања 3-Пословне комбинације, Међународни рачуноводствени стандард 24-Обелодањивања повезаних страна и Међународни рачуноводствени стандард 36-Обезвређење вредности имовине.

У складу са развојем нормативне регулативе на пољу финансијског извештавања групе, дошло је до ревидирања постојећих стандарда услед уочених недостатака у њиховој примени. Промене су започеле још усвајањем ревидираног МСФИ-3 Пословне комбинације. Усвајањем МСФИ-3 презентоване су новине са аспекта третмана мањинског интереса⁴⁴, процеса аквизиције у фазама, третмана трошкова аквизиције, потенцијалних обавеза и промена власничког интереса матичног у зависним предузећима које не резултирају губитком контроле.⁴⁵ У току 2011. године усвојени су следећи стандарди:⁴⁶

1. МСФИ 10-Консолидовани финансијски извештаји,
2. МСФИ 11-Заједнички аранжмани,
3. МСФИ 12-Обелодањивање интереса у другим ентитетима,
4. МРС 27-Појединачни финансијски извештаји,
5. МРС 28-Инвестиције у придружене ентитете и заједничка улагања.

Овим стандардима ревидиран је концепт контроле и идентификација њених могућности у условима непостојања већинског права гласа и учешћа у ризику и користима другог ентитета. Поред тога, дефинисан је свеобухватнији приступ захтеву за обелодањивањем интереса у другим предузећима и ревидирање обавеза и права које проистичу из уговорног односа о заједничком подухвату. Разматрана је и проблематика недоследности у извештавању, услед постојеће могућности избора приликом рачуноводственог обухвата учешћа у заједничким подухватима.

⁴⁴ Ревидираним МРС 27-Појединачни финансијски извештаји, појам мањинског интереса замењен је појмовима неконтролисани интерес или учешћа без права контроле.

⁴⁵ Видети више: International Financial Reporting Standards. (2013). Преузето 24. Фебруара 2013. са http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/BusinessCombinations/Documents/BusComb_Effects.pdf

⁴⁶ Примена ових стандарда је почела 01. јануара 2013. године.



Слика 4: Међународна регулатива консолидовања финансијских извештаја усвојена 2011. године

Циљ усвојеног МСФИ 10-Консолидовани и појединачни финансијски извештаји је да дефинише принципе за припрему и презентацију консолидованих финансијских извештаја, што претпоставља испуњење следећих захтева:⁴⁷

1. презентовање консолидованих финансијских извештаја од стране ентитета који контролише једно или више правних лица,
2. принцип контроле и њено успостављање као основ за консолидацију,
3. правила за примену принципа контроле како би се утврдило да ли инвеститор контролише ентитет у који се инвестира и да ли је та контрола основ за консолидацију,
4. рачуноводствени обухват припреме консолидованих финансијских извештаја,
5. дефинисање инвестиционог ентитета и изузећа од консолидовања у условима постојања посебних филијала инвестиционог ентитета.

Међународни стандард финансијског извештавања 11-Заједнички аранжмани дефинише рачуноводствене поступке у условима постојања заједничке контроле или заједничких подухвата. Заједничка контрола подразумева уговорно дефинисано учешће у контроли или аранжманима који су предмет заједничке контроле. Аранжмани могу бити класификовани као заједничко улагање (удео у нето имовини и капиталу) или заједничке активности (права и обавезе по основу средстава). Основни принципи МСФИ 11-Заједнички аранжмани полазе од тога да ентитет учешћем у заједничком аранжману одређује врсту аранжмана, процењујући своја права и обавезе, као и рачуноводствени третман права и обавеза, у складу са врстом заједничког аранжмана.

⁴⁷ International Accounting Standards Board. (2013). *IFRS 10-Consolidated Financial Statements*. Презето 17. Фебруара 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard50>

Међународни стандард финансијског извештавања 12-Обелодањивање интереса у другим ентитетима полази од широког спектра захтева за обелодањивањем интереса у зависним ентитетима, заједничким аранжманима, придруженим предузећима и ентитетима који нису предмет консолидације. Усвајањем МСФИ 11-Заједнички аранжмани и МСФИ 12-Обелодањивање интереса у другим ентитетима престале су да важе одредбе МРС 31-Учешћа у заједничким подухватима. Основни циљ МСФИ 12-Обелодањивање интереса у другим ентитетима је представљање информација које ће омогућити корисницима да процене.⁴⁸

1. природу интереса у другим ентитетима и ризике повезане са тим,
2. ефекте интереса на финансијску позицију, резултате и токове готовине.

Међународни рачуноводствени стандард 27-Појединачни финансијски извештаји усвојен је 2011. године као резултат ревидирања Међународног рачуноводственог стандарда 27-Појединачни и консолидовани финансијски извештаји. Овим стандардом дефинисан је рачуноводствени третман и захтеви за обелодањивањем интереса у појединачним финансијским извештајима матичног предузећа, инвеститора у заједнички подухват или придружена предузећа. Сходно одредбама МРС 27-Појединачни финансијски извештаји, инвестиције у зависна, заједничка и придружена предузећа у појединачним финансијским извештајима треба да буду признате по набавној вредности у складу са захтевима МСФИ 5-Стална средства намењена продаји и средства пословања које се обуставља. Алтернативни третман је признавање у складу са захтевима МРС 39-Финансијски инструменти: Признавање и одмеравање или МСФИ 9-Финансијски инструменти.⁴⁹ У стандарду су такође наведени рачуноводствени захтеви у вези са исплатом дивиденди и бројним другим обелодањивањима.

Међународним рачуноводственим стандардом 28-Инвестиције у придружене ентитете и заједничка улагања који је усвојен 2011. године, ревидиран је и замењен дотадашњи Међународни рачуноводствени стандард 28-Улагање у придружена предузећа. Циљ усвајања поменутог стандарда је дефинисање рачуноводствених захтева за улагање у придружена предузећа. Поред тога, разматрани су услови за примену метода удела приликом рачуноводственог обухвата инвестиција у придружена предузећа и заједничка улагања. Стандардом је дефинисан концепт придруженог ентитета позивањем на значајан утицај који подразумева утицај на пословну и финансијску политику, али не и заједничку контролу и контролу тих политика.

1.3.1.2 Захтеви Седме Директиве Европске Уније

Поред међународних стандарда, главни инструмент са аспекта хармонизације консолидованих финансијских извештаја на европском нивоу је Седма директива Европске Уније (83/349/ЕЕС). Директива је донешена 1983. године, са последњим изменама и допунама 2009. године. У Седмој Директиви садржане су

⁴⁸ International Accounting Standards Board. (2013). *IFRS 12-Disclosure of Interests in Other Entities*. Преузето 24. Фебруара 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard52>

⁴⁹ International Accounting Standards Board. (2013). *IFRS 9-Financial Instruments: Measurement and Recognition*. Преузето 24. Фебруара 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard25>

претпоставке за састављање, обелодањивање и ревизију финансијских извештаја групе предузећа. Сагласно захтевима Седме Директиве, чланови управљачких и надзорних одбора зависних предузећа у земљама чланицама треба да пруже уверавање да се приликом састављања и обелодањивања консолидованих финансијских извештаја поштују захтеви ове Директиве. Поред тога, треба узети у обзир и захтеве усвојених Међународних рачуноводствених стандарда у складу са Уредбом (ЕЦ) број 1606/2002 Европског парламента и Савета од 19. јула 2002. године о примени Међународних рачуноводствених стандарда.⁵⁰ У посебним околностима, поред консолидованих финансијских извештаја, чланови треба да саставе и извештај о корпоративном управљању. Формални и суштински аспекти извештаја предвиђени су одредбама Четврте директиве 78/660/ЕЕС о годишњим извештајима одређених врста предузећа, усвојеној 1978. године.

У Седмој Директиви су врло концизно и доследно формулисани услови у којима се (не) састављају консолидовани финансијски извештаји. Комплетан сет услова кореспондира условима који су наведени у Међународним стандардима. Прецизније је одређење претпоставки и захтева за испуњењем предвиђених услова. Примера ради, предузећа, финансијски холдинзи, ослобађају се обавезе састављања консолидованих финансијских извештаја у одређеном временском периоду под условом да:⁵¹

1. нису директно нити индиректно учествовала у управљању зависним предузећем,
2. нису остваривала своја гласачка права у погледу именовања чланова управног и надзорног одбора зависног предузећа током фискалне године или пет претходних фискалних година или ако је остваривање гласачких права било неопходно за реализацију активности управног и надзорног одбора зависних предузећа,
3. постоје акционари или чланови управног и надзорног одбора матичног предузећа са већинским правом гласа који не учествују у раду управног и надзорног одбора зависног предузећа,
4. финансијске позајмице одобрене су предузећима у којима постоји учешће,
5. ако су позајмице одобрене трећим лицима, оне морају бити враћене до краја године,
6. после провере свих наведених услова, релевантни орган земље чланице има право да ослободи холдинг поменуте обавезе.

Свеобухватније детерминисање услова присутно је, примера ради, и у случајевима када је матично предузеће и само зависно предузеће. Матично предузеће не саставља консолидоване финансијске извештаје, ако, сагласно захтевима Седме Директиве, акционари и запослени у том предузећу који имају учешће у капиталу, нису захтевали припрему консолидованих финансијских извештаја најмање шест месеци пре краја извештајне године. Државе чланице могу одредити проценат учешћа у капиталу који подразумева мање од 10% капитала друштва са ограниченом одговорношћу и акционарских предузећа и мање од 20% капитала за друга предузећа.

⁵⁰ Seventh Council Directive. (2012). Преузето 18. Фебруара 2012. са <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31983L0349:EN:NOT>

⁵¹ Seventh Council Directive. (2012). Преузето 18. Фебруара 2012. са <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31983L0349:EN:NOT>

Специфични услови пословања који доводе до тога да се предузећа не укључују у круг консолидовања према захтевима Седме Директиве подразумевају ограничења са аспекта:

1. остваривања права на управљање средствима другог предузећа,
2. остваривања права већинског учешћа у капиталу другог предузећа,
3. информација потребних за припрему консолидованих финансијских извештаја у складу са захтевима ове Директиве које се не могу добити без пратећих трошкова,
4. акција другог предузећа које се држе са циљем да се накнадно препродају.⁵²

Коресподентно условима у којима се предузећа ослобађају обавезе састављања консолидованих финансијских извештаја, државе чланице детерминишу опсег обелодањивања у Напоменама уз консолидоване или појединачне извештаје предузећа. Сагласно томе, матично предузеће које не саставља консолидоване финансијске извештаје ослобађа се обавезе обелодањивања одређених информација у појединачним извештајима које се односе на основна средства, нето добит, добит и губитак за извештајну годину и просечан број запослених у току године.

Захтеви Седме Директиве са аспекта припреме консолидованих финансијских извештаја подразумевају конзистентност у примени метода консолидовања. Методе консолидовања у условима постојања зависних, придружених и заједничких предузећа полазе од специфичних процедура елиминације садржаних у Седмој директиви и Међународним рачуноводственим стандардима. Одступања од примењених метода консолидовања обелодањују се у Напоменама уз консолидоване финансијске извештаје. Поред тога, треба образложити разлоге и проценити њихов утицај на имовину, обавезе, финансијску позицију, добитак и губитак предузећа која су део групе као целине.

Опсег обелодањивања у консолидованим финансијским извештајима у складу са чланом 34. Седме Директиве садржи шири сет информација у односу на захтеве обелодањивања дефинисане стандардима. Основне информације садрже примењене методе вредновања, назив, седиште и процентуално учешће у капиталу зависног, придруженог и заједничког предузећа. Поред основних информација, у консолидованим финансијским извештајима је потребно обелоданити:⁵³

1. укупан износ обавеза које доспевају на наплату након више од пет година и природу и средства обезбеђења по том основу,
2. укупан износ свих финансијских обавеза које нису укључене у консолидовани биланс стања, у оној мери у којој су ове информације значајне за процену финансијског положаја предузећа укључених у групу за консолидацију; обавезе по основу пензија и обавезе предузећа која нису укључена у групу за консолидацију морају бити посебно обелодањене,

⁵² Seventh Council Directive. (2012). Преузето 18. Фебруара 2012. са <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31983L0349:EN:NOT>

⁵³ Seventh Council Directive. (2012). Преузето 19. Фебруара 2012. са <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31983L0349:EN:NOT>

3. природу, циљ и облик финансирања аранжмана чији се ефекти не исказују у консолидованим финансијским извештајима. Полазна претпоставка је да су ризици и користи од тих аранжмана материјални у оној мери у којој је обелодањивање таквих ризика и користи неопходно за процену финансијског положаја предузећа укључених у групу за консолидацију,
4. обим, природу и врсту трансакција предузећа укључених у групу за консолидацију са повезаним правним лицима; друге информације о трансакцијама неопходним за разумевање финансијског положаја предузећа укључених у групу за консолидацију, ако су такве трансакције од материјалног значаја и нису закључене под нормалним тржишним условима,
5. консолидовани нето добитак разврстан по категоријама делатности и географских подручја, узимајући у обзир начин на који продаја производа и пружање услуга те категорије и тржишта значајно разликују један од другог,
6. просечан број запослених у оквиру предузећа унутар групе, и ако нису обелодањени посебно у консолидованом билансу успеха, трошкови запослених радника,
7. разлику између пореза на консолидовани резултат у текућем и претходном периоду, под условом да је та разлика од материјалног значаја за будуће опорезивање,
8. износ премија, аванса и кредита одобрених члановима управљачких и надзорних тела предузећа унутар групе, са индикацијама каматних стопа и услова, путем гаранције било које врсте, са назнаком укупно за сваку категорију,
9. утврђивање фер вредности финансијских инструмената,
10. укупне трошкове ревизорских услуга, услуга осигурања, пореских саветодавних услуга и других неревизијских услуга.

Седмом директивом утемељен је садржај и успостављена обавеза ревизије консолидованих финансијских извештаја. Консолидовани финансијски извештаји подлежу ревизији од стране једног или више лица у складу са законима државе чланице. Комплетан сет консолидованих финансијских извештаја и извештај ревизора обелодањују се у складу са одредбама Прве Директиве Европске Уније. Прва Директива усвојена је 1968. године, са циљем презентације пословних догађаја, трансакција и обавеза, као и услова оснивања економских ентитета.

Седмом Директивом дефинисани су и услови у којима предузећа могу одступити од њених захтева. Услови представљају специфичне околности у којима матична предузећа подлежу обавезној примени националних закона, када су акционари и запослени у зависним предузећима на годишњем нивоу сагласни да се не примењују захтеви Директиве, када матична предузећа пружају неку врсту гаранције по основу контролног учешћа у зависном предузећу и када зависна предузећа морају бити укључена у консолидоване финансијске извештаје у складу са Директивом 83/349/ЕЕЦ. Сва одступања од захтева Седме Директиве морају бити обелодањена у Напоменама уз консолидоване финансијске извештаје у складу са националним законодавством.

Даља унапређења захтева за финансијским извештавањем резултирала су усвајањем Директиве 2013/34/ЕУ Европског парламента и Савета 26.06.2013. године о појединачним и консолидованим финансијским извештајима. Усвајање

нове Директиве Европске уније о рачуноводству пратиле су измене Директиве 2006/43/ЕЦ Европског парламента и Савета и стављање ван снаге директива Савета 78/660/ЕЕЦ и 83/349/ЕЕЦ. Усвајање Директиве 2013/34/ЕУ Европског парламента и Савета имало је за циљ да усагласи интересе екстерних корисника и интересе предузећа. Циљ је настојати да се избегну недоследности и непотребна оптерећења са аспекта захтева финансијског извештавања. Исто тако, циљ је указати на повећање нивоа одговорности рачуноводствене професије за квалитетно финансијско извештавање.

Директивом 2013/34/ЕУ прописани су критеријуми за класификацију група, односно разврставање на мале, средње и велике групе. Групе се састоје од матичних и зависних предузећа која ће бити укључена у консолидацију и која на дан биланса стања контролног предузећа⁵⁴ на консолидованој основи задовољавају одређене критеријуме. Критеријуми постоје са аспекта просечног броја запослених, оствареног прихода и пословне имовине⁵⁵, као што је приказано у следећој табели:

Табела 1: Критеријуми за разврставање група предузећа

Р.бр.	Групе	Број запослених	Укупна имовина (eur)	Пословни приходи (eur)
1	Мале групе	до 50	до 4.000.000	до 8.000.000
2	Средње групе	до 250	до 20.000.000	до 40.000.000
3	Велике групе	изнад 250	изнад 20.000.000	изнад 40.000.000

Четвртм Директивом државе чланице су имале већи степен слободе у одређивању величине група. Сходно одредбама Директиве 2013/34/ЕУ ограничена је слобода јер је државама чланицама дозвољено да, само у оквиру детерминисаних критеријума, одреде величину малих, средњих и великих група. При том, мале групе су ослобођене обавезе састављања консолидованих финансијских извештаја и извештаја о пословању, осим када је неко од предузећа субјект од јавног интереса. Државе чланице могу и средње групе ослободити обавезе састављања, осим у случају када је неко од повезаних предузећа субјект од јавног интереса.

Поред тога, Директивом су детерминисани обвезници и правила састављања консолидованих финансијских извештаја. Приметни су специфични услови са аспекта захтева за састављањем консолидованих извештаја у условима постојања значајног утицаја контролног над предузећем које се контролише. У захтевима Директиве је такође допуштено државама чланицама да сами одреде обвезнике састављања консолидованих финансијских извештаја.

Основна правила консолидовања финансијских извештаја усвојена Директивом су прецизнија и једноставнија од правила усвојених Међународним

⁵⁴ Директивом 2013/34/ЕУ уведен је појам контролног предузећа које представља матично предузеће које контролише једно или више зависних предузећа. Зависно предузеће представља друштво контролисано од свог контролног предузећа.

⁵⁵ Видети више: Directive 2013/34/EU. (2013). Преузето 26. Октобра 2013. са <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:182:0019:0076:EN:PDF>

рачуноводственим стандардима. Чланом 24. Директиве прописана су правила састављања која се сумирају у следећем:⁵⁶

1. Књиговодствене вредности удела у капиталу предузећа укључених у консолидовање пребијају се у делу који представљају у капиталу и резервама тих предузећа. Изузетак представљају удели у капиталу контролног предузећа које има у власништву то предузеће или друго предузеће укључено у консолидовање (сопствени удели). Они се пребијају на основу њихових књиговодствених вредности на дан када су та предузећа први пут укључена у консолидовање. Разлике које произилазе по основу овог пребијања, књиже се непосредно на оне позиције у консолидованом билансу стања које имају више или ниже вредности од својих књиговодствених вредности.
2. Држава чланица може да дозволи или да захтева пребијања на основу вредности доказивих средстава или обавеза на дан стицања акција. Може бити речи и о случају њиховог стицања у више наврата, на дан када је предузеће постало зависно предузеће.
3. Методе за израчунавање вредности гудвила (*Goodwill*) и евентуално веће промене те вредности у односу на претходни период образлажу се у Напоменама уз финансијске извештаје.
4. Негативна вредност гудвила (*Goodwill*) може да се пренесе у консолидовани извештај о резултату.
5. Ако су акције у зависним предузећима у групи у власништву других лица која нису та предузећа, онда се износ који се приписује тим акцијама у консолидованом билансу приказује одвојено као удео над којима не постоји контрола.
6. Консолидовани финансијски извештаји састављају се на исти датум као и појединачни финансијски извештаји контролног предузећа.
7. Ако су средства и обавезе предузећа укључених у консолидацију процењена на другачијим рачуноводственим основама од основа коришћених за консолидацију потребно је вршити поновно процењивање у складу са основама коришћеним на консолидованом нивоу.

Критеријум за контролу према захтевима Директиве, поред већинског права гласа, може бити и постојање споразума са акционарима или члановима групе. Под одређеним условима могуће је остварити контролу и када матично предузеће има мањински део или чак ниједну од акција зависног предузећа. Државе чланице могу захтевати да предузећа која нису под контролом, а која су под јединственом управом или заједничким органом управљања, буду укључена у консолидоване финансијске извештаје.

Поред сублимирања концизнијих и једноставнијих правила састављања консолидованих финансијских извештаја једно од најбољих решења усвајања Директиве 2013/34/EУ огледа се у рачуноводственом третману придружених предузећа у оквиру групе. Сходно овом третману, државе чланице могу допустити или захтевати да се пословне алијансе или предузећа над којима постоји заједничка управа рачуноводствено третирају по књиговодственој вредности.

⁵⁶ Directive 2013/34/EU. (2013). Преузето 27. Октобра 2013. са <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:182:0019:0076:EN:PDF>

1.3.1.3 Одреднице регулаторног оквира на подручју САД у финансијском извештавању групе предузећа

На подручју Сједињених Америчких Држава и у англосаксонској литератури истиче се значај консолидованих у односу на појединачне финансијске извештаје. Полази се од америчког модела управљања по коме предузећа константно продају, купују или стварају зависна предузећа са циљем развоја свог пословања. Регулаторни оквир консолидације финансијских извештаја чини пре свега, ФАСБ Стандард број 51-Консолидовани финансијски извештаји, усвојен 1959. године. У стандарду су обелодањени сврха и политика консолидације, општеприхваћене процедуре консолидације, третман мањинског интереса, пореза и расподеле дивиденди, карактеристике комбинованих финансијских извештаја и појединачних извештаја матичног предузећа, који имају одређени степен сагласности са захтевима дефинисаним у нормативној регулативи на Европском нивоу.

Консолидовани финансијски извештаји темеље се на постојању контролног финансијског интереса једног ентитета у другом.⁵⁷ Овај захтев углавном се односи на ентитете у којима постоји већинско право гласа. У појединим случајевима, предмет консолидовања су и извештаји ентитета са посебним наменама за које не постоји већинско право гласа. Приступ већинског права гласа није ефикасан у идентификацији контролних финансијских интереса. Ентитети за посебне намене најчешће су оснивани тако да постоји контролни интерес над њима, али не постоји већинско право гласа. Улагања оснивача су углавном минорна. Контрола оснивача је обезбеђена тако што су у аранжман унета правна ограничења која се односе на активности којима се ентитет за посебне намене можете бавити и на начин коришћења имовине.⁵⁸ Дефинисањем структуре финансирања постављена су ограничења у погледу страна које имају приступ ентитету. Сматра се да су компаније традиционално користиле ове ентитете ради оптимизације капитала или управљања финансијским ризицима.

Критичари су тврдили да су неке компаније, укључујући и Енрон, искоришћавале недовољно прецизне критеријуме о обавези консолидовања у вези са пословањем ентитета за посебне намене. Компаније су користиле ове структуре за друге сврхе, као што су прецењивање/потцењивање имовине и обавеза, неевидентирање губитака извештавања или пријављивање привидних добитака.⁵⁹ На основу тога, Одбор за рачуноводствене стандарде у САД је почетком 2002. године покренуо иницијативу за развој пројекта консолидације. Одбор је дефинисао посебна правила консолидације за ентитете са посебним наменама. У јануару 2003.

⁵⁷ Financial Accounting Standards Board. (2011). Преузето 22. Фебруара 2013. са <http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175820901468&blobheader=application%2Fpdf>

⁵⁸ Према: Шкарић Јовановић, К. (2012). *Финансијско извештавање о ентитетима за посебне намене*. Зборник радова XVI Конгреса Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске. Значај рачуноводства, ревизије и финансија у процесу превладавања економске кризе. Бања Врућица: Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 50

⁵⁹ PricewaterhouseCoopers. (2004). *Analysis of FIN 46: A Guide Through the Maze*. London: PricewaterhouseCoopers LLP

године, ФАСБ је представио нови рачуноводствени модел преко ФАСБ тумачења бр. 46-Консолидација ентитета са варијабилним интересом, који је обухватао шири концепт ентитета у односу на ентитете за посебне намене.

Одлуци Америчког Одбора за стандарде финансијског рачуноводства претходила је одлука Одбора за међународне рачуноводствене стандарде 1998. године. На основу Одлуке из 1998. године објављена су посебна правила за укључивање у круг консолидовања усвајањем СИЦ 12-Консолидација ентитета за посебне намене. Идентификоване су околности у којима се ентитет за посебне намене налази под контролом оснивача.

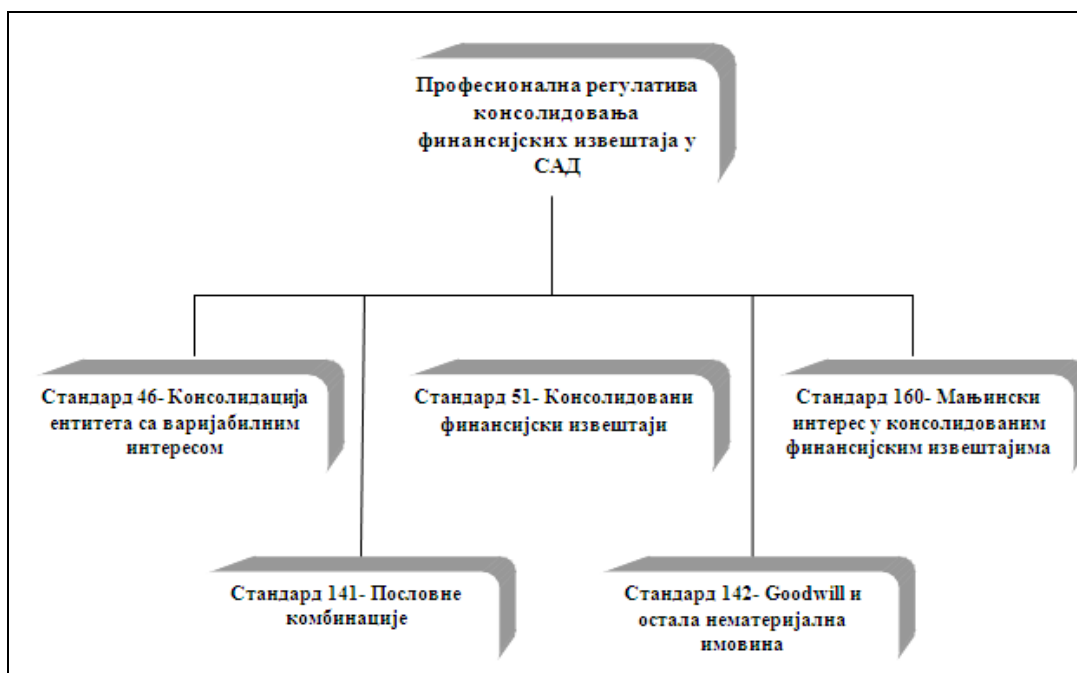
Модел ризика и приноса од кога полази ревидирани стандард 46-Консолидација ентитета са варијабилним интересом претпоставља да предузеће које оснива ентитет за посебне намене саставља консолидоване финансијске извештаје. Предузеће може бити инвеститор, улагач капитала или ентитет по основу било ког уговорног аранжмана. У литератури, законским прописима и стандардима финансијског извештавања, ово предузеће носи назив спонзор, иницијатор и оригинатор.⁶⁰ Реч је дакле, о примарном кориснику ентитета у којима постоје варијабилни интереси. На тај начин покрива се већина очекиваних губитака и добија већина очекиваних поврата, или оба, као резултат интереса за које су ангажовани ти ентитети. Значај овог стандарда огледа се у конзистентнијој примени процедура и политика консолидације на ентитете са варијабилним интересом.

Укључивањем имовине, обавеза и резултата активности ових ентитета у консолидованим финансијским извештајима које састављају њихови примарни корисници, пружаће се потпунија информација о средствима, обавезама, ризицима и могућностима консолидованог ентитета. Поред тога, пружају се информације о обиму, времену и неизвесностима будућих токова готовине консолидованог ентитета. Обелодањивања о ентитетима са варијабилним интересом у којима предузећа имају вишеструке значајне интересе, али их не укључују у консолидоване финансијске извештаје, помажу корисницима приликом процене ризика тих предузећа.

На међународном нивоу, модел ризика и приноса о коме је било речи у СИЦ 12-Консолидација ентитета за посебне намене престаје да важи усвајањем МСФИ 10-Консолидовани финансијски извештаји. Усвојеним МСФИ 10-Консолидовани финансијски извештаји дефинише се нови концепт контроле, како би сви ентитети који су контролисани од стране других ентитета, укључујући и ентитете са варијабилним интересом, били предмет контроле. Новим концептом контроле указано је на потребу сагледавања самог аранжмана, са аспекта права и обавеза оснивача и ентитета за посебне намене. Додатне информације у сврху процене природе и ризика оснивања ентитета, као и ефекти тог оснивања на перформансе пословања оснивача, садржане су у усвојеном МСФИ 12-Обелодањивање интереса у другим ентитетима.

⁶⁰ Према: Шкарић Јовановић, К. (2012). *Финансијско извештавање о ентитетима за посебне намене*. Зборник радова XVI Конгреса Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске. Значај рачуноводства, ревизије и финансија у процесу превладавања економске кризе. Бања Врућица: Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 37

Усвајање ФАСБ Извештаја број 160-Мањински интерес у консолидованим финансијским извештајима 2007. године је настало као први заједнички пројекат конвергенције од стране Одбора за међународне рачуноводствене стандарде (ИАСБ) и Одбора за стандарде финансијског рачуноводства (ФАСБ). Паралелно са доношењем ФАСБ стандарда број 160-Мањински интерес у консолидованим финансијским извештајима, усвојен је и ревидирани стандард број 141-Пословне комбинације. Циљ усвајања огледао се у усклађивању захтева са захтевима Међународног стандарда финансијског извештавања 3-Пословне комбинације и Међународног рачуноводственог стандарда 27-Консолидовани и појединачни финансијски извештаји, који су издати од стране Одбора за Међународне рачуноводствене стандарде 2008. године.



Слика 5: Професионална регулатива консолидовања финансијских извештаја у Сједињеним Америчким Државама

Стандард број 160-Мањински интерес у консолидованим финансијским извештајима садржи ревидиране захтеве стандарда 51-Консолидовани финансијски извештаји о рачуноводственом третману мањинских интереса и губитку контроле над зависним предузећем. Циљ усвајања овог стандарда је дефинисање јединствених и транспарентних смерница са аспекта извештавања о власничком интересу мањинских акционара у консолидованом билансу стања и нето резултатима у консолидованом билансу успеха. Поред тога, овим стандардом пажња се поклања следећим питањима:⁶¹

1. променама власничког интереса матичног у зависном предузећу путем куповине или продаје учешћа које не резултирају губитком контроле. До промена власничког интереса матичног у зависном предузећу долази и у

⁶¹ Financial Accounting Standards Board. (2013). *FASB 160-Noncontrolling Interests in Consolidated Financial Statements*. Презето 24. Фебруара 2013. са <http://www.fasb.org/summary/stsum160.shtml>

- ситуацијама када зависно предузеће поново купује/продаје сопствена учешћа. У оба случаја реч је о капиталним трансакцијама,
2. смањењу трошкова матичног предузећа, услед елиминисања употребе метода куповине, а на тај начин и потребе утврђивања фер вредности имовине и обавеза зависног предузећа приликом стицања додатних учешћа,
 3. губитку контролног интереса матичног у зависном предузећу који претпоставља вредновање преосталих, мањинских учешћа по фер вредности. Признавање добитка/губитка у билансу успеха приликом губитка контроле врши се сразмерно висини фер вредности мањинског учешћа у капиталу,
 4. обелодањивању информација у консолидованим финансијским извештајима о висини почетног и крајњег капитала који се може приписати матичном предузећу и мањинским акционарима; као и о ефектима промена учешћа матичног у капиталу зависног предузећа.

Полазећи од концепта јединственог економског ентитета, сврха и општа политика консолидовања у овом стандарду кореспондира захтевима стандарда 51-Консолидовани финансијски извештаји. Процедуре консолидације према Стандарду 51 прилагођене су захтевима ревидираног стандарда број 141-Пословне комбинације са аспекта рачуноводственог обухвата добитака/губитака приликом продаје мањинских интереса. Сагласно захтевима усвојеног стандарда број 160-Мањински интерес у консолидованим финансијским извештајима и ревидираног стандарда број 141-Пословне комбинације, књиговодствена вредност мањинских интереса одражава промене у власничкој структури. Разлика између износа преосталих мањинских учешћа и фер вредности плаћене накнаде по основу продатих мањинских интереса признаје се на име капитала који припада мањинским акционарима у консолидованим извештајима. Разлика не представља фазу у процесу аквизије сагласно захтевима стандарда број 141-Пословне комбинације.⁶² Захтеви стандарда број 46-Консолидација ентитета са варијабилним интересом остају непромењени доношењем стандарда број 160-Мањински интерес у консолидованим финансијским извештајима.

Ефекти усвајања овог стандарда одражавају се на компаративност финансијског извештавања, услед високог степена сагласности са Међународним рачуноводственим стандардом 27-Појединачни и консолидовани финансијски извештаји. Висок степен компаративности постоји са аспекта третмана мањинског интереса, промена власничког учешћа матичног у зависном предузећу, губитка контроле над зависним предузећем и сличних захтева за обелодањивањем. Одбор за међународне рачуноводствене стандарде и Одбор за стандарде финансијског рачуноводства су константно покушавали да путем усвајања јединственог сета глобалних стандарда високог квалитета пруже концизна упутства за њихову примену. Међутим, ревидирани МСФИ 3-Пословне комбинације и ревидирани стандарди 141-Пословне комбинације и 160-Мањински

⁶² Financial Accounting Standards Board. (2013). *FASB 160-Noncontrolling Interests in Consolidated Financial Statements*. Преузето 24. Фебруара 2013. са http://www.securitization.net/pdf/EY/FASB160_12Dec07.pdf

интерес у консолидованим финансијским извештајима ипак нису успели да отклоне све разлике. Преостале разлике огледају се у следећем:⁶³

1. Различити приступ у мерењу мањинског интереса-према ревидираном извештају 141-Пословне комбинације задржава се фер вредност као једина вредност по којој се утврђује износ мањинског интереса. Ревидирани МСФИ 3-Пословне комбинације дозвољава и употребу пропорционалног (сразмерног) удела у нето идентификованим средствима стеченог предузећа.
2. Различит је приступ дефинисању контроле-као последица таквог приступа може се десити да се иста трансакција може сматрати пословном комбинацијом само према ревидираном МСФИ 3-Пословне комбинације, али не и према ревидираном извештају 141-Пословне комбинације. Такав приступ последица је разлика између америчких и међународних стандарда који се баве консолидованим финансијским извештајима. Сврха новоусвојеног МСФИ 10-Консолидовани финансијски извештаји је у помирењу ових разлика.
3. Различит је приступ дефинисању фер вредности-Ревидирани МСФИ 3-Пословне комбинације је преузео дефиницију фер вредности из оригиналног МСФИ 3-Пословне комбинације као вредности по којој се неко средство може разменити између добро обавештених, међусобно суочених и вољних страна. Амерички стандарди дефинишу фер вредност као нето оствариву вредност средства која занемарује претпоставку о неограниченом трајању предузећа.
4. Различит је приступ у признавању и мерењу потенцијалних средстава и обавеза, како иницијалних тако и оних након пословне комбинације-разлике се огледају у критеријумима за иницијално признавање. Ревидирани МСФИ 3-Пословне комбинације као праг признавања узима „поуздану меру” док је према ревидираном стандарду број 141-Пословне комбинације праг признавања „вероватноћа”.

1.3.2 Импликације законског регулаторног оквира на консолидоване финансијске извештаје

Законски оквир консолидовања финансијских извештаја у Републици Србији дефинисан је Законом о рачуноводству (Службени гласник Републике Србије, 62/2013) којим је утемељен правни оквир за спровођење поступка консолидације финансијских извештаја. Обавеза састављања консолидованог финансијског извештаја сходно члану 27. овог Закона подразумева да су „правна лица која имају контролу (контролно, односно матично правно лице) над једним или више правних лица (подређено, односно зависно правно лице), у складу са законом и захтевима Међународних рачуноводствених стандарда и Међународних стандарда финансијског извештавања, обавезна да састављају, приказују, достављају и обелодањују консолидоване финансијске извештаје.”⁶⁴ Одредбама

⁶³ Ђорђевић, С. (2008). *Билансни аспекти мерџера и аквизиција*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 27-44

⁶⁴ Службени гласник Републике Србије. (2013). *Закон о рачуноводству*. Београд: Службени гласник Републике Србије број 62/2013, члан 33

овог Закона инсистира се на постојању економске целине коју чине матично и зависна правна лица.

Према важећим законским прописима Републике Србије, обавеза састављања консолидованог финансијског извештаја подразумева састављање комплетног сета финансијских извештаја који обухвата консолидовани биланс стања, биланс успеха, извештај о токовима готовине, извештај о променама на капиталу, напомене уз консолидоване финансијске извештаје и статистички анекс. Одредбама Правилника о обрасцима финансијских извештаја прописани су обрасци састављања појединачних финансијских извештаја који се примењују и на консолидоване финансијске извештаје.⁶⁵ Посебни обрасци састављања консолидованих финансијских извештаја прописани су за банке у складу са постојећим Правилником о обрасцима и садржини позиција у обрасцима финансијских извештаја за банке (Службени гласник РС бр. 74/2008...5/2010).

Чланом 33. Закона о рачуноводству⁶⁶, правна лица која консолидују финансијске извештаје дужна су да консолидоване финансијске извештаје за извештајну годину, ради јавног обелодањивања, доставе Агенцији за привредне регистре најкасније до 31. јула наредне године.

Састављање консолидованог финансијског извештаја сходно националном законодавству није обавеза у околностима када вредности имовине и пословног прихода матичног и зависних предузећа, не рачунајући међусобна учешћа, потраживања, обавезе, резултате, пословне приходе и расходе матичног и зависних правних лица, у збиру не прелазе половину критеријума за мало правно лице.⁶⁷ Исто тако, матично предузеће нема обавезу састављања консолидованих финансијских извештаја ако је зависно у вишој економској целини истовремено, осим ако је његово матично предузеће у иностранству. Од ових одредби изузета су матична правна лица која су јавна друштва, односно друштва која се припремају да постану јавна у складу са законом којим се уређује тржиште капитала.

Према Међународном стандарду финансијског извештавања 10-Консолидовани финансијски извештаји, инвеститор не мора састављати консолидоване финансијске извештаје ако и само ако:⁶⁸

1. је у потпуном или делимичном власништву другог ентитета, и његови остали власници, укључујући и оне који другачије немају право гласа, су

⁶⁵ Службени гласник Републике Србије. (2012). *Правилник о садржини и форми образаца финансијских извештаја за привредна друштва, задруге, друга правна лица и предузетнике*. Службени гласник Републике Србије број 114/2006, 5/2007-испр. и 119/2008

⁶⁶ Службени гласник Републике Србије. (2013). *Закон о рачуноводству*. Београд: Службени гласник Републике Србије број 62/2013, члан 33

⁶⁷ У мала правна лица разврставају се она правна лица која не прелазе два од следећих критеријума: просечан број запослених 50, пословни приход 8.800.000 ЕУР у динарској противвредности, просечна вредност пословне имовине 4.400.000 ЕУР у динарској противвредности, члан 33. Закона о рачуноводству, Службени гласник Републике Србије број 62/2013

⁶⁸ International Accounting Standards Board. (2013). Преузето 28. Фебруара 2013. са http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2012/IFRS_10_amended_by_Transition_Guidance

- информисани, и немају ништа против да инвеститор не саставља консолидоване финансијске извештаје,
2. се дужничким или власничким инструментима инвеститора не тргује на јавном тржишту (домаћа или страна берза или купопродаја акција на слободном берзанском тржишту изван берзе, укључујући локална и регионална тржишта),
 3. инвеститор није поднео, нити је у процесу подношења својих финансијских извештаја Комисији за хартије од вредности или другом регулативном телу у циљу издавања нове класе инструмената на јавном тржишту и
 4. крајњи инвеститор или неко од инвеститора у ланцу саставља консолидоване финансијске извештаје који ће бити расположиви за јавно коришћење и који су у складу са Међународним стандардима финансијског извештавања.

Евидентно је да Међународни стандарди финансијског извештавања свеобухватније дефинишу околности у којима се не састављају консолидовани финансијски извештаји у односу на околности дефинисане националним законодавством.

Консолидовани финансијски извештаји матичног предузећа укључују сва његова зависна предузећа. Ако након стицања, зависно предузеће испуни критеријуме да се класификује као оно који се држи ради продаје, тада се рачуноводствено обухвата у складу са Међународним стандардом финансијског извештавања 5-Стална имовина која се држи за продају и престанак пословања.

Матично правно лице може искључити зависно правно лице из консолидације једино ако дође до губитка контроле над њим. Губитак контроле може настати са или без промене апсолутних или релативних нивоа власништва. Исто тако, може се јавити, примера ради, када зависно предузеће постане предмет контроле државе, суда, администратора, неког регулаторног тела или на основу уговорног споразума. Најчешћи случај када матично предузеће губи контролу без промене власништва у капиталу је када се над зависним предузећем покрене поступак стечаја. Промене власничког учешћа матичног у зависном предузећу које не резултирају губитком контроле се рачуноводствено обухватају као капиталне трансакције.

Када матично предузеће изгуби контролу над зависним предузећем:⁶⁹

1. престаје да признаје имовину и обавезе зависног ентитета по њиховим књиговодственим вредностима на датум губитка контроле,
2. престаје да признаје књиговодствену вредност свих учешћа без права контроле у бившем зависном ентитету на датум губитка контроле,
3. признаје фер вредност добијене надокнаде, уколико постоји, од трансакције, догађаја или околности које су резултирале губитком контроле,
4. признаје инвестицију задржану у бившем зависном ентитету по њеној фер вредности на датум губитка контроле,
5. признаје сваку резултирајућу разлику као добитак или губитак у билансу успеха који се може приписати матичном ентитету.

⁶⁹ International Accounting Standards Board. (2013). *IFRS 10-Consolidated Financial Statements*. Презето 10. Марта 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs10>

Зависно предузеће се не искључује из консолидовања, само зато што је инвеститор субјекат високо ризичног улагања капитала, инвестициони фонд или труст.⁷⁰ Разликовање пословних активности зависног предузећа у односу на активности других предузећа из групе не пружају могућност матичном предузећу да из консолидације искључи предузеће које и даље контролише. Исто тако, губитак способност зависног предузећа да преноси новчана средства матичном предузећу не пружа могућност искључивања предузећа које је и даље под контролом.

Нова законска решења у области рачуноводства и ревизије у Републици Србији у 2013. години усмерена су ка унапређењу квалитета финансијског извештавања и даљој хармонизацији са прописима Европске Уније. Усвајањем Закона о рачуноводству у 2013. години настоји се унапредити корпоративно рачуноводство путем измењених критеријума за разврставање правних лица на велика, средња и мала правна лица, увођења и усклађивања критеријума за разврставање нових правних лица-микро ентитета са захтевима Четврте Директиве Европске Уније. Поред тога, усвајају се Међународни стандарди финансијског извештавања за мале и средње ентитете, обавеза састављања годишњег извештаја о пословању за јавна друштва, дефинишу нови рокови достављања финансијских извештаја Агенцији за привредне регистре и додељују овлашћења Пореској управи као надзорном органу у области контроле примене овог закона.

Сходно одредбама Закона о рачуноводству⁷¹ постоји могућност спајања годишњег извештаја о пословању и консолидованог извештаја о пословању у јединствени извештај. Циљ спајања је презентација свих информација о пословању економске целине. Сагласно захтевима члана 369. Закона о привредним друштвима, годишњи извештај о пословању и консолидовани годишњи извештај о пословању, јавна акционарска предузећа треба да обелодане у складу са Законом којим се уређује тржиште капитала и региструју их у складу са Законом о регистрацији.⁷² Овим прописима обавеза подношења годишњих извештаја о пословању није везана за консолидоване финансијске извештаје.

Годишњи извештај о пословању који представља свеобухватан увид у развој и резултате пословања предузећа и његов положај, постаје обавеза за сва правна лица сходно одредбама Закона о рачуноводству.⁷³ Изузетак представљају микро, мала и средња правна лица која нису јавна предузећа у смислу закона којим се уређује тржиште капитала. Рокови достављања консолидованих финансијских извештаја Агенцији за привредне регистре пролонгирани су у односу на претходно законско решење са 30. априла на 31. јул. Назив консолидовани биланс успеха замењен је називом консолидовани извештај о резултату за укупан период.

⁷⁰ Родић, Ј. (2009). Преузето 18. Марта 2013. са http://www.efbl.org/upload/dokumenti/Postupak_konsolidovanja.doc

⁷¹ Службени гласник Републике Србије. (2013). *Закон о рачуноводству*. Београд: Службени гласник Републике Србије број 62/2013, члан 30

⁷² Прописи. (2013). *Закон о привредним друштвима*. Преузето 15. Марта 2013. са http://www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_privrednim_drustvima.html

⁷³ Службени гласник Републике Србије. (2013). *Закон о рачуноводству*. Београд: Службени гласник Републике Србије број 62/2013, члан 29

1.3.3 Инструментариј интерне рачуноводствене регулативе у финансијском извештавању групе предузећа

Интерна рачуноводствена регулатива подразумева посебне акте, смернице и упутства на основу којих се воде пословне књиге. Поред тога, овим смерницама усвајају се и примењују рачуноводствене политике за признавање и процењивање билансних позиција, састављање и обелодањивање консолидованих финансијских извештаја.

Правилник о рачуноводству и рачуноводственим политикама је општи акт којим се на нивоу групе доследно дефинише рачуноводствени систем, интерне рачуноводствене контроле, рачуноводствене политике за признавање и процењивање билансних позиција, упутства и смернице за усвајање, достављање и обелодањивање финансијских извештаја групе. Доношење Правилника о рачуноводству у надлежности је руководства матичног правног лица које има одговорност за припрему и консолидацију финансијских извештаја. Одговорно лице за састављање консолидованих финансијских извештаја може бити и лице запослено у зависном или у неком другом правном лицу. Полазни услов је да је матично правно лице вођење пословних књига и састављање финансијских извештаја, уговором, у складу са законом, поверило том правном лицу. Путем Правилника представљена је организација рачуноводства, чување и начин вођења пословних књига у којима су садржане информације о стању и променама на имовини, обавезама, капиталу, приходима, расходима и резултату пословања групе, веродостојност и чување рачуноводствених исправа.

Систем интерне контроле на нивоу групе треба да обезбеди реализацију активности у складу са циљевима и политикама које је усвојило руководство групе. Треба имати у виду да постоје различите организационе форме управљања групом предузећа. Према Ранковићу, руководство групе може чинити менаџмент матичног предузећа и тај облик је својствен једноставнијим формама повезивања. У условима постојања вишеструких сложених интереса, услед унакрсног повезивања предузећа, присутан је јединствени менаџмент сложеног интереса.⁷⁴

Без обзира на начин организовања руководства групе, систем интерних рачуноводствених контрола путем адекватне сегрегације дужности треба да обезбеди заштиту средстава од прекомерног трошења. Поред тога, присутна је заштита од превара или неефикасне употребе са циљем пружања поузданости и веродостојности рачуноводствених података. Адекватно постављен систем интерних контрола поред јасно разграничених овлашћења и одговорности запослених, подразумева и повремену ротацију запослених. Правилност у издавању рачуноводствених исправа и извршавања захтева (нпр. за набавку) и исправност у обрачуна (нпр. зарада запослених) су такође елементи адекватно постављеног система интерних контрола.

⁷⁴ Ранковић, Ј. (1994). *Консолидовани годишњи закључак*. Београд: Економски факултет, стр. 41

Рачуноводствене политике су посебна начела, основи, конвенције, правила и праксе које усваја група за припремање и приказивање финансијских извештаја у складу са релевантним регулаторним оквиром. Менаџмент матичног предузећа дефинише рачуноводствене политике за консолидоване финансијске извештаје. Усвајање рачуноводствених политика подразумева обелодањивање захтева за признавањем, укидањем признавања, мерењем и процењивањем средстава, обавеза, прихода и расхода у консолидованим финансијским извештајима.

Рачуноводствене политике групе предузећа почивају на принципима еквиваленције метода билансирања и процењивања сваког предузећа у групи. Применом истоветних рачуноводствених политика елиминишу се разлике у појединачним финансијским извештајима предузећа и консолидованим финансијским извештајима. Истоветним рачуноводственим политикама постиже се једнообразност. Правилно интерпретиране и конзистентно примењене рачуноводствене политике у складу са захтевима стандарда обезбедиће упоредивост и подићи квалитет консолидованих финансијских извештаја.

Пример рачуноводствених политика групе са аспекта признавања и процењивања резервисања, потенцијалних обавеза и средстава дат је у следећем приказу:⁷⁵

Резервисања, потенцијалне обавезе и потенцијална средства

Резервисања се признају и врше када група има законску или уговорену обавезу као резултат прошлих догађаја и када је вероватно да ће доћи до одлива ресурса како би се измирила обавеза, као и када се може поуздано проценити износ обавезе.

Резервисања за отпремнине и јубиларне награде одмеравају се по садашњој вредности очекиваних будућих одлива применом дисконтне стопе која одражава камату на висококвалитетне хартије од вредности које су исказане у валути у којој ће обавезе за пензије бити плаћене.

Резервисања за судске спорове формирају се у износу који одговара најбољој процени руководства групе у погледу издатака који ће настати да би се такве обавезе измириле.

Потенцијалне обавезе се не признају у консолидованим финансијским извештајима, већ се обелодањују у напоменама уз консолидоване финансијске извештаје, осим ако је вероватноћа одлива ресурса који садрже економске користи веома мала.

Потенцијална средства се обелодањују у напоменама уз консолидоване финансијске извештаје, уколико је прилив економских користи вероватан. Група не признаје потенцијална средства у консолидованим финансијским извештајима.

Приказ 1: Рачуноводствене политике са аспекта резервисања, потенцијалних средстава и обавеза групе

Политиком финансијског извештавања групе предузећа обликоване су премисе на којима се заснивају консолидовани финансијски извештаји у складу са захтевима како интерне, тако и законске и професионалне регулативе. Ове премисе полазе од поштовања принципа правне фикције, односно економског јединства предузећа унутар групе, потпуности и сталности круга консолидовања. Идентификовање и укључење свих правних лица која чине групу за консолидацију и обезбеђење сталности круга консолидовања у складу је са

⁷⁵ Симић, С. (2012). *Обелодањивање у Напоменама уз консолидоване финансијске извештаје*. Ревизор. Београд: Институт за економику и финансије, стр. 59

начелом континуитета пословања. Пружање релевантних, разумљивих и доследно презентованих информација о групи као целини претпоставља примену специфичних рачуноводствених захтева у обухвату пословних догађаја групе. Примена специфичних рачуноводствених захтева ослања се на рачуноводствена правила и методе састављања финансијских извештаја групе.

1.3.4 Генеза теоријских оквира консолидовања финансијских извештаја

Упоредо са развојем потребе за приказом пословних трансакција које се у извештајном периоду везују за пословање групе са екстерним учесницима на тржишту, развијали су се и теоријски оквири консолидовања. Настанак консолидованих финансијских извештаја у почетном периоду ослањао се на захтеве теорије интереса, односно квотног консолидовања. Сходно теорији интереса, у консолидовани извештај треба унети само оне вредности које су настале по основу квотног учешћа матичног у зависном предузећу. Заговорници ове теорије сматрали су да основу за састављање консолидованих финансијских извештаја чине финансијски извештаји матичног предузећа и да они треба да задовоље искључиво интересе акционара матичног предузећа.⁷⁶ У складу са тим, консолидовани финансијски извештаји нису имали значај за мањинске акционаре зависног предузећа.

Теорија интереса дефинисала је јединствене принципе вредновања и приказивања позиција у консолидованим финансијским извештајима у случају постојања мањинског учешћа. Сагласно овој теорији, приликом исказивања прихода у консолидованим извештајима, узимају се у обзир само приходи матичног предузећа у зависном предузећу. Учешће прихода мањинских акционара у зависном предузећу третира се као трошак. Мањинско учешће у зависном предузећу представља обавезу. Консолидовани биланс стања састоји се од средстава акционара матичног предузећа и обавеза по основу којих право над средствима имају мањински акционари.

Сви нереализовани добици и непокривени губици који су последица испорука зависног матичног предузећа, треба да буду елиминисани у мери власничког процента матичног у зависном предузећу. Сагласно овој теорији, средства стеченог предузећа се почетно консолидују у висини њихове књиговодствене вредности увећане за удео матичног предузећа у било ком вишку између фер и књиговодствене вредности. Мањинско учешће у нето имовини према становишту Дејвис, Ларцеј (*Davis, Largay*) ни по ком основу не одражава њихов удео у вишку између фер и књиговодствене вредности.⁷⁷

Евидентно је да ова теорија остварује свој пуни смисао у случајевима када матично предузеће има 100% учешће. Присуство мањинских интереса ограничава

⁷⁶ Видети више: Beams, F. A., Clement, R. P., Anthony, J. H., Lowensohn, S. H. (2009). *Advanced Accounting (10th Edition)*. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall

⁷⁷ Davis, M., Largay, J. (2008). *Consolidated Financial Statements*. Journal of Finance and Accountancy Consolidation Theories. New York: The CPA Journal, стр. 26-31

релевантност информација на којима је заснована и указује на недостатке у примени. Пре свега, мањински интереси не могу бити третирани као обавезе по било ком од прихваћених концепата обавеза. Приходи мањинског учешћа не испуњавају захтеве да буду третирани као трошкови. Износ стечених средстава и обавеза у консолидованим финансијским извештајима заостаје за захтевима извештавања по фер вредности. Иако је ова теорија одражавала трошковни приступ са становишта матичног предузећа, довела је до недоследног третмана већинског и мањинског учешћа. Приказиване су позиције у консолидованом билансу стања по вредностима које не рефлектују ни метод историјског трошка ни фер вредност. Највећи недостатак је свакако у чињеници да група није третирана као економска целина што је условило да њени теоријски оквири буду кратког даха.

Теорија економског јединства за разлику од теорије интереса, полази од захтева за потпуним консолидовањем. Посматрана је група као економска целина у којој треба правити разлику између имовине која припада групи и имовине која припада мањинском учешћу у групи. Постоји једнак третман интереса мањинског и већинског учешћа. Састављање консолидованих финансијских извештаја сагласно захтевима ове теорије узима у обзир интересе различитих група корисника, почев од акционара матичног предузећа, мањинских акционара зависног предузећа, поверилаца и кредитора. Извештавање о резултату пословања групе као јединственог ентитета подразумева укупан резултат матичног и зависних предузећа, који ће бити расподељен између већинских и мањинских учешћа у резултату зависног предузећа.

Мањинско учешће приказује се као посебна ставка капитала у консолидованом билансу стања. Овакав третман полази од чињенице да структура капитала утиче на доношење инвестиционих одлука. Однос између капитала и екстерних извора финансирања може служити за процену будућих токова готовине, прихода и резултата матичног предузећа. Прецизно разграничење извора капитала и позиционирање мањинских акционара у оквиру капитала полази од карактеристика мањинских акционара које су сличне карактеристикама било којих других акционара групе, те се искључују из екстерних извора финансирања.⁷⁸

Теорија економског јединства разликује се од теорије интереса и са аспекта вредновања средстава. Вредновање средстава и обавеза у консолидованим финансијским извештајима врши се по фер вредности и након тога утврђује већинско и мањинско учешће у нето средствима. Фер вредност имовине зависног предузећа изведена је на основу цене плаћене за одређени проценат власништва у зависном предузећу. Према становишту Чен и Чен (*Chen & Chen*), цена плаћена од стране матичног предузећа за стицање већинског учешћа у зависном предузећу не може бити основа за вредновање мањинског учешћа.⁷⁹ Ако матично предузеће врши апсолутну контролу над зависним предузећем, акције које припадају мањинским акционарима не представљају власништво капитала.

⁷⁸ Gutierrez, M. (2013). Преузето 22. Марта 2013. са http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=273416

⁷⁹ Chen, M. L., Chen, R. D. (2009). *Economic Entity Theory*. Journal of Finance & Accountancy. Florida: Academic and Business Research Institute, стр. 61-68

Сагласно захтевима Одбора за Међународне рачуноводствене стандарде и Стандарде финансијског рачуноводства у САД, дозвољено је да се вредност мањинског учешћа изведе на основу цене плаћене за стицање већинског учешћа. Међутим, према Венделу (*Wendell*) инвеститори су спремни да плате премију за стицање контролног учешћа у зависном предузећу, али најчешће нису вољни да купе преостала, мањинска учешћа по тим, вишим ценама.⁸⁰ У складу са тим, вредновање мањинских учешћа по цени већинског учешћа, прецењује вредност мањинског учешћа.

Услед ових недостатака, развијена је трећа, традиционална теорија консолидовања, која обједињује карактеристике теорије интереса и теорије економског јединства. Састављање консолидованих финансијских извештаја сагласно захтевима традиционалне теорије, усмерено је ка задовољавању информационих потреба акционара матичног предузећа и ширег круга корисника, које између осталог чине и повериоци матичног предузећа. Мањинско учешће у зависном предузећу, чији је значај истакнут теоријом економског јединства, не узима се у обзир. Процедуре консолидовања резултата кореспондирају процедурама консолидовања резултата теорије интереса, с тим да се мањинско учешће не третира као трошак нити као обавеза. На име мањинског учешћа смањује се консолидовани резултат, а повећава капитал. Са аспекта консолидовања средстава стеченог предузећа, традиционална теорија следи процедуре теорије интереса и вреднује средства стеченог предузећа по њиховим књиговодственим вредностима. Вредновање средстава стеченог предузећа врши се заједно са учешћем матичног предузећа у вишку између фер и књиговодствене вредности. Нереализовани добици и непокривени губици по основу испорука зависног матичном предузећу се као и код теорије економског јединства елиминишу.

Развој теорија консолидовања условљавале су информационе потребе различитих група корисника. Теорија интереса усмерена је ка оним корисницима који сматрају да су консолидовани финансијски извештаји превасходно намењени задовољавању интереса акционара матичног предузећа. Са друге стране, теорија економског јединства, укључује шири круг корисника консолидованих финансијских извештаја, почев од поверилаца, преко власника мањинских учешћа и акционара матичног предузећа. Традиционална теорија служи задовољавању интереса акционара и поверилаца матичног предузећа, не узимајући у обзир постојање мањинског учешћа.

Усвајањем стандарда број 160-Мањински интерес у консолидованим финансијским извештајима од стране Одбора за стандарде финансијског рачуноводства истакнут је значај извештавања о мањинским интересима. Теорија економског јединства је постала основ консолидовања финансијских извештаја. У складу са тим, обелодањени су захтеви за извештавањем о мањинским интересима у зависном предузећу, који подразумевају.⁸¹

⁸⁰ Wendell, P. (2008). *Revised Business Combination Accounting*. SEC Accounting Report. USA: U.S. Securities and Exchange Commission, стр. 29

⁸¹ Financial Accounting Standards Board. (2012). *FAS 141R-Business Combinations*. Преузето 13. Фебруара 2012. са <http://www.fasb.org/pdf/fas141r.pdf>

1. идентификацију и презентовање власничких интереса мањинских акционара у консолидованом финансијском извештају у оквиру позиције капитала,
2. идентификацију и презентовање у консолидованом финансијском извештају висине резултата који се може приписати акционарима матичног предузећа и мањинским власницима.

Даљим развојем теоријских основа консолидовања постављено је питање рачуноводственог третмана учешћа матичног у зависном предузећу. Специфичан третман учешћа који је развијен условљава промене у финансијским извештајима зависног предузећа, не мењајући консолидоване финансијске извештаје и олакшавајући процес консолидације. Он подразумева да укупни трошкови аквизиције, односно фер вредност плаћена за стицање идентификованих средстава и обавеза од стране матичног предузећа, треба да буде основ за вредновање у финансијским извештајима зависног предузећа. Вредновање средстава и обавеза зависног предузећа не врши се по концепту историјског трошка. Према становишту Колија и Волкана (*Colley & Volkan*)⁸² овакав специфичан третман карактеристичан је у ситуацијама када матично предузеће стиче 97% и више зависног предузећа. Не постоје преференцијалне акције нити било које екстерне обавезе, без обзира да ли зависно предузеће наставља са радом или бива припојено матичном предузећу. Ако пак, постоје мањински интереси у значајном проценту, матично предузеће неће моћи у потпуности да контролише зависно предузеће. Уважавање захтева овог специфичног третмана је дозвољено, али није обавезујуће.

Основне процедуре примене овог специфичног третмана карактерише елиминација нераспоређене добити из финансијских извештаја зависних предузећа у корист уплаћеног капитала у години у којој матично предузеће стиче контролно учешће у зависном предузећу. Ревалоризација нето имовине и гудвила (*Goodwill*) зависног предузећа у складу је са фер вредношћу плаћеном од стране матичног предузећа. Заговорници овог концепта сматрају да је цена плаћена за преузимање, односно фер вредност у ситуацији када постоји значајна промена власништва, најрелевантнији основ за мерење имовине, обавеза и резултата зависног предузећа из перспективе матичног предузећа. У складу са тим, концепт историјског трошка није основан.

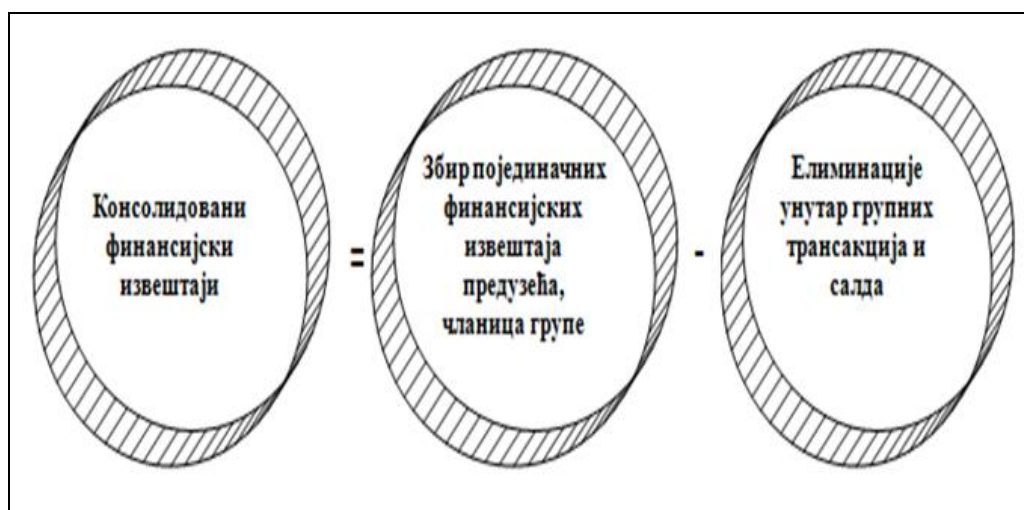
Извештавање о стању имовине и резултата зависног предузећа почива на истој основи као у консолидованим финансијским извештајима. Процес састављања консолидованих финансијских извештаја од стране матичног предузећа је поједностављен будући да су књиговодствене сведене на фер вредности преузимања. Са друге стране, критичари се слажу у схватању да се овим специфичним третманом нарушава концепт теорије економског јединства и историјског трошка. Промене у власништву зависног предузећа не успостављају нове рачуноводствене основе у финансијском извештавању и не оправдавају ревалоризацију нето имовине зависног предузећа. Свесни чињенице да захтеви међународних стандарда и стандарда финансијског рачуноводства нису у складу

⁸² Colley, J. R., Volkan, A. G. (1988). *Business Combinations: Goodwill and Push-Down Accounting*. The CPA Journal. New York: A Publication of the New York State Society of CPA's, стр. 74-76

са овим рачуноводственим третманом, Смит и Семен (*Smith and Saemann*)⁸³ сматрају да њега ипак треба узети у обзир приликом наредних измена и допуна у постојећим стандардима.

1.4 Методолошки аспекти формирања финансијских извештаја групе предузећа

Састављање консолидованих финансијских извештаја полази од синтезе свих појединачних финансијских извештаја предузећа која улазе у групу. Међусобне трансакције и салда које настају између тих предузећа се елиминишу. На тај начин се у састављању консолидованих финансијских извештаја примењују принципи билансирања јединственог предузећа. У њима се презентују само трансакције између групе и пословних партнера из окружења. Шематски, процес припреме консолидованих финансијских извештаја изгледа овако:



Слика 6: Процес припреме консолидованих финансијских извештаја

Финансијски извештаји групе треба истинито и објективно да одражавају финансијски положај, резултате пословања и токове готовине групе као економске целине. Услови у којима настају финансијски извештаји групе, често нарушавају њихову истинитост и објективност, те се као полазна претпоставка њиховог састављања захтева:

1. формална упоредивости појединачних финансијских извештаја кроз јединствене билансне шеме, контни оквир и основе за књижење салда,
2. јединствени билансни рок на који се састављају финансијски извештаји појединачних предузећа,
3. јединствена извештајна новчана јединица у састављању финансијских извештаја појединачних предузећа,
4. јединствена начела билансирања и процењивања билансних позиција садржана у рачуноводственим политикама појединачних предузећа,

⁸³ Видети више: Smith, P., Saemann, G. (2007). *Implications of the Joint FASB and IASB Proposal on Accounting for Business Combinations*. The CPA Journal, New York: A Publication of the New York State Society of CPA's, стр. 16-21

5. сталност круга консолидовања,
6. конзистентност примењених метода консолидовања.

Формална упоредивост појединачних финансијских извештаја полази од истих билансних шема које претпостављају примену јединственог контног оквира и јединствених или усаглашених принципа књижења. Формална упоредивост може бити угрожена услед законских прописа који дефинишу различите билансне шеме за поједине делатности и услед чињенице да се за предузећа различитих правних облика организовања и локације пословања користе различита правила рашчлањавања билансних позиција утемељена националним законодавством. Јединственим контним оквиром обезбеђује се доследност исказивања интерних трансакција између предузећа. У случају примене различитих контних планова, потребна је рекласификација на контни план матичног предузећа.

Јединственим или усаглашеним принципима књижења салда у главној књизи финансијског рачуноводства повезаних правних лица, избегава се недоследност у спровођењу процедура елиминације приликом састављања финансијских извештаја групе.

Јединствени билансни рок претпоставља састављање финансијских извештаја појединачних предузећа која улазе у групу на исти дан. У Републици Србији ова претпоставка је задовољена, обзиром да се као дан биланса за сва предузећа која састављају финансијске извештаје третира 31.12. извештајне године.

У околностима када се датум састављања финансијских извештаја зависног предузећа разликује од датума састављања финансијских извештаја матичног предузећа, треба извршити корекције за ефекте значајних трансакција или догађаја који су се догодили између тог датума и датума састављања финансијских извештаја матичног предузећа. Разлика између датума извештавања зависног и матичног предузећа не би требало да буде дужа од три месеца.

Непостојање јединствене извештајне новчане јединице је последица различитих валута у којима послују предузећа и проблема њиховог превођења у валуту земље у којој послује матично предузеће. Превођење финансијских извештаја чланица за консолидацију које своје финансијске извештаје приказују у валути која се разликује од валуте у којој су исказани консолидовани финансијски извештаји врши се у складу са Међународним рачуноводственим стандардом 21-Учинци промена курсева размене страних валута. Сагласно захтевима овог стандарда, превођење финансијских извештаја зависног иностраног ентитета врши се на следећи начин:⁸⁴

1. средства и обавезе из сваког извештаја о финансијској позицији преводе се по закључном курсу, важећем на датум тог извештаја о финансијској позицији,
2. приходи и расходи за сваки презентовани извештај о укупном резултату или засебни биланс успеха преводе се по курсевима важећим на датум трансакције,

⁸⁴ International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 21-The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates*. Преузето 20. Фебруара 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias21>

3. из практичних разлога може се користити курс приближан курсевима важећим на датум трансакције, нпр. просечан курс за период, за превођење прихода и расхода,
4. кумулативни износ курсних разлика презентује се као засебна компонента капитала све до отуђења иностраног пословања,
5. акумулиране курсне разлике произашле из превођења валута и приписиве учешћима без права контроле се алоцирају на мањинско учешће. Акумулиране курсне разлике признају се као део учешћа без права контроле у консолидованом извештају о финансијској позицији.

Утврђивање просечног курса је релевантно у условима монетарне стабилности. У условима значајних колебања валуте потребно је користити курсеве на дан пословне промене или месечне девизне курсеве, зависно од интерне рачуноводствене регулативе предузећа.

У хиперинфлаторним условима, превођење финансијских извештаја врши се у складу са захтевима МРС 29-Финансијско извештавање у хиперинфлаторним условима. У таквим околностима, одређује се функционална валута која представља валуту државе у којој ентитет послује и она се преводи у извештајну валуту. Монетарне компоненте биланса преводе се по закључном курсу, важећем на датум извештаја. Немонетарне ставке преводе се по курсевима важећим на датум трансакције.

Да би појединачни извештаји предузећа која улазе у групу били основ за израду консолидованих финансијских извештаја, неопходно је применити јединствене методе билансирања и процењивања, односно састављања финансијских извештаја. Примена различитих рачуноводствених политика која резултира непостојањем јединствених правила доводи у питање сврсисходност збирног биланса, као основе за састављање консолидованог биланса. Примера ради, ако два предузећа набаве исту опрему и примене различит метод амортизације током одређеног периода, иста опрема ће имати различиту садашњу вредност у билансима предузећа. У таквим околностима, сабирање вредности опреме ових предузећа у циљу израде консолидованог биланса нема основа, услед примене различитих правила процењивања билансних позиција.

Билансирање средстава и обавеза зависног предузећа по различитим вредностима, сагласно одредбама Седме Директиве захтева поновно процењивање по вредностима које се користе у билансирању консолидованих финансијских извештаја.⁸⁵ У изузетним околностима одступања могу бити дозвољена, али се њихови разлози морају навести у Напоменама уз консолидоване финансијске извештаје. На тај начин, врши се усклађивање принципа вредновања у појединачним и консолидованим финансијским извештајима. У околностима када постоје различити третмани у вредновању, матично предузеће одређује третман који ће се користити у консолидованим финансијским извештајима. Сходно наведеном третману, појединачна предузећа треба да ускладе своја правила вредновања.

⁸⁵ Seventh Council Directive. Преузето 01. Маја 2013. са <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1983L0349:20070101:EN:PDF>

Сталност круга консолидовања и примењених метода консолидовања основ је упоредивости консолидованих финансијских извештаја у више сукцесивних обрачунских периода. На почетку праксе консолидовања, до усвајања Седме Директиве, укључивање у круг консолидовања било је под утицајем:⁸⁶

1. обима финансијске повезаности,
2. пословног јединства,
3. значаја укључивања предузећа концерна у круг консолидовања за исказну моћ консолидованог закључка,
4. седишта предузећа концерна, унутрашњост или иностранство.

Усвајањем Седме Директиве Европске Уније истакнут је значај дефинисања круга консолидовања по основу фикције економске целине друштва капитала. Поред тога, указано је на значај утицаја чланица за консолидацију на обликовање пословања и резултата сложеног интереса.

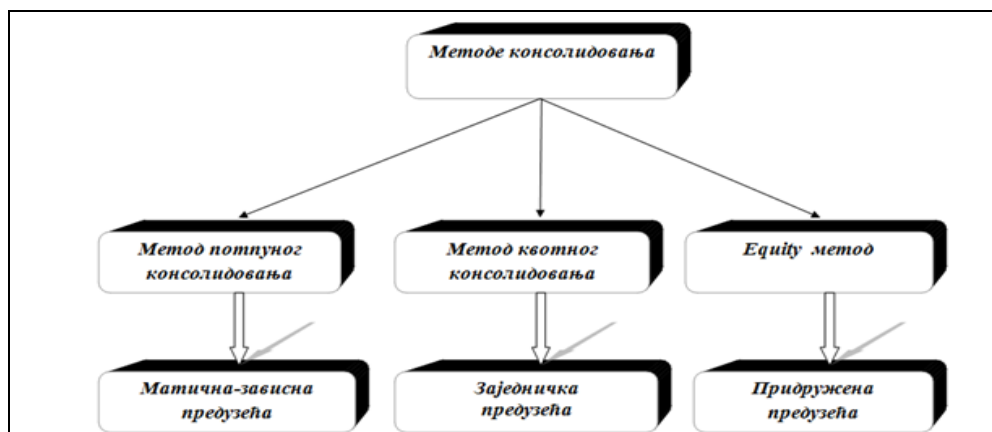
Промене круга консолидовања настају под утицајем укључивања или искључивања одређених предузећа из групе, услед куповине или продаје предузећа, у складу са законским одредбама. Исто тако, само под утицајем одредби регулаторног оквира могу се мењати методе консолидовања. Примењене методе консолидовања условљене су врстом односа предузећа унутар групе. До измена у стандардима 2011. године, у примени су биле три основне методе консолидовања, односно метод потпуног, метод квотног консолидовања и метод учешћа.

Метод потпуног консолидовања примењивао се у случају када је матично предузеће власник више од 50% капитала зависног предузећа и по том основу има више од половине права гласа у зависном предузећу. У ситуацији када предузеће поседује једну половину или мање права гласа у другом предузећу, контрола може постојати ако предузеће има право да управља финансијском и пословном политиком другог предузећа. Сагласно томе, контролни утицај је био основ за примену методе потпуног консолидовања.

Метод квотног консолидовања био је основ за рачуноводствени обухват заједничких подухвата предузећа. Заједнички подухвати подразумевали су заједнички контролисане активности, средства или предузеће у циљу реализације интереса два или више предузећа. Заједничким улагањима су уговорно дефинисани износи и учешћа сваког предузећа у користима и добитима заједничког аранжмана.

Метод учешћа (*Equity method*) био је основ за примену у околностима у којима постоје придружена предузећа, односно предузећа у којима матично или друго предузеће групе има значајан утицај. Значајан утицај подразумева утицај на пословну и финансијску политику, али не и заједничку контролу и контролу тих политика. Учешће изнад 20% сматрало се основом за вршење значајног утицаја.

⁸⁶ Стојановић, Р. (2009). *Информациони донети консолидованих финансијских извештаја*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 18-32



Слика 7: Методе консолидовања

Сагласно захтевима ревидираних и усвојених стандарда из 2011. године, примењују се само метод потпуног консолидовања и метод учешћа. Постојање контроле која условљава однос матично-зависно предузеће је основ за примену методе потпуног консолидовања. Заједнички подухвати који су под заједничком управом предузећа групе и значајан утицај који подразумева утицај на пословну и финансијску политику, али не и заједничку контролу и контролу тих политика представља основ за примену еквити (*Equity*) методе.

1.4.1 Елементарне процедуре консолидовања финансијских извештаја методом потпуног консолидовања

Консолидовани финансијски извештаји се састављају по правилима билансирања за једно предузеће. У њима се билансирају само пословне трансакције које су се одвијале између економске целине и трећих лица, односно лица која не припадају групи предузећа која улазе у круг консолидовања. Примена методе потпуног консолидовања полази од спајања свих истоветних позиција активе, пасиве, прихода и расхода које су приказане у појединачним финансијским извештајима. Сабирањем истоветних ставки формира се збирни биланс групе. Из збирног биланса групе потребно је елиминисати ефекте настале у односу матичног и зависног правног лица, као и ефекте у односу између зависних правних лица. Искључивањем из збирног биланса међусобних трансакција и салда између чланова групе настаје консолидовани биланс.

Да би консолидовани биланс представио информације о групи као јединственом правном лицу, потребно је спровести следеће процедуре:⁸⁷

1. књиговодствена вредност учешћа матичног у свако од зависних предузећа и удео матичног у капиталу сваког зависног предузећа се елиминишу, а резултирајући гудвил (*Goodwill*) третира у складу са захтевима МСФИ 3-Пословне комбинације,
2. идентификују се мањинска учешћа у добитку и губитку консолидованих зависних предузећа,

⁸⁷ International Accounting Standards Board. (2013). *IFRS 10-Consolidated Financial Statements*. Презето 06. Марта 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard50>

3. идентификују се мањинска учешћа у нето имовини консолидованих зависних предузећа (мањинска учешћа на дан спајања и мањинска учешћа у променама у капиталу од дана спајања) одвојено од сопственог капитала матичног предузећа у тим зависним предузећима,
4. салда у оквиру групе, трансакције, приходи, расходи и дивиденде у потпуности се елиминишу, укључујући добитке и губитке из интерних трансакција који су признати на средствима (залихе или фиксна имовина). Ови губици често подлежу обезвређењу које треба признати у консолидованим финансијским извештајима.

Дакле, консолидовани биланс се добија тако што се збирни биланс групе коригује за наведене елиминације. Елиминације се не приказују у појединачним билансима матичног и зависних предузећа. У циљу елиминације ефеката интерних односа и усклађивања формирају се радне табеле које чине документацију која искључиво служи за састављање консолидованих финансијских извештаја. Неке елиминације могу бити трајног карактера, као што је нпр. обезвређење гудвила (*Goodwill*).

1.4.1.1 Консолидовање капитала

Пласирањем капитала путем стицања учешћа у другом предузећу остварује се утицај на политику тог предузећа. Утицај се рефлектује како на билансе предузећа које пласира капитал, тако на билансе предузећа на које се ово учешће односи. Како би се избегло двоструко приказивање, из збирног биланса предузећа потребно је искључити међусобне трансакције по основу пласирања капитала. Метод консолидовања капитала при стицању учешћа полази од поређења фер вредности учешћа са фер вредношћу нето имовине предузећа на које се то учешће односи. Фер вредност нето имовине утврђује се поновном проценом средстава и извора средстава зависног предузећа. Једнакост ове две вредности претпоставља просто искључивање из консолидованог биланса вредности учешћа матичног у зависном предузећу и удела зависног у матичном предузећу.

У ситуацији када су трошкови куповине учешћа у капиталу матичног предузећа већи од удела у нето имовини зависног предузећа, позитивна разлика чини гудвил (*Goodwill*) у консолидованом билансу стања. Негативна разлика се приказује у оквиру ванредних прихода у консолидованом билансу успеха. Повећање прихода овим путем настаје само у ситуацији када матично стиче контролу над зависним правним лицем. У наредним годинама, повећава се нераспоређена добит ранијих година у консолидованом билансу стања.

Консолидовање капитала са резултирајућим гудвилем (*Goodwill*) приказано је на следећем примеру. Рачуноводствени третман гудвила (*Goodwill*) дефинисан је одредбама МСФИ 3-Пословне комбинације и МРС 36-Умањење вредности имовине.

Табела 2: Консолидовање капитала

у хиљадама динара

Билансне позиције	Матично предузеће	Зависно предузеће	Збирни биланс	Колона елиминације		Консолидовани биланс
				Д	П	
Основна средства	350	130	480	-	-	480
Гудвил (<i>Goodwill</i>)	-	-	-	100	-	100
Дугорочни финансијски пласмани	200	-	200	-	200	
Залихе	300	430	730	-	-	730
Укупна актива	850	560	1410	-	100	1310
Основни капитал	200	100	300	100	-	200
Резервни капитал	200	210	410		-	410
Дугорочна резервисања и обавезе	450	250	700	-	-	700
Укупна пасива	850	560	1410	100	-	1310

Обрнута стицања, односно стицања учешћа зависног у матичном предузећу нису предмет консолидовања, будући да је реч о откупу сопствених акција и трансакције са њима предмет су законских одредби.

1.4.1.2 Консолидовање потраживања, обавеза и резервисања

Интерна потраживања, обавеза и резервисања настају по основу испорука производа и услуга унутар групе. Испоруке могу настати и по основу кредитних веза, датих и примљених аванса и меница, емитованих и купљених, односно продатих обвезница, неуплаћених делова основног капитала, као и позиције временских разграничења, ако оне у суштини представљају потраживање.⁸⁸ Консолидовање интерних потраживања и обавеза не утиче на успех пословања групе. Ако су потраживања и обавезе међусобно једнаки врши се проста елиминиција њихових износа из збирног биланса групе. Разлике у висини интерних потраживања и обавеза обично настају услед грешака у књижењу или различитих процењивања. Примера ради, врши се обрачунавање камата по основу обавеза према повезаном предузећу, а не обрачунавају се те камате на потраживањима од повезаног предузећа. За износ мањих потраживања, разлика се приказује на осталим приходима и повећава се резултат. У обрнутом случају, разлика се приказује на име осталих расхода и смањује се резултат предузећа.

⁸⁸Стојановић, Р. (2009). *Информациони донети консолидованих финансијских извештаја*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 27

Неусаглашена потраживања и обавезе захтевају корекцију резултата, као што је приказано на следећем примеру:

Табела 3: Консолидовање потраживања и обавеза

у хиљадама динара

Билансне позиције	Матично предузеће	Зависно предузеће	Збирни биланс	Колона елиминације		Консолидовани биланс
				Д	П	
Потраживања од повезаних предузећа	200	300	500		500	
Залихе	400	160	560			560
Укупна актива	600	460	1060		500	560
Основни капитал	200	100	300			300
Нераспоређени добитак	100	110	210		50	260
Обавезе према повезаним предузећима	300	250	550	550		
Укупна пасива	600	460	1060	500		560

1.4.1.3 Консолидовање нереализованих резултата садржаних у залихама

Међусобне трансакције предузећа унутар групе у виду продаје и куповине производа или пружања услуга преваходно зависе од природе пословања сваког предузећа у групи и степена њихове повезаности. Полазећи од теорије економског јединства, ове трансакције не могу бити признате јер немају тржишну реализацију. Група као јединствени извештајни ентитет не може повећати свој добитак или нето имовину трансфером средстава и обавеза између чланова групе. Услед тога, сви финансијски резултати настали услед размене учинака између повезаних предузећа морају бити искључени приликом састављања консолидованог финансијског извештаја.

Финансијски резултати унутар групе настају по основу разлике између цена по којима се обављају купопродајне трансакције и цена коштања залиха предузећа који врше њихову продају повезаном предузећу. Поред тога, пласирање финансијских средстава уз одговарајуће укамаћење резултира интерним резултатом. Цене по којима се обрачунавају интерне испоруке одређују висину прихода код испоручиоца и висину залиха из ових испорука код примаоца. Испоручени учинци код предузећа примаоца могу бити приказани на име:⁸⁹

1. залиха материјала,
2. залиха недовршене производње,
3. залиха готових производа,
4. залиха робе,
5. активираних некретнина, постројења и опреме.

⁸⁹ Hove, M. R. (2006). *Consolidated Financial Statements-An International Perspective*. South Africa: Juta & Co, стр. 74

У циљу отклањања последица интерних испорука на истинитост и објективност консолидованог биланса, потребно је елиминисати интерне резултате из вредности залиха и из резултата у билансу успеха. Елиминација интерних резултата из вредности залиха претпоставља утврђивање вредности залиха у којима су садржани интерни резултати. Након тога, елиминишу се утврђени резултати и обрачунава разлика између прихода од интерних испорука производа и услуга и трошкова интерно испоручених производа и услуга предузећа групе.

Вредност резултата, односно коначних учинака у залихама и на основним средствима је тешко прецизно утврдити. Од искључивања нереализованих интерних резултата из консолидованог биланса се одустаје у ситуацијама када:⁹⁰

1. интерни резултати немају битан утицај на исказивање имовинског, финансијског и приносног положаја у консолидованом билансу,
2. учинци су размењени између повезаних предузећа по уобичајеним тржишним ценама,
3. утврђивање интерних резултата изазива несразмерно високе трошкове.

Потешкоће у искључивању нереализованих резултата и околности под којима се добитак премешта из једног у друго предузеће групе на основу интерних цена, могу да доведу у питање интересе мањинских акционара и сигурност поверилаца групе.

Почетни корак у искључивању нереализованих резултата садржаних у залихама је утврђивање вредности крајњих залиха које су предмет размене по одговарајућим ценама између повезаних предузећа. Након тога се одређује минимална и максимална цена коштања матичног предузећа, односно групе као целине. Минимална цена коштања садржи производне трошкове. Максимална цена коштања садржи укупне трошкове, укључујући и трошкове финансирања групе.

Вредност залиха по основу размењених учинака између повезаних предузећа може бити виша од вредности тих залиха обрачунатих по максималној цени коштања групе. По том основу се нереализовани добитак у залихама мора искључити из консолидованог биланса. Ако је пак, вредност залиха по основу размењених учинака виша од вредности тих залиха обрачунатих по минималној цени коштања групе, нереализовани добитак се не мора искључити из консолидованог биланса. Нереализовани добитак се не искључује из консолидованог биланса само под условом да вредност залиха по основу размењених залиха обрачунатих по цени размене није виша од вредности тих залиха обрачунатих по максималној цени коштања групе.⁹¹

За износ разлике између вредности залиха у процесу консолидовања смањују се залихе и нераспоређени добитак. Примера ради, претпоставимо да је разлика између вредности залиха обрачунатих по ценама размене учинака у билансима повезаних предузећа и вредности залиха по основу размене учинака обрачунатих по максималној цени коштања матичног предузећа једнака 10.000 хиљада динара.

⁹⁰ Ранковић, Ј. (1994). *Консолидовани годишњи закључак*. Београд: Економски факултет, стр. 158

⁹¹ Родић, Ј., Вукелић, Г., Андрић, М. (2007). *Теорија, политика и анализа биланса*. Београд: Пољопривредни факултет, стр. 357

Потребно је да се из збирног биланса умање залихе и нераспоређени добитак за овај износ како би се саставио консолидовани биланс. У току наредних година, након елиминисања интерних резултата, добит групе може бити виша или нижа од збира добити појединачних предузећа. Нереализована добит ће се реализовати кроз екстерну продају.

Елиминација нераспоређеног резултата по основу интерне реализације залиха биће приказана на следећем примеру:

Предузеће А је извршило продају својих готових производа предузећу Б у износу од 550.000,00 динара. Трошкови продатих производа су 450.000,00 динара. Предузеће Б је продало своје почетне залихе за 150.000,00 динара и половину залиха које је купило од предузећа А у износу од 275.000,00 динара предузећу Ц за 500.000,00 динара. Део радних табела за састављање консолидованих финансијских извештаја приказан је у наставку. У овим радним табелама врши се признавање оног дела нереализованог резултата садржаног у почетним залихама, након реализације тих почетних залиха на тржишту.

Табела 4: Елиминација нераспоређеног резултата по основу интерне реализације залиха

у хиљадама динара

Билансне позиције	Матично предузеће	Зависно предузеће	Збирни биланс	Колона елиминације		Консолидовани биланс
				Д	П	
Приходи од продаје повезаним предузећима	550	500	1050	550	-	500
Трошкови продаје повезаним предузећима	450	425	875	50	575	350
Нераспоређена добит	225	-	225	25	-	200
Залихе	-	200	200	-	50	150

Интерно нереализовани резултати садржани у вредности основних средстава настају по основу испоруке производа једног предузећа који се код другог повезаног предузећа активирају као основно средство. Може бити речи и о пруженим услугама које се код примаоца услуге активирају на име повећања вредности основних средстава. Нереализовани интерни резултати садржани у вредности основних средстава се на бази амортизације постепено реализују. На крају амортизационог периода, ови резултати постају потпуно реализовани, продајом носиоца интерног резултата.

Приходи, расходи и активирање основних средстава из интерних набавки се консолидују на следећи начин:⁹²

1. међусобним пребијањем прихода и расхода,
2. искључивањем екстерно нереализованих интерних добитака садржаних у вредности активираних основних средстава,
3. преименовањем и рекласификовањем прихода од продаје производа у интерном промету у приходе од активирања учинака.

Нереализовани резултати елимишу се у потпуности без обзира на власничко учешће матичног предузећа.⁹³ Ова констатација указује да елиминација интерно нереализованих резултата не узима у обзир постојање интереса мањинских акционара.

1.4.2 Спецификација процедура консолидовања финансијских извештаја методом учешћа

Основни принципи усвојеног Међународног стандарда финансијског извештавања 11-Заједнички подухвати и ревидираног Међународног рачуноводственог стандарда 28-Улагања у придружена предузећа и заједничке подухвате засновани су на примени метода учешћа приликом рачуноводственог обухвата улагања у придружена предузећа и заједничке подухвате. Пре усвајања поменутих стандарда 2011. године, рачуноводствени третман учешћа у заједничким подухватима дозвољавао је избор између методе учешћа и методе пропорционалне консолидације. Рачуноводствени третман учешћа у придруженим предузећима заснивао се само на примени методе учешћа. Пропорционално консолидовање било је пракса консолидовања у Канади и земљама континенталне Европе које су се ослањале на Међународне рачуноводствене стандарде. Метод учешћа коришћен је у Сједињеним Америчким Државама, Енглеској, Јапану и Аустралији.

Методом пропорционалног консолидовања преузима се само она нето имовина, приходи и расходи којима се остварује заједничко учешће. Реч је о преузимању само оног дела који припада групи као целини по основу квоте учешћа. Сагласно захтевима МРС 31-Учешћа у заједничким подухватима, заједнички подухвати по основу заједнички контролираних активности, средстава или предузећа су се у биланс укључивали методом квотног консолидовања.⁹⁴ Ова претпоставка заснована је на теорији економског интереса која подразумева да се не укључује целокупна имовина предузећа, већ само онај део који припада групи, односно матичном или неком од зависних предузећа.

Консолидовање еквити (*Equity*) методом, за разлику од метода квотног консолидовања где се вршило учешћу сразмерно преузимање имовине, обавеза,

⁹² Родић, Ј. (2009). Преузето 15. Марта 2013. са http://www.efbl.org/upload/dokumenti/Postupak_konsolidovanja.doc

⁹³ Гулин, Д., Ицојтић, И., Новаковић, Ж. (1999). *Консолидација финансијских извештаја*. Загреб: Рачуноводство и финансије, стр. 44

⁹⁴ International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 31-Interests In Joint Ventures*. Преузето 20. Марта 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias31>

прихода и расхода у збирни биланс, не подразумева уопште преузимање имовине, обавеза, прихода и расхода придруженог и заједничког предузећа.

Еквити (*Equity*) методом, односно методом учешћа приказује се вредност учешћа у инвестирано предузеће по укупној књиговодственој вредности у билансу стања инвеститора. Вредност учешћа се добија као разлика између учешћа инвеститора у средствима и обавезама заједничког аранжмана.

Учешће у добитку заједничког подухвата се у складу са еквити (*Equity*) методом приказује у билансу успеха инвеститора као разлика између учешћа инвеститора у приходима и расходима заједничког аранжмана.

Применом методе учешћа, улагање у придружено предузеће или заједнички подухват, приказује се дакле, као посебна ставка у билансу стања и успеха инвеститора.

Вредност учешћа у консолидованом билансу применом методе квотног консолидовања и методе учешћа је иста. Разлике евидентно постоје са аспекта обелодањивања билансних позиција. Применом методе квотног консолидовања обелодањивало се учешће у имовини и сразмерни део обавеза у заједничком подухвату, као и износ прихода и расхода заједничког подухвата. Применом еквити (*Equity*) методе, обелодањује се само вредност учешћа која одговара вредности удела у капиталу придруженог предузећа или заједничког подухвата, односно износ нето учешћа у добитку придруженог предузећа или заједничког подухвата.

Заговорници примене еквити (*Equity*) методе сматрају да заједничка контрола не представља стварну контролу, већ значајан утицај. Сходно томе, учесник у заједничком подухвату не треба те обавезе да приказује у свом билансу стања. Он не гарантује за обавезе заједничког аранжмана и нема са друге стране, условну обавезу њиховог измирења.⁹⁵

Разматрајући информациону моћ методе квотног консолидовања и методе учешћа спроведен је велики број емпиријских студија.⁹⁶ Резултати студија показали су да је примена пропорционалне методе приликом консолидовања заједничких подухвата обезбеђивала већи степен релевантности информација. Пропорционалном методом пружена је могућност прецизнијег предвиђања приноса акционара у временском периоду од једне до три године. Обелодањивање учешћа у имовини и обавезама заједничког подухвата обезбеђивало је више специфичних информација за потребе предикције од стране билансних адресата групе.

Метода квотног консолидовања је евидентно пружала већу информациону моћ. Кључне недостатке и разлоге напуштања њене примене треба тражити у неконзистентности услед примене принципа и теорије економског јединства и

⁹⁵ Milburn, J. A., Chant, P. D. (1999). *Reporting Interests in Joint Ventures and Similar Arrangements: Financial Accounting Series Special Report*. FASB: The Norwalk Connecticut

⁹⁶ Према: Савић, Б. (2011). *Специфичности консолидованог финансијског извештаја*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 45

теорије интереса, управљања само делом предузећа и непостојања јединствене управе у поступку консолидовања.

Сагласно захтевима измењених стандарда из 2011. године, метод учешћа, односно еквити (*Equity*) метод постаје једини метод консолидовања за све ентитете који представљају инвеститоре са значајним утицајем или заједничком контролом над ентитетима у које се инвестира (придružена предузећа или заједнички подухвати). Значајан утицај заснован је на више од 20% моћи утицаја на финансијску и пословну политику ентитета у који се инвестира, који пак не подразумева контролу тих политика. Постојање значајног утицаја доказује се путем:⁹⁷

1. заступљености у управном одбору или еквивалентном управљачком телу ентитета у који је инвестирано,
2. учешћа у процесу доношења одлука, укључујући учешће у доношењу одлука о расподели дивиденди и другим основама расподеле добити,
3. материјално значајних трансакција између инвеститора и ентитета у који се инвестира,
4. размене руководећег кадра,
5. пружања основних техничких информација.

Заједнички подухвати засновани на концепту заједничке контроле подразумевају уговорну поделу контроле над одређеном економском активношћу. Заједничка контрола постоји у условима једногласне сагласности страна. Два предузећа поседују по 50% учешћа, тако да постоји заједничка контрола и нема апсолутне већине. У складу са тим, заједнички подухвати пружају сразмерно учешће у нето средствима заједничког аранжмана.

У околностима када инвеститор поседује само придružена предузећа или учествује у заједничким аранжманима, он нема обавезу састављања консолидованих финансијских извештаја.

Основни поступци примене метода удела приликом инвестиција у придružена предузећа и заједничке подухвате кореспондирају поступцима дефинисаним у МСФИ 10-Консолидовани финансијски извештаји. По том основу, примена методе удела истиче значај усаглашености рачуноводствених политика. Исто тако, метод удела указује на важност усклађивања датума састављања финансијских извештаја придружених предузећа и заједничких подухвата са датумима састављања финансијских извештаја предузећа инвеститора.

Метод учешћа полази од почетног признавања инвестиције по набавној вредности, односно вредности инвестиције. Након стицања инвестиције, њена књиговодствена вредност се коригује за накнадна учешћа инвеститора у нето имовини ентитета у који се инвестира. Корекције се врше са циљем признавања инвеститоровог удела у добитку или губитку. Инвеститоров удео у добитку или губитку ентитета у који је инвестирано признаје се у добитку или губитку инвеститора.

⁹⁷ International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 27-Separate Financial Statements*. Преузето 10. Марта 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard25>

Корекције књиговодствене вредности инвестиције присутне су по основу промена пропорционалног удела инвеститора у инвестираном ентитету. Ове промене најчешће су последица ревалоризације основних средстава и промена у девизним курсевима.

Опције примене еквити (*Equity*) методе заснивају се на методи књиговодствене вредности и методи учешћа у капиталу. Кључна разлика између наведених метода огледа се у начину обелодањивања учешћа у капиталу придруженог предузећа у билансу групе. Иако постоји разлика са аспекта обелодањивања, и једна и друга метода резултирају истом вредношћу учешћа.

Методом књиговодствене вредности, учешћа у придруженим предузећима исказују се у консолидованом билансу по књиговодственој вредности која одговара висини набавне вредности. Разлика између књиговодствене вредности учешћа и припадајућег дела сопственог капитала придружених предузећа не приказује се у консолидованом билансу. Утврђивање вредности учешћа према методи књиговодствене вредности претпоставља да се ова разлика по основу пребијања капитала распоређује на билансне позиције имовине и обавеза придружених предузећа. Према Ранковић, преостали износ разлике се евентуално може третирати као гудвил (*Goodwill*)⁹⁸ и заједно са билансним позицијама којима је ова разлика додељена отписати или укинути приликом наредних консолидовања.

Метод учешћа у капиталу приказује учешће у придруженом предузећу у консолидованом билансу по вредности која одговара висини сопственог капитала придруженог предузећа који је учешћу сразмеран. Висина сопственог капитала придруженог предузећа може се одредити на основу књиговодствене вредности и на основу поновне процене имовине и обавеза придруженог предузећа. Нижа вредност сопственог капитала придруженог предузећа утврђеног на бази поновне процене у односу на набавну вредност учешћа у придруженим предузећима представља гудвил (*Goodwill*) који се посебно приказује у консолидованом билансу.

У наредним процесима консолидовања, учешћима се приписује припадајући део оствареног добитка у придруженим предузећима или се од њих одбијају припадајући износи губитка. У случају да кумулирани губици пређу ниво капитала, учешћа у капиталу придруженог предузећа се своде на нулу. Предузеће које инвестира престаје да признаје свој удео у губицима. У изузетним околностима, постоје неопозиве уговорне обавезе за покриће губитка. Разлика између већег губитка у односу на капитал, признаје се као расход предузећа инвеститора.

Метод учешћа у капиталу посебно обелодањује вредност учешћа и гудвила (*Goodwill*) у консолидованом билансу и на тај начин пружа садржајније информације. Метод књиговодствене вредности је према Ранковићу конзервативнији приступ будући да се вредност учешћа која је отписана при

⁹⁸ Ранковић, Ј. (1994). *Консолидовани годишњи закључак*. Београд: Економски факултет, стр. 135

првом консолидовању може отписати, али не и приписати, уколико разлози који су условили импаратетно отписивање престану.⁹⁹

Рачуноводствени третман учешћа у придруженом предузећу приказан је на следећем примеру:¹⁰⁰

Предузеће А имало је 30% учешћа у капиталу у виду обичних акција (укупна вредност капитала- обичне акције 120.000 н.ј.) и 10% учешћа у преференцијалним акцијама (укупна вредност капитала-преференцијалне акције 50.000 н.ј.) у предузећу Б у 20Х3. години. Предузеће Б је током 20Х3. године вршило поновну процену фиксне имовине и на име ревалоризације евидентирало 15.000 н.ј. Нето резултат придруженог предузећа приказан је у износу од 30.000 н.ј., док су трошкови инвестиције у придружена предузећа у износу од 44.000 н.ј.

Примена методе учешћа у капиталу садржи следеће кораке:

- 1. признавање ревалоризационих резерви у износу од 15.000 н.ј. услед поновног процењивања фиксне имовине придруженог предузећа,*
- 2. признавање прихода од учешћа у придруженом предузећу по основу процентуалног учешћа у укупном резултату коригованом за дивиденде ($30\% \times 25.000 - 30\% \times 5000 = 6.000$ н.ј.),*
- 3. признавање прихода од учешћа у придруженом предузећу по основу ревалоризације фиксне имовине у износу од 4.500 н.ј.,*
- 4. корекција књиговодствене вредности инвестиције у придружена предузећа, како би се признало инвеститорово учешће у добитку ентитета у који је инвестирано ($44.000 + 6.000 + 4.500 = 54.500$ н.ј.).*

Добици и губици по основу међусобних испорука придружених и заједничких предузећа предузећу инвеститору (узводних трансакција) и испорука инвеститора придруженом и заједничком предузећу (низводних трансакција) треба да буду елиминисани. Елиминација се врши у мери интереса инвеститора у придруженом ентитету или заједничком подухвату. Ако, примера ради, инвеститор има 40% учешћа у придруженом предузећу, а придружено предузеће испоручује залихе чија је вредност 10.000 динара за 20.000 динара, признавање добити придруженог предузећа биће у износу од 4.000 динара на име прихода од учешћа групе у придруженом предузећу. Будући да залихе нису екстерно реализоване, вршиће се њихова елиминација уз признавање расхода садржаних у нереализованим залихама. Са друге стране, елиминација нереализованих губитака се не врши у мери у којој трансакција резултира смањењем нето оствариве вредности или надокнадивог износа средстава.

Смер кретања међусобних испорука није битан само у случају када постоји потпуна контрола од стране матичног предузећа. У случају низводних трансакција при примени метода удела, нереализовани добити тангирају добитак матичног предузећа и консолидовани добитак. Код узводних трансакција, по истом методу, нереализовани добити се искључују из консолидованог добитка и

⁹⁹ Савић, Б. (2011). *Специфичности консолидованог финансијског извештаја*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 45

¹⁰⁰ Hove, M. R. (2006). *Consolidated Financial Statements-An International Perspective*. South Africa: Juta & Co, стр. 187-188

добитка мањинских акционара¹⁰¹ сразмерно већинском и мањинском учешћу у посматраном периоду.

По престанку примене метода удела, предузеће које има учешће у придруженом предузећу или заједничком подухвату ослања се на Међународни рачуноводствени стандард 39-Финансијски инструменти-Признавање и мерење. По том основу, одређује се да ли је потребно признати додатне губитке по основу обезвређења вредности у вези са нето улагањима у придружено предузеће или заједнички подухват. У случају постојања основа за обезвређење, примењује се Међународни рачуноводствени стандард 36-Умањење вредности имовине. Посебно се тестира на обезвређење књиговодствена вредност инвестиције, а посебно гудвил (*Goodwill*). Надокнадиви износ инвестиције процењује се за свако придружено предузеће или заједнички подухват, осим ако ова предузећа не генеришу готовинске токове независно.

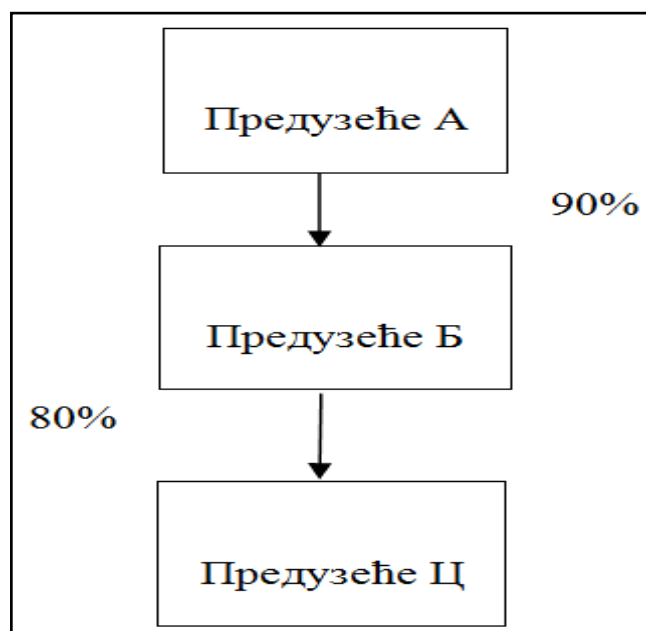
1.4.3 Посебности процедура консолидације финансијских извештаја групе предузећа са комплексном структуром

Комплексне структуре група својствене су групама у којима инвеститор има учешће у већем броју ентитета. Учешће може бити директно, индиректно, посредно или непосредно. Разликујемо хоризонталне, вертикалне и мешовите групе.

Хоризонталне групе карактерише директно контролно учешће инвеститора у већем броју ентитета. Примера ради, предузеће А има 80% учешћа у предузећу Б и 60% учешћа у предузећу Ц, с тим да не постоје међусобна учешћа предузећа Б и Ц. Процедуре консолидовања ових предузећа изводе се у складу са процедурама методе потпуног консолидовања.

Вертикалне групе представљају облик повезивања предузећа у коме матично предузеће (А) има директан контролни интерес у другом предузећу (Б), које пак има контролни интерес у трећем предузећу (Ц). На тај начин, матично предузеће (А) индиректно контролише предузеће (Ц). Шематски, вертикална структура групе изгледа овако:

¹⁰¹ Видети више: Beams, F. A., Clement, R. P., Anthony, J. H., Lowensohn, S. H. (2009). *Advanced Accounting (10th Edition)*. New Jersey: Prentice Hall, стр. 164



Слика 8: Вертикална структура групе

На основу шематског приказа можемо закључити да предузеће А индиректно остварује контролно учешће у предузећу Ц од 72%. Процедуре консолидације су условљене датумима стицања контролног учешћа. Предузеће А може стећи контролни интерес у предузећу Б на исти датум, пре или непосредно после датума на који предузеће Б стиче контролни интерес у предузећу Ц. Признавање и обелодањивање интереса мањинских акционара, резултирајућег гудвила (*Goodwill*) по основу стицања учешћа и нераспоређеног добитка на дан стицања¹⁰² и у току извештајне године су ставке о којима треба водити рачуна приликом састављања консолидованог биланса.

Пример: Претпоставимо да су датуми стицања контролног учешћа предузећа А и Б у предузећу Ц исти. На дан стицања (01.01.2012.) на име нераспоређеног добитка по основу учешћа у предузећу Б и Ц остварени су износи од 5.000 динара. Почетне вредности билансних позиција предузећа А, Б, Ц, анализа учешћа и консолидовани биланс на дан 31.12.2013. дати су у следећој табели:

¹⁰² Нераспоређена добит на име резервног капитала представља део добити предузећа који не служи за исплату дивиденди акционарима, већ остаје у предузећу за сврхе финансирања будућег раста.

Табела 5: Састављање консолидованог биланса у условима постојања вертикалне структуре групе

у динарима

Позиције	Предузеће А	Предузеће Б	Предузеће Ц	Анализа учешћа предузећа А у предузећу Б (80%)	Анализа учешћа предузећа Б у предузећу Ц (80%)	Консолидовани биланс
Фиксна имовина	20.000	35.000	55.000	-	-	110.000
Гудвил (Goodwill)	-	-	-	-	-	2.000
Учешће у предузећу Б	54.000	-	-	-	-	-
Учешће у предузећу Ц	-	44.000	-	-	-	-
Обртна имовина	18.000	16.000	20.000	-	-	54.000
Укупна актива	92.000	95.000	75.000	-	-	166.000
Акцијски капитал	62.000	60.000	50.000	(48.000+12.000)	(40.000+10.000)	62.000
Нераспоређена добит на име резерви на дан стицања	-	-	-	(4.000+1.000)	(4.000+1.000)	-
Нераспоређена добит на име резерви у току извештајне године	30.000	35.000	25.000	30.000 (24.000+6.000)	20.000 (16.000+4.000) 16.000 (12.800+3.200)	66.800
Мањински интерес	-	-	-	-	-	37.200
Укупна пасива	92.000	95.000	75.000	-	-	166.000

Последња колона представља консолидовани биланс, чије вредности су изведене следећим корацима:

- нераспоређена добит на име резерви по основу учешћа предузећа А у предузећу Б за период од дана стицања до краја извештајне године износи $80\% \times (35.000 - 5.000) = 30.000 = 24.000$,
- нераспоређена добит на име резерви по основу учешћа предузећа Б у предузећу Ц за период од дана стицања до краја извештајне године износи $80\% \times (25.000 - 5.000) = 20.000 = 16.000$,
- предузеће А остварује директно учешће у добитку предузећа Б након стицања ($30.000 \times 80\%$) и индиректно учешће у добитку предузећа Ц путем директне контроле предузећа Б, те је потребно признати индиректни интерес предузећа А у предузећу Ц као $80\% \times 80\% \times 20.000 = 12.800$,
- збир нераспоређене добити под 1) и 3) увећан за износ нераспоређене добити предузећа А на дан биланса даје укупан износ нераспоређене добити на име резерви у консолидованом билансу,
- интереси мањинских акционара у консолидованом билансу признају се као 20% акцијског капитала, нераспоређене добити на име резерви на дан

- стицања, нераспоређене добити на име резерви текуће године по основу учешћа предузећа А у предузећу Б и предузећа А у предузећу Ц
 $((20\% \times (60.000+5.000+30.000+16.000))+(20\% \times (50.000+5.000+20.000))),$
- б. стечени гудвил (*Goodwill*) на име разлике учешћа у капиталу предузећа А у предузећу Б и пропорционалног удела у капиталу на дан стицања $((54.000-((80\% \times 60.000+80\% \times 5.000))=2.000).$

Датуми стицања контролног учешћа могу бити различити, тако да предузеће А може стећи учешће у предузећу Б пре него што предузеће Б стекне учешће у предузећу Ц. Кључна разлика у састављању консолидованог биланса произилази на основу:

1. признавања учешћа у добитку предузећа Б у предузећу Ц за период од дана стицања до краја извештајне године $80\% \times (25.000-5.000)=16.000$ будући да је предузеће Б накнадно стекло учешће у предузећу Ц,
2. под претпоставком да је вредност учешћа предузећа Б у капиталу предузећа Ц 45.000, признавање гудвила (*Goodwill*) на име разлике учешћа у капиталу предузећа Б у предузећу Ц и пропорционалног удела у капиталу на дан стицања $(45.000- (80\% \times (50.000+5.000))=1.000).$ Овај гудвил (*Goodwill*) смањује пропорционално учешће предузећа А у резултату предузећа Б.

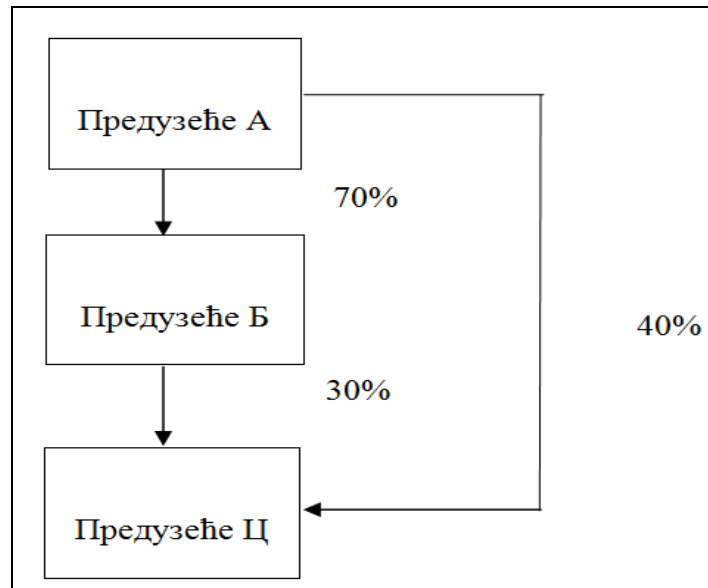
Датум стицања контролног учешћа предузећа А у предузећу Б може бити након датума стицања контролног учешћа предузећа Б у предузећу Ц. По том основу, сматра се да предузеће А стиче групу. Кључну улогу са аспекта анализе интереса предузећа А у предузећу Ц игра висина нераспоређене добити предузећа Ц. Висина нераспоређене добити узима се на дан стицања контролног интереса предузећа А у предузећу Б.

Мешовите структуре група представљају облик повезивања предузећа у коме матично предузеће (А) има директан контролни интерес у најмање једном од два предузећа у групи. Такође, матично предузеће има директан интерес у трећем предузећу. Контрола над трећим предузећем се остварује:¹⁰³

1. кроз директно учешће матичног предузећа (А) у трећем предузећу (Ц) и
2. кроз индиректно учешће матичног предузећа (А) у трећем предузећу (Ц) путем директног контролног учешћа у другом предузећу (Б). Предузеће (Б) пак остварује директно учешће у трећем предузећу (Ц).

Шематски, структура мешовите групе изгледа овако:

¹⁰³ Hove, M. R. (2006). *Consolidated Financial Statements-An International Perspective*. South Africa: Juta & Co, стр. 135



Слика 9: Мешовита структура групе

На основу шематског приказа можемо закључити да предузеће А директно остварује контролно учешће у предузећу Ц од 40% и индиректно, преко предузећа Б, у износу од 21%. По том основу, учешће предузећа А у предузећу Ц остварује се од 61%.

Кључна разлика у односу на процедуре консолидације вертикалних структура група огледа се у чињеници да ни предузеће А, ни предузеће Б нема контролни интерес у предузећу Ц. Да контролни интерес постоји, оваква структура могла би се сматрати вертикалном структуром групе.

Специфичне процедуре консолидације група са мешовитом структуром приказане су у следећем примеру: Полазна претпоставка је да су на име нераспоређене добити у оквиру резервног капитала предузећа Б и предузећа Ц остварени износи од 5.000 динара на дан стицања (31.12.2012.).

Табела 6: Састављање консолидованог биланса у условима постојања мешовите структуре групе

у динарима

Позиције	Предузеће А	Предузеће Б	Предузеће Ц	Анализа учешћа предузећа А у предузећу Б	Анализа учешћа предузећа А у предузећу Ц	Консолидовани биланс
Фиксна имовина	20.000	40.000	40.000			100.000
Гудвил (<i>Goodwill</i>)						500
Учешће у предузећу Б	45.500					
Учешће у предузећу Ц	24.000	15.000				
Обртна имовина	8.500	24.000	30.000			62.500
Укупна актива	98.000	79.000	70.000			163.000
Акцијски капитал	68.000	60.000	50.000	(42.000+18.000)	(20.000+15.000+15.000)	68.000
Резерве на дан стицања				(3.500+1.500)	(2.000+1.500+1.500)	
Резерве по основу учешћа у добитку текуће године	30.000	19.000	20.000	(9.800+4.200) (6.860+2.940)	(6.000+4.500+4.500)	48.950
Мањински интерес						46.050
Укупна пасива	98.000	79.000	70.000			163.000

Вредности у консолидованом билансу изведене су следећим корацима:

1. предузеће А остварује директно учешће у нераспоређеном добитку предузећа Б ($14.000 \times 70\% = 9.800$), директно учешће у нераспоређеном добитку предузећа Ц ($15.000 \times 40\% = 6.000$) и индиректно учешће у нераспоређеном добитку предузећа Ц преко предузећа Б ($70\% \times (30\% \times 15.000 = 3.150)$),
2. збир наведених учешћа у добитку даје укупан износ нераспоређеног добитка на име резерви након стицања (18.950) увећан за вредност нераспоређеног добитка предузећа А на дан биланса (30.000) и као такав се приказује у консолидованом билансу,

- збир интереса мањинских акционара у консолидованом билансу добија се као 30% акцијског капитала, нераспоређеног добитка на дан стицања, нераспоређеног добитка у току извештајне године по основу учешћа предузећа А у предузећу Б ($30\% \times (60.000+5.000+14.000+4.500)$) и предузећа А у предузећу Ц ($(30\% \times (50.000+5.000+15.000))$),
- стечени гудвил (*Goodwill*) на име разлике учешћа у капиталу предузећа А у предузећу Ц и пропорционалног удела у капиталу на дан стицања ($24.000 - ((40\% \times 50.000 + 40\% \times 5.000) = 2.000)$),
- стечени гудвил (*Goodwill*) на име разлике учешћа у капиталу предузећа Б у предузећу Ц и пропорционалног удела у капиталу на дан стицања ($15.000 - ((30\% \times 50.000 + 30\% \times 5.000) = 1.500)$).

Примењена техника директне консолидације у условима постојања сложених структура група мери интересе матичног предузећа у сваком појединачном предузећу групе. На тај начин, састављају се само консолидовани биланси групе као целине. Висина учешћа у сваком консолидованом ентитету мери се са аспекта већинских и мањинских интереса.

Поред технике директног консолидовања, у пракси је присутна и техника консолидације на различитим нивоима група. Ова техника је постављена тако да се на сваком нивоу формирају подгрупе, између предузећа на вишем и других предузећа на нижим нивоима. Формирање група врши се сукцесивно до нивоа матичног предузећа, где се поступак консолидације завршава.¹⁰⁴ Мерење учешћа матичног предузећа у сваком предузећу групе и састављање консолидованих финансијских извештаја на нивоу групе као целине у односу на ниво сваке подгрупе је временски и трошковно ефикасније. На тај начин се приказује стање и успех сваке групе и распоред капитала консолидованог ентитета између већинских и мањинских акционара. Недостаци оваквог начина консолидовања огледају се у ограниченој информационој способности у условима сегментације група по различитим активностима или географским областима.

Груписање предузећа према неком од наведена два критеријума врши се у складу са захтевима Међународног стандарда финансијског извештавања 8-Извештавање по сегментима. Они налазе своју примену у области консолидације финансијских извештаја. Према захтевима овог стандарда, пословни сегмент се дефинише као саставни део једног предузећа који производи производе или пружа услуге или групе сродних производа или услуга и који је подложен ризицима и приносима који се разликују од оних у другим пословним сегментима.¹⁰⁵ Географски сегмент је саставни део предузећа који се бави производњом производа или пружањем услуга у посебном економском окружењу и самим тим је подложен ризицима и приносима који се разликују од оних у сегментима у другим економским окружењима.¹⁰⁶

Са аспекта пословања групе предузећа, сегменти пословања су повезана предузећа која са матичним предузећем чине економску целину. Анализом

¹⁰⁴ Andrica, C. (2009). *Consolidated Techniques for Groups of Enterprises with Complex Structure*. Преузето 15. Марта 2013. са <http://pubs.ub.ro/sceco/papers/2009/20091404.pdf>

¹⁰⁵ Родић, Ј., Раковачки Тубић, С. (2007). *Рачуноводство трошкова*. Београд: Асимекс, стр. 77

¹⁰⁶ Родић, Ј., Раковачки Тубић, С. (2007). *Рачуноводство трошкова*. Београд: Асимекс, стр. 77

пословања сегмената, односно повезаних предузећа која послују унутар групе настоје се утврдити резултати сваког сегмента и оценити њихов допринос резултату групе као целине.

1.4.4 Методолошки аспекти састављања консолидованог биланса успеха

Теоријску основу консолидовања биланса успеха чини концепт економског јединства. Биланс успеха треба да приказује само приходе и расходе настале по основу пословних догађаја између групе и трећих учесника на тржишту. У складу са тим, приходи и расходи из интерних односа предузећа унутар групе по основу међусобних испорука, кредитних веза и капиталних трансакција треба да буду елиминисани. Интерне резултате по основу унутар групних трансакција, садржане у залихама или на основним средствима, такође треба елиминисати. Интерни добитци настају услед разлика у цени коштања испоручених производа предузећа продавца и плаћене цене производа предузећа купца.¹⁰⁷ У плаћеној цени је поред књиговодствене вредности испоручених производа предузећа продавца садржан и добитак од продаје.

У процесу састављања консолидованог биланса успеха, треба разликовати специфичне процедуре методе потпуног консолидовања прихода и расхода по основу продаје робе, производа и пружања услуга, по основу финансирања и осталог пословања.

Методе консолидовања прихода и расхода од продаје робе повезаним предузећима зависе од тога да ли је купљена роба продата екстерним лицима. Специфичности се огледају и у томе да ли је једним делом продата, а једним делом задржана на залихама или је активирана као материјал или основно средство. Полазна претпоставка консолидовања је утврђивање интерног добитка од продаје робе повезаном предузећу на следећи начин:¹⁰⁸

$$\text{Интерни добитак од продаје робе повезаном лицу} = \frac{\text{Добитак од продаје робе}}{\text{Укупан приход од продаје робе}} \times \text{Приход од продаје робе повезаном лицу}$$

Утврђени интерни добитак у целини се искључује из консолидованог биланса успеха ако је купљена роба продата екстерним лицима, јер је интерни добитак продајом потврђен на тржишту. У овом случају постоји једнакост добитка од продаје робе у консолидованом и збирном билансу. Ако је купљена роба једним делом продата, а једним делом задржана на залихама, интерни добитак од продаје

¹⁰⁷ Cambridgepub. (2012). *Consolidated Financial Statements and Intercompany Transactions*. Преузето 19. Марта 2013. са http://www.cambridgepub.com/aa_1e/studentresources/misc/Chapter%204_Alt%20Version_Adv%20Account%20e_Halsey%20Hopkins_01.20.12.pdf

¹⁰⁸ Родић, Ј. (2013). *Консолидовање биланса стања и успеха*. Финрар. Бањалука: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 9

робе делом се искључује из консолидованог биланса, а делом из вредности залиха. У последњем случају, део интерног добитка од продаје и активирања робе искључује се из консолидованог биланса, а делом се смањује вредност основних средстава и залиха материјала на које је тај интерни добитак алоциран. Овакав третман у складу је са начелом опрезности билансирања.

Кључни проблеми који се истичу у процесу елиминације интерног добитка јесу утврђивање прецизне цене коштања робе, разграничење залиха набављених од интерног, екстерног добављача и по основу сопствене производње и прецењивање трошкова амортизације приликом алокације интерног добитка на основна средства.¹⁰⁹

Проблем утврђивања прецизне цене коштања робе настаје услед различитих набавних цена робе, која пак може бити реализована по различитим продајним ценама. Прецизно разграничење залиха отежава неадекватно књиговодствено праћење улаза и излаза са залиха у условима постојања истих или сличних производа. Прецењивање трошкова амортизације на годишњем нивоу резултат је веће вредности испоручених основних средстава евидентираних код предузећа купца у односу на стварну (нижу) вредност ових средстава код предузећа испоручиоца.¹¹⁰ Услед тога, приликом елиминације интерног добитка из вредности основних средстава требало би смањење основних средстава поделити са годинама преосталог века корисности основног средства. За износ годишњег смањења, смањују се трошкови амортизације. На тај начин, трошкови држања основних средстава се периодично смањују у билансу успеха. Смањење трошкова залиха и нпр. земљишта је условљено продајом на тржишту, обезвређењем или било којим другим основом за елиминацију залиха и земљишта из биланса стања.

Консолидовање прихода и расхода по основу продаје производа између повезаних предузећа условљено је методом билансирања успеха. Применом методе обрачуна укупних трошкова, на страни расхода се у билансу успеха исказују трошкови по врстама, а на приходној страни приходи у пословању кориговани променом вредности залиха. Прерада интерно испоручених производа и продаја трећим лицима на тржишту захтева само салдирање прихода од интерне продаје са трошковима материјала примаоца. Интерни добитак се не искључује јер је он кроз екстерну продају реализован и са становишта групе као целине. Куповина производа на екстерном тржишту, ради продаје унутар групе, не условљава настанак трошкова нити добити са становишта групе као целине.

Искључивање интерних прихода и расхода по основу продаје производа унутар групе претпоставља елиминацију интерног резултата на следећи начин:¹¹¹

1. приходи од продаје повезаним лицима смањују се за износ интерног добитка,

¹⁰⁹ Гулин, Д., Ицојтић, И., Новаковић, Ж. (1999). *Консолидација финансијских извештаја*. Загреб: Рачуноводство и финансије, стр. 53

¹¹⁰ Видети више: Hoyle, J., Schaefer, T., Douppnik, T. (2011). *Advanced Accounting*. Irwin: Mc Graw-Hill, стр. 217

¹¹¹ Родић, Ј. (2013). *Консолидовање биланса стања и успеха*. Финрар. Бањалука: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 13

2. трошкови материјала смањују се за износ интерног добитка садржаног у њима, а у билансу стања смањују се залихе материјала,
3. промена вредности залиха учинака повећава се за износ интерног добитка алоцираног на залихе учинака (у случају обрачуна трошкова по систему продатих учинака, трошкови продатих учинака били би нижи за износ интерног добитка садржаног у њима),
4. основно средство прибављено активирањем производа набављеног куповином од повезаног лица, смањује се у износима интерног добитка садржаног у средствима.

Интерни добитак од продаје производа матичног повезаном предузећу утврђује се на основу података матичног предузећа. Распоред интерног добитка одређује се на основу података зависног предузећа у ситуацији када је присутна испорука од стране матичног зависног предузећа. Утврђивање и алокација интерног добитка на основу података групе, присутна је у ситуацији када повезано предузеће истовремено набавља производе другог повезаног предузећа и продаје своје производе другом повезаном предузећу. Међутим, у пракси су присутни примери примене овог метода у ситуацији када једно повезано предузеће продаје своје производе другом повезаном предузећу. У складу са тим, у наставку је приказан пример интерног добитка од продаје производа другом повезаном предузећу. Добитак је утврђен и сразмерно распоређен на основу података групе на трошкове материјала, залихе материјала, залихе учинака и опрему набављену по основу активирања производа.

Интерни добитак и распоред интерног добитка, сходно подацима групе који су дати у табели, утврђује се на следећи начин:

	у динарима
1. Приходи од продаје производа повезаним лицима	200.000
2. Приходи од активирања производа	40.000
3. Приходи од екстерне продаје производа	900.000
4. Приходи од продаје и активирања производа	1.140.000
5. Трошкови продатих производа и услуга	800.000
6. Добитак од продаје и активирања производа	340.000
7. Стопа добитка $(6/4) \times 100$	29.82%
8. Интерни добитак $(7 \times (1+2)) / 100$	71.568

	у динарима
1. Интерни добитак	71.568
2. Трошкови материјала	400.000
3. Залихе материјала	400.000
4. Залихе учинака	500.000
5. Опрема прибављена активирањем производа	30.000
6. Укупно $(2+3+4+5)$	1.330.000
7. Коэффициент интерног добитка $(1/6)$	0.05381
8. Смањење трошкова материјала (2×7)	21.524
9. Смањење залиха материјала (3×7)	21.524
10. Смањење залиха учинака (4×7)	26.906
11. Смањење вредности постројења и опреме (5×7)	1.614
12. Смањење прихода од активирања производа	1.614

Табела 7: Консолидовање биланса успеха

у динарима

Р.бр.	ПОЗИЦИЈА	Матично предузеће	Зависно предузеће	Збир прихода и расхода по основу продаје производа	Елиминација		Консоли- довани приходи и расходи по основу продаје производа
					д	п	
1	Приходи од продаје производа повезаним лицима	200.000		200.000	69.954		130.046
2	Приходи од активирања производа		40.000	40.000	1.614		38.386
3	Приходи од екстерне продаје производа и услуга	600.000	300.000	900.000			900.000
4	Приход од продаје производа (1 до 3)	800.000	340.000	1.140.000			1.068.432
5	Повећање вредности залиха учинака	1.000		1.000	2.000	26.906	25.906
6	Смањење вредности залиха учинака		2.000	2.000		2.000	
7	Остали пословни приходи	10.000	12.000	22.000			22.000
8	Пословни приходи (4+5-6+7)	811.000	350.000	1.161.000			1.116.338
9	Трошкови материјала за израду	300.000	100.000	400.000		21.524	378.476
10	Остали пословни трошкови	400.000	150.000	550.000			550.000
11	Пословни расходи (9+10)	700.000	250.000	950.000			928.476
12	Пословни добитак (8-11)	111.000	100.000	211.000			187.862
13	Трошкови материјала	400.000	150.000	550.000			
14	Залихе материјала	200.000	200.000	400.000		21.524	341.831
15	Постројења и опрема стечени активирањем производа		30.000	30.000		1.614	28.380

Шематски, књижења изгледају овако:

Приходи од продаје производа повезаним лицима		Трошкови материјала групе		Залихе материјала групе	
(1)	200.000	S°	21.524	S°	21.524 (1)
69.954	S°	400.000	(1)	400.000	
Приходи од активирања производа		Повећање вредности залиха учинака		Смањење вредности залиха учинака	
(3)	40.000	(2)	1.000	S°	2.000
1.614	S°	2.000	S°	2.000	(2)
			26.906		
			(1)		
Опрема					
S°	1.614				
30.000	(1)				

У овом примеру, у консолидованом билансу успостављена је равнотежа. Консолидовани пословни добитак смањен је за 23.138 динара. У билансу стања су смањене залихе материјала за 21.524 динара и опрема за 1.614 динара.

Метод продатих учинака полази од прихода од продаје и расхода који су условили настанак прихода у виду цене коштања продатих производа, односно набавне вредности продате робе и трошкова управе и продаје. Повећање вредности залиха учинака и трошкови који могу настати по основу прераде интерно набављених залиха по методи трошкова продатих учинака се не исказују у билансу успеха. За сврхе консолидовања, битно је само да ли се интерно испоручене залихе налазе у групи на дан консолидовања. Сходно томе, врши се елиминација прихода од интерних испорука и расхода код испоручиоца уз искључење добитка који са становишта групе није реализован.

У процесу консолидовања прихода и расхода по основу пружања услуга, не настаје интерни добитак. Консолидација прихода и расхода врши се пребијањем прихода од продаје производа и услуга повезаног предузећа и трошкова производних услуга. Трошкове производних услуга евидентира предузеће коме је пружена услуга јер није могуће прецизно утврдити цену коштања услуге предузећа пружаоца.

Консолидација прихода и расхода по основу дужничко-поверилачких односа врши се једноставним пребијањем прихода и расхода по основу финансијских односа, осим у случају дивиденди, курсних разлика и ефеката валутне клаузуле.

Консолидација прихода по основу дивиденди врши се пребијањем са нераспоређеним добитком ранијих година. У оквиру капитала у консолидованом билансу стања повећава се нераспоређени добитак ранијих година за износ прихода по основу дивиденде. Овакав третман консолидовања присутан је услед чињенице да се по основу учешћа исплаћује дивиденда из дела добити. У складу са тим не настају расходи, већ само приходи по основу примљених дивиденди. Приходи по основу примљених дивиденди се враћају у добитак претходног периода, искључујући део добитка претходног периода из резултата у текућем периоду.

Прецењивање добитка текуће године у билансу успеха може бити резултат исплате међудивиденде од стране зависног предузећа директно власницима матичног предузећа, уз обрачун и исплату припадајућег пореза по одбитку. По том основу, ако зависно предузеће међудивиденду не евидентира као умањење добитка текуће године, него као умањење добитка ранијих година, доћиће до раста добитка у билансу успеха текуће године.

Када релевантни орган зависног предузећа донесе одлуку о расподели добити, али до краја извештајне године не изврши плаћање матичном предузећу, у консолидованим финансијским извештајима треба извршити пребијања међусобних потраживања и обавеза. Пребијања се врше за удео у добити уз смањење финансијских прихода, односно повећање нераспоређене добити ранијих година у консолидованом билансу стања.

Консолидација прихода и расхода по основу ефеката курсних разлика и валутне клаузуле врши се по принципу нижег салда. Консолидација се врши између збира прихода од позитивних курсних разлика и ефеката валутне клаузуле и збира расхода од негативних курсних разлика и ефеката валутне клаузуле. Овакав начин консолидовања резултат је чињенице да предузећа најчешће позитивне ефекте курсних разлика и валутне клаузуле приказују на рачунима прихода. Негативни ефекти курсних разлика и валутне клаузуле исказују се на рачунима активних временских разграничењима. По том основу долази до већих прихода у односу на расходе.

Остали приходи у консолидованом билансу исказују се као разлика између већих обавеза према повезаном предузећу од потраживања од тог повезаног предузећа. За износ разлике између већих потраживања од повезаног предузећа у односу на обавезе према повезаним предузећима, смањују се потраживања према повезаним предузећима у корист осталих расхода. Једнакост потраживања од повезаног предузећа и обавеза према повезаном предузећу, претпоставља исказивање осталих прихода и расхода у консолидованом билансу у висини ових прихода и расхода у збирном билансу групе.

Одложени порески приходи и расходи нису предмет консолидовања. Порески приходи и расходи се једноставно преузимају из збирног биланса групе. Група није правно лице које подлеже опорезивању те се за њу не саставља порески биланс.

1.4.5 Методолошки аспекти састављања извештаја о токовима готовине групе

Извештај о новчаним токовима групе чини комплетан сет консолидованих финансијских извештаја. Сврха овог извештаја је пружање информација о новчаним примицима и готовинским исплатама групе као јединственог економског ентитета током одређеног периода. Новчани приливи и одливи групе у овом Извештају сегментирани су на приливе и одливе готовине по основу пословних, финансијских и инвестиционих активности. Сагласно захтевима Међународног рачуноводственог стандарда 7-Извештај о новчаним токовима, ентитет извештава о готовинским токовима из пословних активности користећи:¹¹²

1. директну методу којом се обелодањују главне класе бруто готовинских примања и исплата,
2. индиректну методу којом се добитак или губитак коригује за ефекте неготовинских трансакција, одлагања или разграничења прошлих или будућих готовинских примања или издавања по основу пословних активности. Поред тога, врши се корекција ставки прихода или расхода повезаних са финансијским или инвестиционим токовима готовине.

Кључна разлика између ове две методе произилази из садржаја пословних активности. Сматра се да је директни метод сврсисходнији јер пружа информације које могу бити корисне у процени будућих токова готовине.

Захтеви Међународног рачуноводственог стандарда 7-Извештај о новчаним токовима у складу су са захтевима Општеприхваћеног америчког стандарда број 95-Извештај о токовима готовине (*Statement of Financial Accounting Standards No. 95*). Примена ових стандарда приликом извештавања о групи предузећа посматра интересе групе као интересе појединачног економског ентитета.

Консолидовани извештај о токовима готовине може бити састављен на основу консолидованих биланса стања и успеха групе предузећа. У том случају ефекти унутар групних трансакција су већ елиминисани, те одговарајућа презентација новчаних токова групе не захтева посебне корекције по основу унутар групних трансфера.

Консолидовани извештај о новчаним токовима може бити састављен и на основу извештаја о новчаним токовима појединачних предузећа у групи. Овакав начин састављања полази од збирног извештаја о новчаним токовима свих предузећа. У збирном билансу ће бити приказани само приливи и одливи које је група остварила са трећим лицима.

Куповина предузећа у току обрачунског периода условиће одлив по основу инвестиционих активности. Средства купљеног предузећа приликом консолидовања повећавају новчана средства групе. Ова трансакција неће условити повећање готовине из пословних активности, већ исправку стања

¹¹² International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 7-Statement of Cash Flows*. Преузето 21. Марта 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard7>

новчаних средстава по основу промене круга консолидовања. Стицање зависног предузећа издавањем хартија од вредности не утиче на токове готовине по основу инвестиционих или финансијских активности. Одливи по основу исплаћених дивиденди одражавају се на извештаје групе само када је реч о мањинским акционарима, узрокујући одливе из финансијских активности. Дивиденде исплаћене од стране зависних предузећа акционарима матичних предузећа не представљају одливе готовине по основу финансијских активности у извештају о новчаним токовима. Куповина додатних акција од мањинских акционара такође доводи до одлива готовине по основу финансијских активности.

Рачуноводствени третман инвестиција у придружене ентитете претпоставља, сагласно захтевима МРС 7-Извештај о новчаним токовима, да инвеститор ограничава извештавање о токовима готовине између сопственог пословања и пословања у који је инвестирано, нпр. на дивиденде и авансе.¹¹³ Ако постоје учешћа у заједнички контролисаној ентитету, у извештају о токовима готовине матично предузеће приказује токове по основу улагања у заједнички ентитет, укључујући међусобне расподеле, плаћања и примања.

При примени метода удела код придружених и заједничких предузећа, само проценат прихода примљен у готовом новцу, сразмерно учешћу у тим предузећима, представља готовину по основу пословних активности. Примера ради¹¹⁴, претпоставимо да је приход предузећа евидентиран у износу од 50.000 динара и на име исплате дивиденди предузеће је исказало 10.000 динара. Чланица групе платила је 20.000 динара више у односу на књиговодствену вредност за својих 30% удела у овом предузећу на име опреме чији је процењени век трајања 10 година. Укупан приход у овом случају, по основу учешћа у предузећу, представља разлику 30% извештајног прихода од 50.000 (15.000 динара) и трошкова амортизације опреме у извештајном периоду (2.000 динара). Дакле, од 13.000 динара укупног прихода, само 3.000 динара представља готовину по основу пословних активности.

Састављање консолидованог извештаја о новчаним токовима у случају пословања зависног предузећа у иностранству захтева превођење токова готовине овог ентитета. Токови готовине преводе се по девизном курсу функционалне валуте и стране валуте на датум токова готовине у складу са захтевима МРС 21-Ефекти промена девизних курсева. Услед превођења готовине и њених еквивалената могу настати нереализовани добици и губици, који не представљају приливе и одливе готовине. Нереализовани добици и губици су посебна позиција у извештају којом се усклађује готовина и њени еквиваленти на почетку и на крају обрачунског периода са исказаним износима у билансу.

Поред извештаја о новчаним токовима, обавезан извештај у оквиру комплетног сета консолидованих финансијских извештаја представљају и Напомене уз консолидоване финансијске извештаје. Напомене се састављају са циљем пружања потпуног увида у перформансе групе као целине. У Напоменама су

¹¹³ International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 7-Statement of Cash Flows*. Преузето 21. Марта 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard7>

¹¹⁴ Fisher, P., Taylor, W., Cheng, R. (2008). *Advanced Accounting*. USA: South-Western Cengage Learning, стр. 325

доследно представљене ставке паралелне ставкама у консолидованом билансу стања, билансу успеха и извештају о токовима готовине. Информације у Напоменама уз консолидоване финансијске извештаје се приказују по следећем редоследу:¹¹⁵

1. основе за консолидовање,
2. основе за састављање и презентацију консолидованих финансијских извештаја,
3. упоредни подаци,
4. преглед кључних рачуноводствених политика,
5. кључне рачуноводствене процене и просуђивања,
6. додатне информације о ставкама приказаним у консолидованим финансијским извештајима, по одређеном редоследу који захтевају релевантни МРС/МСФИ.

Усвојени МСФИ 12-Обелодањивање интереса у другим ентитетима захтева обелодањивање додатних информација које омогућавају корисницима финансијских извештаја да:¹¹⁶

1. разумеју састав групе,
2. схвате интересе мањинских акционара у активностима групе и готовинских токова,
3. процене природу и обим значајних ограничења у коришћењу средстава и измирењу обавеза групе,
4. процене природу и ризике повезане са својим интересима у консолидованим ентитетима,
5. процене последице промена у власништву интереса у зависном ентитету које не резултирају губитком контроле,
6. процене последице губитка контроле над зависним ентитетом током извештајног периода.

Специфична обелодањивања у складу са усвојеним МСФИ 12-Обелодањивање интереса у другим ентитетима допуњују се захтевима Међународног рачуноводственог стандарда 24-Обелодањивања повезаних страна према коме матично правно лице треба да обелодани постојање повезаних страна и крајњу контролну страну ако је под контролом другог ентитета. Поред тога, потребно је обелоданити природу везе која постоји између повезаних страна, врсту трансакција путем груписања сличних трансакција према врсти повезане стране, износе неизмирених салда, мањинске интересе и додатне информације неопходне за разумевање консолидованих финансијских извештаја.

Према МРС 24-Обелодањивање повезаних страна, следећи примери трансакција би требало да буду обелодањени:¹¹⁷

1. куповина или продаја производа, некретнина и других средстава,
2. пружање или примање услуга,

¹¹⁵ Симић, С. (2012). *Обелодањивање у Напоменама уз консолидоване финансијске извештаје*. Ревизор. Београд: Институт за економику и финансије, стр. 50

¹¹⁶ International Accounting Standards Board. (2013). *IFRS 12-Disclosure of Interests in Other Entities*. Преузето 24. Фебруара 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard52>

¹¹⁷ International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 24-Related Party Disclosures*. Преузето 23. Октобра 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias24>

3. лизинг,
4. трансфер истраживања и развоја,
5. трансфер према уговорима о лиценцама,
6. трансфер према финансијским уговорима (укључујући кредите и уплате у капитал у готовини или стварима),
7. дата јемства и обезбеђења плаћања,
8. измирење обавеза у име правног лица, или од стране субјекта, а у име другог лица.

Поштовањем захтева наведених стандарда обезбеђује се конзистентно обелодањивање, односно пружају свеобухватне информације квалитативног и квантитативног карактера. На тај начин се путем објективније и поштеније презентације консолидованих финансијских извештаја обезбеђује поузданија основа за доношење пословних одлука.

2. ПРОБЛЕМИ УВЕРАВАЊА У ИСТИНИТОСТ И ОБЈЕКТИВНОСТ ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА ГРУПЕ

Истинитост и објективност консолидованих финансијских извештаја доводе у питање идентификовани проблеми и отежавајуће околности у њиховом састављању о којима је било речи у претходном поглављу. Неоспоран је значај консолидованих финансијских извештаја за екстерне и интерне интересне групе. Квалитет одлука интересената детерминисан је потпуношћу и поузданошћу презентованих информација у консолидованим извештајима. Као последица тога, намеће се потреба пружања разумног степена уверавања у истинито и фер презентовање информација.

Пружање разумног степена уверавања путем независне верификације усмерено је ка испитивању усаглашености консолидованих финансијских извештаја са захтевима регулаторног оквира. Поред тога, испитују се правилности са аспекта круга консолидовања, метода билансирања и процењивања, метода и техника консолидације. Проблеми који настају у процесу независне верификације консолидованих финансијских извештаја намећу потребу развоја специфичних процедура уверавања. Специфичним процедурама уверавања настоји се повећати кредибилитет финансијских извештаја групе и заштитити интереси корисника који своје пословање уско везују за перформансе пословања групе као целине.

2.1 Основаност потребе за независном верификацијом финансијских извештаја групе

Потреба за независном верификацијом, односно ревизијом финансијских извештаја произилази из неопходности испитивања истинитости и објективности презентованих финансијских и нефинансијских информација. Сагласно захтевима Међународног стандарда ревизије 200-Циљ и општи принципи ревизије, општи циљ ревизије је изражавање мишљење о томе да ли су финансијски извештаји, по свим битним питањима, састављени у складу са утврђеним оквиром за финансијско извештавање.¹¹⁸ Будући да се консолидовани финансијски извештаји састављају за групу као да је реч о јединственом економском ентитету, не постоји разлика са аспекта општег циља ревизије појединачних и консолидованих финансијских извештаја.

Општи циљ ревизије консолидованих финансијских извештаја је да заинтересованој јавности укаже да ли су консолидовани финансијски извештаји састављени у складу са смерницама регулаторног оквира за финансијско извештавање. Исто тако, испитује се да ли консолидовани извештаји представљају стварно стање имовинског, финансијског и приносног положаја групе као јединственог економског ентитета. Поред сазнања о степену истинитости и објективности финансијских извештаја групе, обезбеђује се верификација

¹¹⁸ International Federation of Accountants. (2013). *Overall Objectives of the Independent Auditor and the Conduct of an Audit in Accordance with International Standards on Auditing*. Преузето 21. Априла 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a008-2010-iaasb-handbook-isa-200.pdf>

информација значајних за просуђивање о нпр. условима задужења, сигурности пласмана, реалности вредновања имовине и обавеза, условљености располагања имовином групе.

Независна верификација консолидованих финансијских извештаја настаје као резултат уговора између матичног предузећа, односно већинског власника групе и ангажованог ревизорског предузећа. Потреба за оваквим ангажманом није детерминисана међународним стандардима, већ настаје у околности када:¹¹⁹

1. постоји обавеза за матично предузеће која је утврђена другом регулативом (нпр. законом, односно националном регулативом),
2. постоји обавеза за матично предузеће у циљу изласка на финансијско тржиште,
3. корисници консолидованих финансијских извештаја (власници, инвеститори, кредитори и др.) желе да се изврши ревизија како би са већим поверењем користили информације које су презентоване у консолидованим финансијским извештајима.

Консолидовани финансијски извештаји предмет су независне верификације од стране ревизора матичног предузећа или другог ревизора кога именује скупштина акционара. Уобичајена је пракса да је ревизор финансијских извештаја матичног предузећа истовремено ревизор који пружа мишљење о консолидованим финансијским извештајима.¹²⁰ Предмет независне верификације јесте комплетан сет консолидованих финансијских извештаја који обухвата консолидовани биланс стања, консолидовани биланс успеха, консолидовани извештај о токовима готовине, консолидовани извештај о променама на капиталу и Напомене уз консолидоване финансијске извештаје, као и рачуноводствене политике и значајне процене извршене од стране руководства.

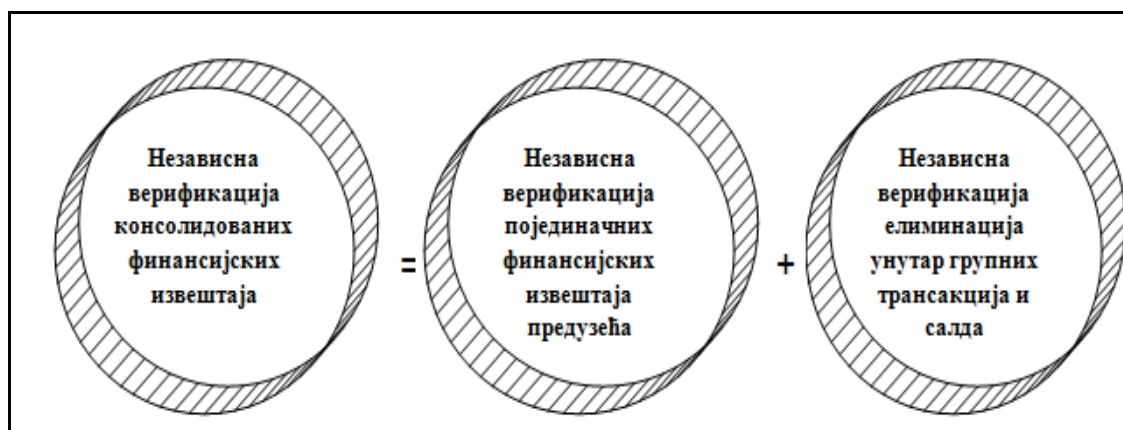
Руководство матичног предузећа сноси одговорност за фер презентацију консолидованих извештаја који подлежу независној верификацији, али и за имплементацију одговарајућих процеса и контрола у циљу заштите имовине и спречавања нерегуларности. Предмет независне верификације постаје и извештај о пословању групе. Извештајем о пословању групе пружају се додатне информације о пословању сложеног интереса. На основу извештаја о пословању анализирају се финансијски индикатори и токови пословања од значаја за управљање и доношење квалитетних пословних одлука билансних адресата групе.

Имајући у виду специфичности у настајању консолидованих финансијских извештаја, развој процедура верификације заснован је на ревизорској процени довољних, релевантних и компетентних доказа. Информације су битне са аспекта пословања појединачних предузећа у групи и природе пословања унутар групе, односно међусобних трансакција и салда чије се присуство елиминише у процесу

¹¹⁹ Јакшић, Д. (2007). *Ревизија консолидованих финансијских извештаја*. Зборник радова XI Конгреса рачуновођа и ревизора Републике Српске. Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 251-278

¹²⁰ Deloitte. (2013). Преузето 21. Априла 2013. са http://www.deloitte.com/view/en_BE/be/services/aers/audit/auditrequirementsinbelgium/audit-of-consolidated-financial-statements/

настајања консолидованих финансијских извештаја. Процес независне верификације приказан је на следећој слици:



Слика 10: Независна верификација консолидованих финансијских извештаја

Развојем специфичних процедура уверавања настоји се идентификовати и благовремено одговорити на ризике материјално погрешних приказа и недоследности у финансијском извештавању групе који угрожавају њихову истинитост и објективност. Сам процес развоја специфичних процедура уверавања отежавају следеће околности:

1. непостојање главне књиге групе на основу које би се састављали финансијски извештаји групе, што ограничава могућност уверавања у њихову истинитост и објективност,
2. независна верификација појединачних финансијских извештаја није ни вршена, односно не постоји разуман степен уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа која улазе у групу,
3. условљеност процедура уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе процедурама уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја и могућност ослањања на њих у ситуацијама када су спроведене од стране другог ревизора,
4. проблем дефинисања материјалног значаја информација на нивоу финансијских извештаја групе и критичних ревизијских подручја услед сложености пословања групе и власничких односа.

Имајући у виду идентификовану проблеме, у процесу развоја специфичних процедура верификације консолидованих финансијских извештаја, упориште представљају захтеви Међународних стандарда ревизије са аспекта ревизије појединачних финансијских извештаја. Изузев Међународног стандарда ревизије 600-Ревизија финансијских извештаја групе, укључујући и рад другог ревизора, не постоје експлицитно дефинисане смернице стандардима које су својствене само ревизији консолидованих финансијских извештаја. Дакле, сви стандарди који се баве проблематиком ревизије појединачних финансијских извештаја примењују се и у ревизији консолидованих финансијских извештаја. Наравно, потребно је узети у обзир посебне услове и околности под којима настају консолидовани финансијски извештаји.

2.2 Одреднице нормативног оквира независне верификације финансијских извештаја групе

Нормативну основу ревизије консолидованих финансијских извештаја чине одредбе Седме, Осме и Директиве 2013/34/ЕУ на подручју Европске Уније, Међународни стандарди и саопштења ревизије, уверавања и етике и Закон о рачуноводству и ревизији Републике Србије. Сагласно одредбама Седме Директиве ревизију консолидованих финансијских извештаја треба да спроводи једно или више лица која су овлашћена према захтевима државе чланице да изврше ревизију сагласно одредбама Осме Директиве Савета 84/253/ЕЕЦ од 10. априла 1984. године.¹²¹ У Седмој Директиви је експлицитно наведено шта треба да садржи ревизорски извештај, указано је на оквир финансијског извештавања и консолидоване финансијске извештаје који ће бити предмет ревизије. Поред тога, у њој је наведен циљ, обим и садржај извођења ревизије, као и начин формирања и обелодањивања мишљења о истинитости и објективности консолидованих финансијских извештаја.

Детаљније смернице са аспекта обима и садржаја ревизије и услова постављања ревизора нису садржане у захтевима Директиве. Ове смернице налазе се у националним прописима држава чланица и у одредбама Осме директиве чији су захтеви значајно унапређени 2006. године. Унапређењем захтева Директиве 2006. године настојао се постићи виши вид хармонизације у спровођењу ревизије појединачних и консолидованих финансијских извештаја. Државама чланицама остављена је могућност да детерминишу захтевније услове од услова садржаних у Осмој директиви.

Осмом Директивом дефинисан је минимум права и обавеза које треба да испуњавају појединци који ће спроводити ревизију појединачних или консолидованих финансијских извештаја. Као основни циљеви који се настоје остварити усвојеном Осмом директивом истичу се:¹²²

1. хармонизација регулативе ревизије у Европској унији,
2. стварање јединственог тржишта ревизијских услуга Европске уније,
3. унапређење квалитета ревизије у Европској унији и
4. заштита финансијских тржишта у Европској унији.

Обухват Осме директиве односи се на услове одобравања и међусобног признавања квалификација независних ревизора, континуиране едукације, регистрације, поштовања принципа кодекса професионалног понашања и санкционисања несавесног понашања ревизора, јавног надзора, регулаторног оквира извештавања, контроле квалитета ревизије и специфичности које произилазе по основу признавања компетенција и односа са земљама ван Европске уније. Са аспекта ревизије консолидованих финансијских извештаја, указано је на јасно разграничење одговорности ревизора који врше ревизију

¹²¹ Seventh Council Directive. (2013). Преузето 23. Априла 2013. са <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CONSLEG:1983L0349:20090716:en:PDF>

¹²² Андрић, М., Крсмановић, Б., Јакшић, Д. (2012). *Ревизија-теорија и пракса*. Суботица: Економски факултет Суботица, стр. 58

појединачних предузећа у групи и ревизора консолидованих финансијских извештаја.

Ревизор консолидованих финансијских извештаја сноси одговорност за ревизорски извештај о финансијским извештајима групе. Сагласно члану 27. Осме Директиве, на нивоу држава чланица захтева се од ревизора консолидованих финансијских извештаја да:¹²³

1. сноси потпуну одговорност за спроведену ревизију финансијских извештаја групе,
2. врши преглед и кроз одговарајућу документацију омогући релевантном надлежном органу да преиспита његов рад,
3. обезбеди одговарајућу документацију у случају када је ревизија појединачних финансијских извештаја предузећа која чине групу вршена од стране ревизора у другим земљама. У случају да постоје правна или друга законска ограничења за приступ документацији, ревизор треба да пружи задовољавајући доказ да је предузео одговарајуће процедуре како би прикупио документацију.

Одредбама Осме директиве дефинисана је обавеза регистрације ревизора из земаља ван Европске уније чији ревизорски извештај је повезан са извештајима предузећа која су регистрована ван Европске уније, а чијим хартијама од вредности се тргује у државама чланицама Европске Уније. Државе чланице у обавези су да утемеље систем надзора над радом ових ревизора и ревизорских предузећа, контролу квалитета њиховог рада, као и одређене истражне и дисциплинске мере.

Приликом ревизије консолидованих финансијских извештаја сходно законским захтевима једне државе чланице, не постоји могућност одређивања додатних услова у погледу регистрације ревизора, контроле квалитета, регулаторног оквира, професионалне етике и независности ревизора који врши ревизију финансијских извештаја зависног предузећа у другој земљи чланици. У случају предузећа чијим се хартијама од вредности не тргује само на националном тржишту, већ и на тржиштима других земаља, земље чланице не могу постављати додатне услове. Додатни услови постоје са аспекта регистрације ревизора, контроле квалитета, регулаторног оквира, професионалне етике и независности ревизора који спроводи ревизију појединачних или консолидованих финансијских извештаја.

Усвајањем Директиве Европске Уније 2013/34/EУ 2013. године, уведене су новине са аспекта измена и допуна ревизорског извештаја које се огледају у следећем:¹²⁴

1. увод који као минимум идентификује финансијске извештаје који су били предмет обавезне ревизије, уз примењене рачуноводствене политике приликом њиховог састављања,

¹²³ Eight Directive. (2013). Преузето 12. Маја 2013. са http://www.esma.europa.eu/system/files/dir_2006_43_EN.pdf

¹²⁴ Directive 2013/34/EU. (2013). Преузето 23. Октобра 2013. са <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:182:0019:0076:EN:PDF>

2. обим ревизије у коме су као минимум идентификовани стандарди обављања ревизије,
3. мишљење ревизора које може бити позитивно, са резервом или негативно. У мишљењу треба да буде јасно наведено:
 - да ли су годишњи финансијски извештаји истинито и објективно приказани у складу са политиком финансијског извештавања,
 - да ли годишњи финансијски извештаји испуњавају законске захтеве. Овлашћени ревизор треба да да изјаву о немогућности формирања мишљења у случају да не може да изда извештај,
4. одређена питања упозоравајућег карактера, али без изражавања резерве по том основу,
5. мишљење о томе да ли је извештај о пословању у складу са финансијским извештајима и да ли је у складу са важећим правним прописима. Поред тога, ревизор треба да изрази уверавање да ли је уочио неке недоследности или погрешне исказе у извештају о пословању.

Евидентно је да је дошло до измена у делу који регулише извештавање овлашћеног ревизора. Ово се пре свега односи на део у коме се изражава усаглашеност извештаја о пословању са финансијским извештајима и важећим правним прописима. Поред тога, истиче се значај указивања у извештају на недоследности у пословању. Саставни део извештаја о пословању постаје изјава о корпоративном управљању.

Директивом 2013/34/ЕУ су прописани услови у којима је ревизија финансијских извештаја ентитета од јавног интереса, средњих и великих ентитета обавезна. Ревизија малих ентитета није забрањена, иако постоји високо административно оптерећење.

Регулаторни оквир ревизије консолидованих финансијских извештаја, са аспекта Међународних стандарда и саопштења ревизије, уверавања и етике утемељује основне принципе, правила и смернице који утичу на захтеве професије у погледу спровођења ревизорског ангажмана и извештавања о резултатима ревизије. Будући да не постоји посебан сет ревизијских стандарда у области ревизије консолидованих финансијских извештаја, сви Међународни стандарди ревизије који се примењују у ревизији појединачних финансијских извештаја основа су и за ревизију консолидованих финансијских извештаја. Основне групе Међународних стандарда ревизије, уверавања и етике, које су усвојене од стране Одбора за Међународне стандарде ревизије и уверавања категорисане су на следећи начин:¹²⁵

1. Општи принципи и одговорности.
2. Процена ризика и одговори на процењен ризик.
3. Ревизијски доказ.
4. Коришћење рада других.
5. Закључци ревизије и извештавање.
6. Специјалне области.

¹²⁵ International Federation of Accountants. (2012). *Handbook of Internal Standards on Auditing and Quality Control*. Преузето 12. Маја 2013. са http://www.ifac.org/sites/default/files/publications/files/A001%202012%20IAASB%20Handbook%20Part%20I_TOC.pdf

Основне групе састоје се од великог броја појединачних стандарда релевантних за извођење ревизије како појединачних, тако и консолидованих финансијских извештаја. Поред стандарда, у примени су и Саопштења о међународној пракси ревизије усвојена од стране истоименог Одбора. Саопштења немају облигаторни карактер, већ искључиво служе као помоћ ревизорима у спровођењу ревизије финансијских извештаја и унапређењу добре праксе.

За ревизију консолидованих финансијских извештаја од посебне важности су Међународни стандард ревизије 550-Повезани субјекти и Међународни стандард ревизије 600-Посебна разматрања-ревизија финансијских извештаја групе (укључујући и рад другог ревизора). Међународним стандардом ревизије 550-Повезани субјекти детерминисани су основни стандарди и пружене смернице о ревизорској одговорности и поступцима ревизије повезаних субјеката и пословних догађаја са тим субјектима. Овај стандард дефинише основна правила и поступке прикупљања задовољавајућих доказа у вези са ефектима пословних догађаја са повезаним странама који су од материјалног значаја за финансијске извештаје. На основу тога ревизор формира одговарајуће мишљење. Стандардом су концизно образложене одговорности које ревизор има у вези са повезаним лицима, а које се односе на:¹²⁶

1. прикупљање довољно одговарајућих ревизорских доказа о томе да ли су везе и трансакције између повезаних лица адекватно обухваћене и обелодањене у складу са примењивим оквиром финансијског извештавања,
2. стицање разумевања међусобних веза и трансакција између повезаних лица како би се извели закључци о поштовању захтева Оквира о фер презентацији, односно истинитом и објективном приказивању како се корисници не би довели у заблуду,
3. идентификацију фактора ризика који простичу из односа са повезаним странама и трансакције од значаја за утврђивање и процену ризика материјалног погрешног приказа услед превара и криминалних радњи.

Циљ Међународног стандарда ревизије 600-Посебна разматрања-ревизија финансијских извештаја групе, укључујући и рад другог ревизора, је да пружи смернице у случајевима када један ревизор, извештавајући о финансијским извештајима клијента ревизије, користи рад другог ревизора о финансијским информацијама о једном или више саставних делова клијента ревизије укључених у његове финансијске извештаје. Ревизор консолидованих финансијских извештаја, сагласно захтевима овог стандарда, треба да процени како ће рад другог ревизора утицати на ревизију финансијских извештаја групе.

Обавеза ревизије утемељена националним законодавством подразумева испуњење захтева Закона о ревизији у Србији (Службени гласник Републике Србије, 62/2013). Сходно члану 21. Закона о ревизији, ревизија консолидованих финансијских извештаја представља обавезу матичних правних лица у складу са

¹²⁶ International Federation of Accountants. (2013). *Handbook of Internal Standards on Auditing and Quality Control*. Преузето 23. Маја 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a029-2010-iaasb-handbook-isa-550.pdf>

законом којим се уређује рачуноводство. Консолидовани финансијски извештаји који подлежу обавезној ревизији подносе се Агенцији за привредне регистре уз:¹²⁷

1. одлуку о усвајању редовних, односно консолидованих финансијских извештаја,
2. одлуку о расподели добитка, односно покрићу губитка по годишњем финансијском извештају, ако је одлучено да се добит распоређује, односно да се врши покриће губитка,
3. годишњи извештај о пословању,
4. извештај ревизора о обављеној ревизији у складу са Законом и Међународним стандардима ревизије уз који се прилажу финансијски извештаји који су били предмет ревизије.

Законом о ревизији (Службени гласник Републике Србије, 62/2013) детерминисан је концизан садржај ревизорског извештаја у складу са Међународним стандардима ревизије, уверавања и етике. Коначан резултат ревизије, у виду извештаја независног ревизора о појединачним или консолидованим финансијским извештајима, треба да садржи:¹²⁸

1. увод у којем се наводе финансијски извештаји који су предмет ревизије, заједно са рачуноводственим политикама које су коришћене за њихово састављање,
2. опис сврхе и обима ревизије, уз навођење стандарда ревизије у складу са којима је извршена ревизија,
3. мишљење лиценцираног овлашћеног ревизора којим се јасно изражава да ли финансијски извештаји пружају истинит и поштен преглед финансијског положаја правног лица у складу са релевантним законским оквиром, као и да ли су годишњи финансијски извештаји у складу са посебним прописима који уређују пословање правног лица, ако је то предвиђено тим прописима. Мишљење ревизора може бити позитивно, мишљење са резервом, негативно или се овлашћени ревизор може уздржати од изражавања мишљења ако није у могућности да га изрази,
4. посебна упозорења и проблеме на које лиценцирани овлашћени ревизор жели да укаже, али без изражавања мишљења,
5. мишљење о усклађености извештаја о пословању са финансијским извештајима за исту пословну годину.

Ревизорски извештај потписује кључни ревизорски партнер. Уз ревизорски извештај прилажу се финансијски извештаји који су били предмет ревизије.

Кључни ревизорски партнер као ревизор групе сноси одговорност за ревизију консолидованих финансијских извештаја. Лиценцирани овлашћени ревизор као ревизор групе прегледа и чува радну документацију о ревизорском раду другог друштва за ревизију које је спровело ревизију финансијских извештаја предузећа у оквиру економске целине.

Сходно члану 31. Закона о ревизији ("Службени гласник РС", 62/2013) у околностима када ревизију финансијских извештаја зависног предузећа у оквиру

¹²⁷ Службени гласник Републике Србије. (2013). *Закон о ревизији*. Београд: Службени гласник Републике Србије број 62/2013, члан 34

економске целине коју чине матично и зависна предузећа, обавља ревизор или ревизорско друштво треће земље, кључни ревизорски партнер има одговорност за достављање документације о раду ревизора или ревизорског друштва треће земље. Достављањем документације проверава се квалитет рада друштва за ревизију и лиценцираних овлашћених ревизора. Достављањем документације утиче се на виши степен контроле квалитета и надзора у ревизији.

2.3 Особености стицања уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе

Уверавање у истинитост и објективност финансијских извештаја групе подразумева развој специфичних процедура уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја појединачних предузећа у групи и спроведених елиминација унутар групних трансакција и салда.

Специфичности уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја појединачних предузећа засноване су на претпоставци да су ти финансијски извештаји полазни основ за добијање консолидованог извештаја. Појединачни финансијски извештаји су такође неопходна претпоставка сврсисходности консолидованог извештаја који се огледа у примени јединствених правила приликом процењивања билансних позиција. Независна верификација појединачних финансијских извештаја предузећа кроз проверу формалне и материјалне упоредивости омогућује извођење закључака о томе да ли су и у којој мери појединачни финансијски извештаји исправно полазиште за састављање консолидованог биланса.

Консолидовани извештаји се не добијају простим сумирањем појединачних финансијских извештаја предузећа. По том основу, предмет независне верификације биће они износи, односно салда које треба искључити из појединачних финансијских извештаја приликом састављања консолидованог биланса. Уверавање у исправност спроведених процедура елиминације акценат ставља на интерне односе, односно међусобне трансакције и салда које су резултат интерних односа предузећа укључених у групу.

На тај начин се уз верификацију појединачних финансијских извештаја предузећа испитује истинитост и објективност консолидованих финансијских извештаја, односно њихова усаглашеност са дефинисаним регулаторним оквиром и принципима пословања групе. Ово испитивање неизоставно намеће и питања провере укључења свих предузећа која улазе у групу, основе искључења неких предузећа, исправности примењених метода консолидације и поштовања принципа еквиваленције. Крајњи циљ је усмерен ка разматрању да ли консолидовани финансијски извештаји пружају сврсисходну информациону основу за пословно одлучивање.

2.3.1 Специфичности уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа

Специфичности уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа, чланица за консолидацију условљене су начином на који ће бити извршена независна верификација финансијских извештаја појединачних предузећа. У том контексту, присутне су следеће ситуације:

1. ревизију појединачних финансијских извештаја предузећа, чланица за консолидацију и ревизију консолидованих финансијских извештаја може спровести исто ревизорско предузеће,
2. ревизију појединачних финансијских извештаја предузећа може спровести друго ревизорско предузеће у односу на ревизију консолидованих финансијских извештаја,
3. ревизија појединачних финансијских извештаја предузећа, чланица за консолидацију, не мора бити ни вршена. Сходно члану 21. Закона о ревизији, обвезници ревизије су само велика и средња правна лица, односно предузетници чији пословни приход остварен у претходној пословној години прелази 4.400.000 ЕУР у динарској противвредности.¹²⁹

На основу дефинисаних могућности спровођења ревизије појединачних финансијских извештаја предузећа одређују се даљи поступци приликом стицања. Претпоставимо да ревизију појединачних и консолидованих финансијских извештаја спроводи исто ревизорско предузеће. Имајући у виду сам процес настајања консолидованих финансијских извештаја, евидентно је да се у овом случају поступци верификације односе само на проверу спроведених елиминација међусобних трансакција и салда предузећа групе. У оваквим околностима, ревизија консолидованих финансијских извештаја своди се на ревизију елиминација, те се ревизорски ангажман може подвести под услуге прегледа или уговорених поступака.

У случају када је ревизију појединачних финансијских извештаја спровело друго ревизорско предузеће, ревизор консолидованих финансијских извештаја може да изврши поновну ревизију или да размотри могућност ослањања на резултате рада другог ревизора.

Процена утицаја резултата рада другог ревизора на формирање мишљења о консолидованим финансијским извештајима је кључно питање са којим се сусреће ревизор консолидованих финансијских извештаја.

Ослањање на налазе другог ревизора упориште налази у захтевима Међународног стандарда ревизије 600-Посебна разматрања-ревизија финансијских извештаја групе (укључујући и рад другог ревизора). Сагласно захтевима овог стандарда, приликом ангажовања ревизора одговорног за извештавање о финансијским

¹²⁹ Службени гласник. (2013). *Закон о ревизији*. Службени гласник Републике Србије број 62/2013

информацијама које су од значаја за финансијске извештаје групе, ревизор консолидованих финансијских извештаја¹³⁰ треба да размотри:¹³¹

1. материјални значај дела финансијских извештаја који су предмет ревизије од стране ревизора консолидованих финансијских извештаја,
2. степен знања које ревизор консолидованих финансијских извештаја поседује у односу на пословање правних лица која су чланови групе за консолидацију,
3. ризик материјално значајног погрешног исказа у финансијским извештајима правних лица која су чланови групе за консолидацију, а који су предмет ревизије од стране другог ревизора који врши ревизију појединачних финансијских извештаја,
4. извршавање додатних поступака у односу на правна лица који су чланови групе за консолидацију, а који су предмет ревизије од стране другог ревизора који врши ревизију појединачних финансијских извештаја и који доводе до значајног учешћа ревизора консолидованих финансијских извештаја у тој ревизији.

Природа и временски оквир за спровођење политика и процедура на нивоу појединачних предузећа засновани су на очекивању да интерне контроле функционишу ефикасно. Ако појединачни суштински тестови не обезбеђују довољно одговарајућих доказа на нивоу тврдње, ревизор ће проценити могућност ослањања на резултате рада другог ревизора у погледу тестирања оперативне ефикасности интерних контрола. Идентификоване слабости у систему интерних контрола примарна су одговорност руководства. Руководство предузећа треба да буде обавештено о овим слабостима од стране другог ревизора или руководства групе у складу са захтевима Међународног стандарда ревизије 265 „Саопштавање о слабостима интерних контрола лицима овлашћеним за управљање и руководству.”¹³²

Процена професионалне компетентности другог ревизора заснива се на информацијама из различитих извора. Може бити речи о информацијама по основу чланства у истој професионалној организацији, дискусија са другим ентитетима или ревизорским предузећима који су имали прилике да сарађују са другим ревизором или самог разговора са другим ревизором. Ревизор треба да се увери у професионалну компетентност другог ревизора и прикупи одговарајуће доказе да је рад другог ревизора адекватан у контексту конкретног ангажовања. У складу са тим, главни ревизор обавештава другог ревизора о:¹³³

1. захтевима који се постављају у погледу независности, како од правног лица тако и од његових саставних делова, као и да прибави изјаву, у писаној форми, о придржавању таквих захтева,

¹³⁰ Ревизор консолидованих финансијских извештаја представља главног ревизора у контексту датог разматрања.

¹³¹ International Federation of Accountants. (2013). *ISA 600-Special Considerations-Audits of Group Financial Statements (Including the Work of Component Auditors)*. Преузето 13. Маја 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a033-2010-iaasb-handbook-isa-600.pdf>

¹³² International Federation of Accountants. (2013). *ISA 265-Communicating Deficiencies in Internal Control to Those Charged with Governance and Management*. Преузето 24. Маја 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a015-2010-iaasb-handbook-isa-265.pdf>

¹³³ Андрић, М., Крسمановић, Б., Јакшић, Д. (2012). *Ревизија-теорија и пракса*. Суботица: Економски факултет, стр. 392

2. сврси за коју ће се користити рад и извештај другог ревизора и да изврши одговарајуће аранжмане ради координације њихових напора у почетној фази планирања ревизије. Ревизор консолидованих финансијских извештаја треба да обавести другог ревизора о питањима као што су области које захтевају посебну пажњу, поступцима за идентификовање унутар-групних трансакција које могу захтевати обелодањивање и о роковима за завршавање ревизије,
3. захтевима који се постављају у погледу рачуноводственог обухватања и исказивања, ревизије и извештавања, као и да прибави изјаву, у писаној форми, о придржавању таквих захтева.

Процена професионалне компетентности другог ревизора који је спровео ревизију појединачних финансијских извештаја утиче на одлуку ревизора консолидованих финансијских извештаја да ли да изводи поновну ревизију или да се ослони на резултате рада другог ревизора, односно формирано мишљење о појединачним финансијским извештајима. Ако процени да се на резултате рада другог ревизора може ослонити, главни ревизор ће, сходно стандардима, навести у ком је обиму користио рад другог ревизора приликом формирања мишљења.

Са друге стране, ако процени да се на основу рада другог ревизора не може прикупити довољно доказа, ревизор консолидованих финансијских извештаја ће дефинисати обим додатних ревизорских процедура које треба да буду спроведене у вези са финансијским информација појединачног предузећа од стране главног или другог ревизора. Постојање накнадних догађаја који настају између датума ревизорског извештаја о финансијским извештајима појединачних предузећа и датума ревизорског извештаја о финансијским извештајима групе, такође захтева дефинисање обима додатних ревизијских процедура које треба спровести.

Ако не постоји законска обавеза за спровођење ревизије појединачних финансијских извештаја предузећа, процедуре које спроводи ревизор консолидованих финансијских извештаја условљене су следећим факторима:¹³⁴

1. значајем појединачног предузећа за пословање групе као целине,
2. идентификованим ризиком материјално погрешног приказивања у финансијским извештајима групе,
3. успостављањем и ефикасношћу функционисања система интерних контрола на нивоу групе,
4. могућности ангажмана другог ревизора на специфичним подручјима.

Пословање појединачних предузећа постаје значајно за пословање групе као целине када због своје специфичне природе и околности пословања утиче на раст ризика материјално значајних грешака у финансијским извештајима групе. У складу са тим, потребно је стећи разумевање пословања појединачних предузећа у групи и њиховог окружења. Најчешће се дефинишу репери у виду извесних процената имовине, капитала, обавеза и добитка које треба да оствари појединачно предузеће у групи како би се сматрало значајним за пословање групе као целине. Примера ради, сва предузећа чија имовина и капитал чине више од

¹³⁴ International Federation of Accountants. (2013). *ISA 600-Special Considerations-Audits of Group Financial Statements (Including the Work of Component Auditors)*. Преузето 13. Маја 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a033-2010-iaasb-handbook-isa-600.pdf>

10% имовине и капитала групе сматрају се значајним. Упоредо са растом значаја индивидуалних предузећа расте и ризик од материјално погрешног приказивања финансијских извештаја групе.

Процена значајности пословања појединачног предузећа за пословање групе као целине утиче на доношење одлуке ревизора консолидованих финансијских извештаја о обиму ревизорских процедура које треба спровести. Примера ради, ако постоји висок ризик застаревања залиха код предузећа које је од значаја за пословање групе, потребно је извођење додатних ревизорских процедура на билансној позицији залиха како би се проценио ефекат тих информација на финансијске извештаје групе. Ревизор финансијских извештаја групе може ангажовати другог ревизора за спровођење ревизорских процедура на билансној позицији залиха или сам извршити тестирања.

Ангажовање другог ревизора може настати и под утицајем локације пословања предузећа и смањења трошкова извођења ревизије или ефикаснијег извођења ревизије и стварања услова за скраћење времена извођења ревизије. У складу са тим, други ревизор се може ангажовати како би присуствовао попису залиха на удаљеним локацијама или извршио преглед основних средстава. У зависности од процене могућности ослањања на резултате рада другог ревизора, ревизор консолидованих финансијских извештаја ће дефинисати потребу и обим додатних ревизорских процедура.

Процена важности пословања појединачних предузећа за пословање групе и утицаја ризика од материјално погрешног приказа финансијских извештаја појединачних предузећа на финансијске извештаје групе као целине детерминише редослед наредних активности. Активности које се изводе у циљу формирања мишљења о финансијским извештајима групе дате су у следећем приказу:¹³⁵

¹³⁵ Према: American Institute of Certified Public Accountant. (2013). Преузето 22. Маја 2013. са http://www.aicpa.org/interestareas/frc/auditattest/downloadabledocuments/clarity/clarifiedauditingsnapshots_auc600.pdf

пак реч о предузећима која нису значајна за пословање групе, финансијске информације прикупљају се на различитим нивоима у зависности од околности конкретног ангажмана. Прикупљене информације предмет су аналитичког испитивања на нивоу групе.

Избор предузећа и врста приступа појединачним финансијским извештајима предузећа од стране ревизора консолидованих финансијских извештаја под утицајем су следећих фактора:¹³⁶

1. очекиваног обима ревизорских доказа који ће се прикупити,
2. степена утицаја који се остварује над тим предузећем,
3. обима значајних промена које су се десиле у предузећу,
4. оперативне ефикасности интерне контроле унутар предузећа,
5. постојања јединица интерне ревизије и процене утицаја резултата рада интерне ревизије на ревизију групе,
6. обима флукуација идентификованих извођењем аналитичких процедура на нивоу групе,
7. значаја који предузеће има у поређењу са другим предузећима у групи,
8. чињенице да ли је предузеће предмет ревизије законом или по другим основама.

Резултати спроведених аналитичких процедура треба да поткрепе закључке које изводи ревизор консолидованих финансијских извештаја. Закључци се формирају са аспекта процене ризика материјално погрешних приказа финансијских извештаја групе под утицајем пословања предузећа која нису од значаја за групу. У случају да резултати спроведених аналитичких процедура не пруже довољно доказа којима се поткрепљују закључци ревизора, изводе се додатни ревизијски тестови. Додатне ревизорске процедуре спроведе се на нивоу појединачних рачуна, група рачуна и трансакција предузећа од стране ревизора консолидованих финансијских извештаја или од стране другог ревизора ангажованог по том основу.

2.3.2 Специфичности уверавања у истинитост и објективност спроведених процедура елиминације

Након стицања уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа, ревизор треба да се увери у исправност спроведених елиминација унутаргрупних трансакција и салда. Специфичности независне верификације елиминација засноване су на адекватном изостављању износа који се налазе у финансијским извештајима појединачних предузећа, а који се као трансакције и салда по основу међусобних односа искључују приликом састављања консолидованих финансијских извештаја.

Ревизија спроведених елиминација односи се на проверу исправности искључења свих међусобних потраживања, обавеза, капитала, инвестиција, прихода,

¹³⁶ International Federation of Accountants. (2013). *ISA 600-Special Considerations-Audits of Group Financial Statements (Including the Work of Component Auditors)*. Преузето 24. Маја 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a033-2010-iaasb-handbook-isa-600.pdf>

трошкова продаје и добитка или губитка између ентитета у оквиру консолидоване целине. Сходно томе, ревизор проверава да ли је сваки унутаргрупни добитак или губитак од имовине или обавеза на нивоу консолидованог ентитета елиминисан. Сходно томе, испитује се да ли су књиговодствене вредности имовине и обавеза сведене на историјску вредност, вредност по којој су признате пре међусобних трансакција на нивоу групе.

Провера елиминација унутаргрупних потраживања и обавеза не захтева комплексну процедуру, ако постоји јединственост дана биланса за међусобне трансакције између предузећа групе. Ако не постоје недоследности у извештавању, на ревизору је да се увери да ли је било који трансфер залиха или других средстава, који резултира приходима, трошковима продаје, профитом или губитком предузећа које врши пренос исправно елиминисан на нивоу консолидоване целине.

Полазна претпоставка исправности елиминација међусобних добитака и губитака је конзистентност која мора да постоји у поступку елиминација. У складу са тим, ако је дошло до унутар групних губитака приликом трансфера залиха или сталних средстава, губици морају бити елиминисани приликом исказивања стања ове имовине на нивоу консолидоване целине. Ревизор би требало да размотри узроке настанка губитака, односно да тестира цене по којима се обављају купропродајне трансакције. Тржишна вредност залиха не би требало да буде мања од продајне вредности залиха на нивоу групе. У случају да је тржишна вредност мања, ревизор испитује исправност спроведених елиминација, односно потребу прилагођавања унутар групног губитка наниже. За губитке који у оквиру групе указују на умањење вредности, ревизор проверава да ли су исправно признати у консолидованим финансијским извештајима. Поред тога, ревизор испитује и исправност привремених разлика које настају елиминацијом добитака и губитака који произилазе по основу трансакција унутар групе.

Упознавање са политиком цена међусобних трансфера предузећа претходи прегледу исправности спроведених елиминација. Политиком цена одређени су приходи, односно трошкови унутар групних трансакција. Политика трансферних цена обично се испољава у виду калкулација цене коштања и одабраних метода обрачуна диспонирања залиха. Избором модела трансферних цена¹³⁷ за размену производа или услуга у оквиру групе, предузећа усмеравају алокацију ресурса и профита. Сврха алокације усмерена је ка реализацији индивидуалних циљева, који у крајњој инстанци доводе до остваривања циљева групе као целине. Путем коришћења трансферних цена, трансакцијама у групи се остварују жељени пословни циљеви. Пословни циљеви као што су смањивање пореских и царинских обавеза, остваривање боље конкурентске позиције, смањење пословног ризика, избегавање двоструког опорезивања и др. Као претпоставка за проверу исправности спроведених елиминација, намеће се потреба провере политике трансферних цена. Примена различитих цена у току извештајне године може довести до проблема у процесу састављања консолидованих финансијских извештаја.

¹³⁷ Видети више: Adams, L., Drtina, R. (2008). *Transfer Pricing for Aligning Divisional and Corporate Decisions*. Business Horizons. Indiana University: Kelley School of Business, стр. 411-417

Доношењем заједничких смерница на нивоу међународних организација начињен је први корак у превазилажењу проблема трансферних цена. У међународним оквирима, усвојене су Смернице о трансферним ценама¹³⁸, будући да 2/3 свих трансакција у великим корпорацијама представљају трансферне цене. Важећи прописи у Србији¹³⁹ намећу захтев да се примењује принцип једнаких услова. Трансакције са повезаним лицима треба да се обављају под истим условима као и са трећим учесницима на тржишту уз конзистентну примену метода трансферних цена.

Исправност спроведених елиминација захтева од ревизора проверу на који начин су спроведене елиминације алоциране између контролисаних и неконтролисаних интереса.¹⁴⁰ У случају низводних трансакција, односно продаје од стране матичног зависним предузећима, проверава се исправност елиминације добитка контролног интереса у потпуности. Са друге стране, у случају узводних трансакција, односно продаје од стране зависних матичном предузећу, проверава се елиминација добитка или губитка пропорционално између већинских и мањинских интереса. Ревизор не узима у обзир мањинске интересе приликом провере добитка који треба елиминисати из вредности средстава на нивоу консолидоване целине. Овај добитак није под утицајем присуства мањинских интереса у зависним предузећима.

Провера исправности спроведених елиминација подразумева финални преглед промена у смислу повећања и смањења вредности билансних позиција које могу бити евидентирани у колони елиминација:¹⁴¹

1. повећање вредности гудвила (*Goodwill*) за износ већег учешћа у капиталу од удела у капиталу,
2. смањење некретнина, постројења и опреме за износ добитка испоручиоца оствареног од испоруке робе и учинака активираних код примаоца,
3. смањење учешћа у капиталу за износ тог учешћа у капиталу повезаних правних лица,
4. смањење осталих дугорочних пласмана за износ обавеза по тим пласманима код повезаних правних лица,
5. смањење залиха за износ добитка испоручиоца садржаног у залихама примаоца на дан биланса по основу испоруке робе и учинака повезаном правном лицу,
6. смањење потраживања за износ потраживања од повезаног правног лица,
7. смањење краткорочних финансијских пласмана за износ краткорочних финансијских обавеза повезаног правног лица,

¹³⁸ Смернице о трансферним ценама израдио је ОЕЦД (*Organisation for Economic Cooperation & Development*).

¹³⁹ Видети више: Службени гласник. (2012). *Закон о порезу на добит правних лица*. Службени гласник Републике Србије број 25/2001, 80/2002, 80/2002-др. закон, 43/2003, 84/2004, 18/2010, 101/2011 и 119/2012)

¹⁴⁰ Ernst & Young. (2012). *Consolidated and Other Financial Statements*. Преузето 25. Маја 2013. са [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS_Core_Tools_Good_Group_Ltd/\\$FILE/CTools_GG_Oct2012.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS_Core_Tools_Good_Group_Ltd/$FILE/CTools_GG_Oct2012.pdf)

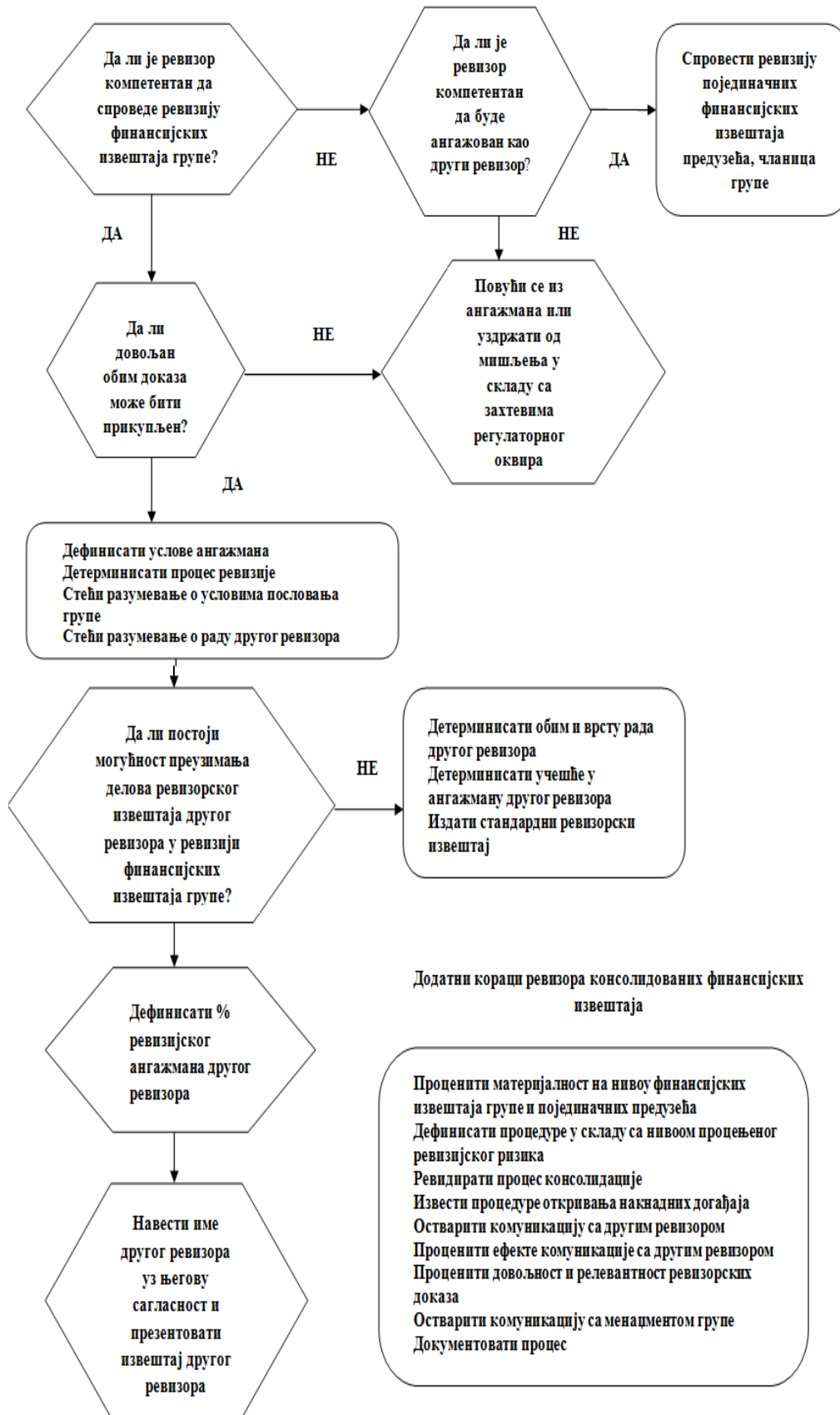
¹⁴¹ Родић, Ј. (2009). Преузето 27. Маја 2013. са http://www.efbl.org/upload/dokumenti/Postupak_konsolidovanja.doc

8. смањење одложених пореских средстава за износ већих одложених пореских средстава од одложених пореских обавеза у збирном билансу,
9. смањење основног капитала за износ удела у капиталу у власништву повезаних правних лица,
10. повећање или смањење нераспоређеног добитка и губитка због међусобног компензирања нераспоређеног добитка и губитка ранијих година. Повећање и смањење може бити присутно и услед замене нераспоређеног добитка и губитка текуће године у збирном билансу са нето добитком односно губитком у консолидованом билансу успеха,
11. смањење дугорочних кредита за износ дугорочних кредита прибављених од повезаних правних лица,
12. смањење краткорочних финансијских обавеза за износ ових обавеза према повезаним правним лицима,
13. смањење обавеза из пословања за износ обавеза из пословања према повезаним правним лицима,
14. смањење одложених пореских обавеза за износ већих одложених пореских обавеза од одложених пореских средстава у збирном билансу.

Проверу исправности спроведених и презентованих елиминација у радним табелама требало би извршити пре самог обелодањивања и достављања консолидованих финансијских извештаја. Ревизор процењује утицај погрешно спроведених елиминација на консолидоване финансијске извештаје.

Узимајући у обзир наведене специфичности уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа и спроведених елиминација, на следећем дијаграму приказана је стратегија ревизије консолидованих финансијских извештаја:¹⁴²

¹⁴² Journal of Accountancy. (2012). Преузето 29. Јула 2013. са <http://www.journalofaccountancy.com/Issues/2013/Mar/20126525.htm>



Слика 12: Стратегија ревизије консолидованих финансијских извештаја

2.4 Методолошки кораци уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе

Методолошки кораци уверавања у истинитост и објективност консолидованих финансијских извештаја спроводе се по истом редоследу процедура као и уверавање у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа. У складу са захтевима регулаторног оквира и временским периодом за спровођење ревизије, изводе се све фазе ревизорског ангажмана, почев од планирања и спровођења ревизорских поступака до извештавања о резултатима ревизије консолидованих финансијских извештаја. Процена материјалности и критичних ревизијских подручја је саставни део планирања и спровођења сваког појединачног ангажмана.¹⁴³ Оба концепта захтевају значајну пажњу од стране ревизора јер утичу на планирани ниво потребних доказа у циљу извођења закључака о истинитости и објективности финансијских извештаја у целини.

2.4.1 Идентификација услова у којима настају финансијски извештаји групе

Ефективност ревизијског ангажовања условљена је одговарајућим планирањем. Успостављањем опште стратегије ревизије и дефинисањем природе, временског оквира и опсега послова које спроводе чланови ревизорског тима настоји се свести ревизијски ризик на прихватљив ниво. Према Аренсу, Илдеру, Бислају (*Arens, Elder, Beasley*) постоје три кључна разлога због којих сваки ревизорски ангажман треба да буде адекватно планиран:¹⁴⁴

1. пружање ревизору могућности да прикупи довољно релевантних доказа у конкретним околностима,
2. свођење трошкова извођења сваког ревизијског ангажмана на разуман ниво,
3. избегавање потенцијалних сукоба са клијентом.

Почетна фаза процеса планирања ревизорског ангажмана представља стицање разумевања услова у којима настају консолидовани финансијски извештаји. Разматрањем услова настоје се прикупити информације и разумети пословни догађаји и трансакције од значаја за финансијске извештаје групе и ревизорско просуђивање о истим. У фази стицања разумевања прикупљају се основне информације о условима настанка консолидованих финансијских извештаја које се односе на:

1. оквир финансијског извештавања у складу са којим су састављени финансијски извештаји који су предмет ревидирања,
2. правила састављања консолидованих финансијских извештаја и утврђивање одговорности лица за њихово састављање,
3. идентификацију предузећа која су чланови групе за консолидацију,
4. врсту односа између предузећа која ће указати на начин на који је потребно извршити консолидацију предузећа унутар групе,

¹⁴³ Soltani, B. (2007). *Auditing: An International Approach*. Harlow: Pearson Education Limited, стр. 172

¹⁴⁴ Arens, A., Elder, R., Beasley, M. (2012). *Auditing and Assurance Services 14th edition*. New Jersey: Prentice Hall, стр. 241

5. утврђивање лица одговорних за изражавање мишљења о истинитости и објективности појединачних финансијских извештаја предузећа, чланица за консолидацију,
6. идентификацију природе, обима и интензитета међусобних трансакција и салда предузећа унутар групе.

Полазна претпоставка разумевања услова у којима настају консолидовани финансијски извештаји је упознавање са захтевима професионалног, законског и интерног регулаторног оквира за састављање и обелодањивање консолидованих финансијских извештаја. Примарна одговорност ревизора је у изражавању мишљења о усклађености финансијских извештаја са примењивим оквиром за финансијско извештавање. У складу са тим, намеће се обавеза познавања одредби постојећег Оквира и праћења промена у захтевима Оквира у складу са захтевима пословног амбијента у коме група послује. Регулаторни оквир консолидовања финансијских извештаја чине Седма Директива Европске Уније, Директива 2013/34/EУ, Међународни рачуноводствени стандарди/Међународни стандарди финансијског извештавања, одреднице националног законодавства и политика финансијског извештавања на нивоу групе. Политика консолидованих финансијских извештаја, предочена у виду правила и смерница дефинисаних од стране руководства, је комплекснија у односу на политику појединачних предузећа у групи. Познавање њених специфичности представља ефикасан инструмент за реализацију пословно-политичких циљева руководства групе. Имајући то на уму, ревизори треба да сагледају могућности обликовања финансијских извештаја сложених интереса под утицајем захтева руководства. Поред тога, ревизори треба да утврде начин на који је организована функција руководства на нивоу групе.

Одговорност руководства групе лежи у детерминисању јединствених рачуноводствених правила за састављање консолидованих финансијских извештаја, одређивању круга консолидовања и утврђивању обима пословања унутар групе које резултира међусобним трансакцијама и пословним догађајима. Идентификација и исправна елиминација ефеката интерних односа у процесу састављања извештаја и фер презентација консолидованих финансијских извештаја, такође је у надлежности руководства групе.

Јединственост у примени рачуноводствених политика на нивоу групе је претпоставка исправног, истинитог и објективног финансијског извештавања. Сагласно смерницама МСФИ-10 Консолидовани финансијски извештаји захтева се примена једнообразних рачуноводствених политика за сличне трансакције и друге догађаје у сличним околностима.¹⁴⁵ Од матичног предузећа које је надређено осталим предузећима групе се очекује да дефинише јединствене рачуноводствене политике и да захтева њихову примену од стране свих предузећа унутар групе.

Примена различитих рачуноводствених политика од стране појединих чланова групе, захтева извесне корекције пре састављања консолидованих финансијских

¹⁴⁵ International Accounting Standards Board. (2013). *IFRS 10-Consolidated Financial Statements*. Презето 02. Августа 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs10>

извештаја. Циљ корекција огледа се у обезбеђивању да се процењивање вредности билансних позиција врши у складу са рачуноводственом политиком матичног предузећа. Примера ради, матично предузеће може вршити процењивање основних средстава по фер вредности, а зависна предузећа унутар групе по набавној вредности. За потребе састављања консолидованих финансијских извештаја потребно је основна средства зависних предузећа исказати по процењеној фер вредности, а ефекте промене евидентирати на позицији основних средстава и ревалоризационих резерви.

Слично томе, често се на нивоу групе усвајају различита рачуноводствена решења са аспекта политике евидентирања ефеката курсних разлика и валутне клаузуле. Предузећа могу вршити књижења преко финансијских прихода и расхода или за ефекте курсних разлика и валутне клаузуле на потраживањима, пласманима и обавезама вршити разграничења преко рачуна Осталих активних и пасивних временских разграничења. У том случају потребно је међусобно пребијање ових ефеката између повезаних лица. Пребијају се финансијски приходи са осталим активним временским разграничењима, а финансијски расходи са осталим пасивним временским разграничењима у циљу састављања консолидованих финансијских извештаја.

Различите рачуноводствене политике које су резултат разлика у регулаторном оквиру појединих земаља представљају отежавајућу околност у састављању консолидованих финансијских извештаја. Различите рачуноводствене политике условљавају неопходне корекције појединачних финансијских извештаја у виду рекласификација и елиминација. Претпоставка исправно спроведених елиминација и корекција је упознавање са регулаторним оквиром и политиком финансијског извештавања у различитим земљама. Поред тога, потребно је размотрити специфична питања консолидације која укључују различите датуме извештавања, новчане јединице, билансне шеме.

Идентификација предузећа која су чланови групе за консолидацију, као и врсте односа и начина остваривања контролног утицаја над тим предузећима основ су за процену исправности примењених поступака консолидовања. Упознавање са чланицама групе врши се на основу претходног искуства са матичним предузећем, информација добијених од менаџмента матичног предузећа, извода из државних регистара и из јавно расположивих информација.

Стицање информација о врсти односа усмерено је ка разграничењу контролног и значајног утицаја, односно заједничке контроле која може да постоји између предузећа у групи. По том основу, стичу се информације о зависним, придруженим и заједнички контролисаним предузећима, односно примењеним методама потпуног консолидовања и метода учешћа. Са аспекта начина остваривања контролног утицаја потребно је упознати се са концептом контроле који може бити путем већинског пакета акција или већинског права гласа. Поседовање искључиво већине гласачких права није довољан услов за вршење контроле. Стандардима је детерминисано неколико начела процене да ли постоји контрола над другим предузећем, а тиме и предуслов за идентификацију матичног предузећа и састављање консолидованих финансијских извештаја. Са аспекта комплексности структура група, ревизор ће идентификовати постојање директног,

индиректног, посредног или непосредног утицаја на различитим нивоима предузећа.

Упознавање са радом лица која су обављала ревизију финансијских извештаја појединачних предузећа је од нарочите важности за процену могућности ослањања на резултате њиховог рада приликом формирања мишљења о финансијским извештајима групе. Увид у пословање групе, њено окружење и резултате рада другог ревизора се стиче на основу комуникације за руководством групе, односно руководством матичног предузећа. На основу прикупљених информација дефинише се ревизорски приступ финансијским извештајима групе на бази процене могућности ослањања на налазе ревизора појединачних финансијских извештаја.

Природа пословања групе, обим и интензитет међусобних трансакција између матичних и зависних предузећа приказани су у радним табелама матичног предузећа. Ревизор треба да провери да ли су ова салда и трансакције коресподентна салдима и трансакцијама које су евидентирала зависна предузећа по основу међусобних односа са матичним предузећем. На основу радних табела матичног предузећа не пружа се увид у природу, обим и интензитет трансакција и пословних догађаја између самих зависних предузећа у групи. Потребан је шири опсег информација за идентификацију свих унутар групних трансакција и салда који чине.¹⁴⁶

1. информације из претходног периода ако је дата ревизорска фирма вршила ревизију консолидованих финансијских извештаја датог клијента и претходних година,
2. информације добијене од менаџмента матичног правног лица о трансакцијама и салдима,
3. закључни листови предузећа која чине део групе за консолидацију,
4. изводи отворених ставки на дан израде консолидованих финансијских извештаја или што ближе том датуму.

Поред наведених информација и начина њиховог прибављања, разумевање услова у којима настају консолидованих финансијски извештаји, сагласно захтевима МРС 600-Ревизија финансијских извештаја групе (укључујући и рад другог ревизора), узима у обзир и информације о:¹⁴⁷

1. организационој структури групе и променама у структури у претходном периоду у смислу аквизиција, отуђења, реорганизације,
2. компонентама пословних активности које су значајне за групу, индустријске трендове и захтеве економског и политичког окружења у коме група послује,
3. успостављеним политикама и процедурама од стране руководства групе,
4. сложености процеса консолидације.

¹⁴⁶ Јакшић, Д. (2007). *Ревизија консолидованих финансијских извештаја*. Зборник радова XI Конгреса рачуновођа и ревизора Републике Српске. Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 251-278

¹⁴⁷ International Federation of Accountants. (2013). *ISA 600-Special Considerations-Audits of Group Financial Statements (Including the Work of Component Auditors)*. Преузето 24. Маја 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/publications/files/A034%202012%20IAASB%20Handbook%20ISA%20600.pdf>.

На бази прикупљених информација, ревизор идентификује проблеме. Идентификација проблема заснива се на утврђивању да ли је стечено разумевање довољно за процену ризика материјалне грешке и за дефинисање и спровођење даљих ревизорских поступака.

2.4.2 Процена материјалности на нивоу финансијских извештаја групе

Процењен ниво материјалности представља основни критеријум за доношење ревизорских одлука о обиму, врсти и времену извођења ревизорских поступака. Процена материјалности је један од круцијалних критеријума приликом изражавања мишљења да ли су појединачни финансијски извештаји и финансијски извештаји групе састављени у складу са утврђеним оквиром за финансијско извештавање.

Материјалност је условљена величином ставке или грешке просуђене у специфичним околностима њеног изостављања или погрешног приказивања, пружајући на тај начин пре праг или тачку разграничења него квалитативну карактеристику коју информација мора имати да би била од користи.¹⁴⁸ Имајући у виду специфичне околности у којима настају финансијски извештаји групе, односно сложеност пословања групе и власничких односа, ревизор процењује која грешка се сматра материјалном. На основу процењене материјалности, ревизор приступа идентификацији ревизијског ризика и његових компоненти. Релативни значај грешке зависи од тога ко су примарни корисници консолидованих финансијских извештаја и у којој мери се консолидовани финансијски извештаји користе за доношење значајних одлука.

Осетљивост финансијских извештаја групе на материјалну грешку најчешће је условљена природом, интензитетом и обимом унутар групних трансакција и салда предузећа групе. По том основу, квалитет или природа погрешног приказивања има већи значај од самог квантитативног одређења материјално погрешног приказа.

Квантитативни показатељи за процену материјалности се односе на висину погрешног исказа. Према Међународном стандарду ревизије 320-Материјалност¹⁴⁹, квантитативни показатељи на нивоу финансијских извештаја појединачних предузећа најчешће се узимају као 5-10% добити пре опорезивања, обртних средстава, текућих обавеза, 0,5% укупне активе и укупног прихода и 1-5% сопственог капитала. Приликом процене материјалности на нивоу финансијских извештаја групе према квантитативном критеријуму потребно је

¹⁴⁸ International Federation of Accountants. (2013). *ISA 320-Materiality in Planning and Performing an Audit*. Преузето 09. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a018-2010-iaasb-handbook-isa-320.pdf>

¹⁴⁹ International Federation of Accountants. (2013). *ISA 320-Materiality in Planning and Performing an Audit*. Преузето 16. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a018-2010-iaasb-handbook-isa-320.pdf>

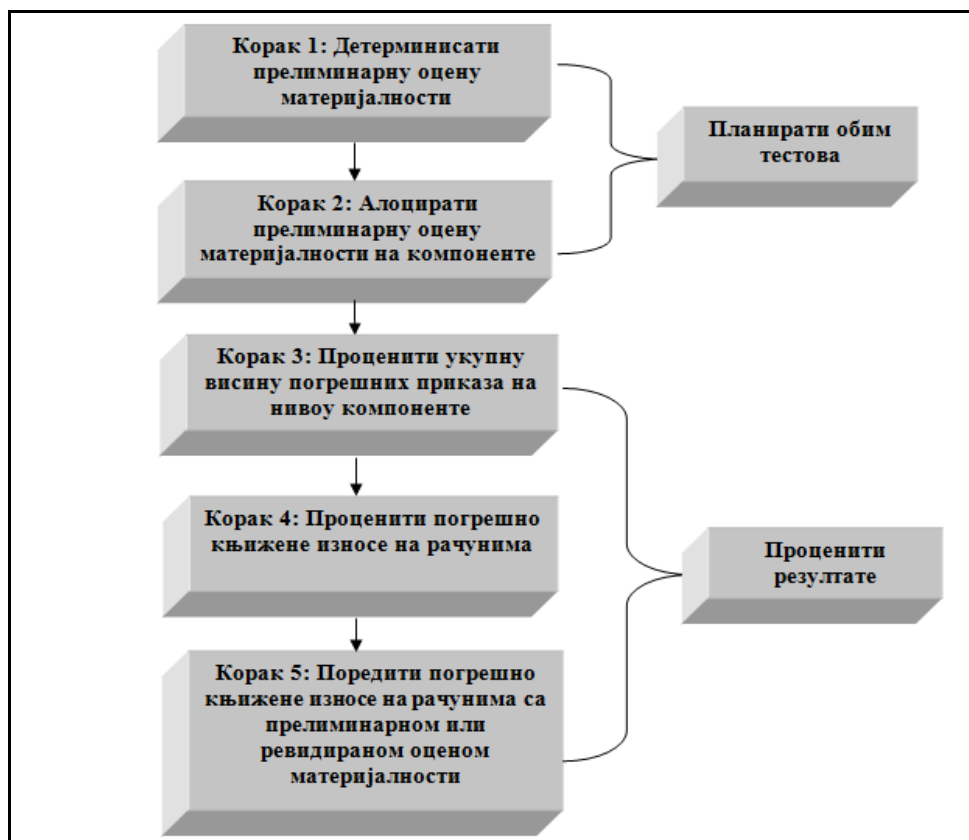
сагледати избор критеријума за процену материјалности на нивоу појединачних предузећа. Избор јединственог критеријума од стране већине предузећа у групи пружа могућност да се детерминише пондерисана вредност процењене материјалности на нивоу финансијских извештаја групе.

Квалитативна димензија материјалности која се одређује у односу на узрок погрешног исказа много више добија на значају. Значај квалитативне процене условљава сам процес састављања консолидованих финансијских извештаја и могућност да спроведене елиминације унутар групних трансакција и салда из збирних биланса појединачних предузећа не резултирају тачним консолидованим финансијским извештајима. Ризик неусаглашености у књижењу салда која је последица недоследно спроведених процедура елиминације условљава постављање прага материјалности на нижем нивоу. Поред тога, приликом одређивања прага материјалности треба размотрити и постојање ризика припреме консолидованих финансијских извештаја. Ризик припреме консолидованих финансијских извештаја настаје под утицајем околности у којима појединачни финансијски извештаји и спроведене елиминације нису исправно сабрани.

У поступку планирања процеса ревизије, ревизор врши почетну процену материјалности на нивоу финансијских извештаја и на нивоу салда рачуна, како би извукао општи закључак о правилности презентирања финансијских извештаја у целини. Процена материјалности у поступку планирања ревизије може да се разликује од процене у завршној фази ревизије, услед промене околности и стицања додатних информација о пословању ревидираног ентитета. Идентификоване недоследности и грешке, у фази комплетирања ревизије, упоређују се са постављеним прагом материјалности у фази планирања. Већи погрешно књижени износи у односу на прелиминарну оцену материјалности указују да су финансијски извештаји материјално погрешно приказани.

Извођење свих корака у примени концепта материјалности приказано је на следећој слици:¹⁵⁰

¹⁵⁰ Прилагођено према: Alvin, A., Elder, R., Beasley, M. (2012). *Auditing and Assurance Services-An Integrated Approach*. New Jersey: Prentice Hall, стр. 251



Слика 13: Кораци у примени концепта материјалности

Ризичност материјално погрешног приказа билансних позиција у консолидованим финансијским извештајима расте са порастом обима и интензитета трансакција. Ова тенденција посебно је карактеристична за повезана предузећа која послују у иностранству, где је за сврхе састављања истинитог, објективног и тачног консолидованог финансијског извештаја потребно превазићи разлике са аспекта јединствене новчане јединице и билансних шема. Флукуације у кругу консолидовања, неконзистентност примењених метода консолидовања и разноликост делатности условљена специфичном природом пословања појединачних предузећа у групи такође повећавају ризик материјално погрешног приказа билансних позиција. Повећани ризик материјално погрешног приказа условљава процену материјалности на nižем нивоу. По том основу дефинише се опсег додатних ревизорских процедура које треба спровести.

Процену материјалности на nižем нивоу у завршној фази ревизије консолидованих финансијских извештаја, условиће, примера ради, оцена поузданости система интерних контрола. Ако се у току спровођења ревизије изведе закључак да се на систем интерних контрола који је поставило руководство матичног предузећа не може ослонити, ревизор ће спровести већи обим тестова и процениће материјалност на nižем нивоу. Процена ефективности контролног окружења кључни је чинилац за оцену могућности ослањања на систем интерних контрола и поузданост доказа генерисаних на нивоу повезаних правних лица.

Ревизор може размотрити праг материјалности на нивоу финансијских извештаја свих предузећа која су укључена у групу приликом одређивања прага

материјалности који треба поставити на нивоу финансијских извештаја групе. У циљу смањења вероватноће да агрегирани погрешни прикази у финансијским извештајима групе буду изнад постављеног прага материјалности одређује се нижи праг материјалности на нивоу финансијских извештаја појединачних предузећа у односу на праг материјалности на нивоу финансијских извештаја групе као целине.¹⁵¹

Праг материјалности на нивоу финансијских извештаја појединачних предузећа не одређује се као процентуално учешће у прагу материјалности на нивоу финансијских извештаја групе. Процена материјалности на нивоу финансијских извештаја групе може се извести на основу билансних сума, независно од појединачних финансијских извештаја. У том случају, разматрање прага материјалности на нивоу финансијских извештаја појединачних предузећа не мора имплицитно претходити процени материјалности на нивоу финансијских извештаја групе. Дакле, материјална значајност грешке на нивоу финансијских извештаја групе може бити одређена без сагледавања материјалне значајности грешке на нивоу појединачних финансијских извештаја.

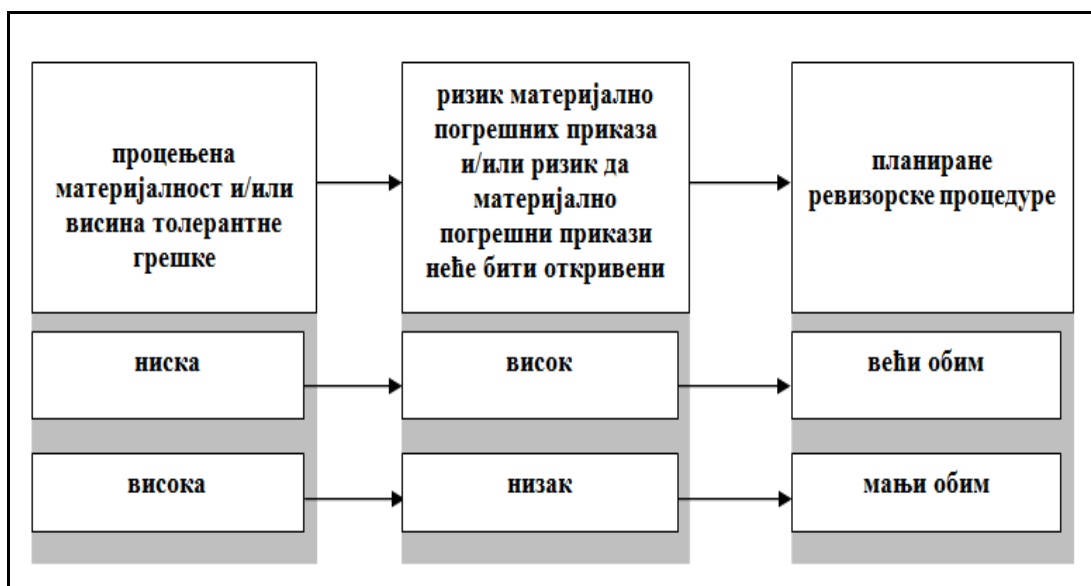
Ревизор појединачних или консолидованих финансијских извештаја одређује квалитативне и квантитативне карактеристике материјалности на нивоу финансијских извештаја појединачних предузећа. Разматрања квалитативног и квантитативног карактера имају за циљ смањење вероватноће да погрешни прикази на нивоу финансијских извештаја појединачних предузећа буду виши од постављеног прага материјалности. Сходно томе, ревизор појединачних финансијских извештаја предузећа на бази постављеног прага материјалности процењује ризик материјално погрешног приказа информација у финансијским извештајима појединачних предузећа. Процена је основ за дефинисање даљих ревизорских процедура. Ревизор такође разматра да ли су откривене недоследности материјалног карактера само на нивоу појединачних финансијских извештаја предузећа или на нивоу финансијских извештаја групе као целине.

Процењивањем материјалности квантификује се грешка на нивоу финансијских извештаја. Квантификација грешке у функцији је алоцирања висине грешке која неће утицати на истинитост, објективност и тачност консолидованих финансијских извештаја на појединачне билансне позиције. Мања алоцирана материјалност у номиналном износу на појединим билансним позицијама, условиће већи обим ревизорских тестова у циљу елиминације ризика од постојања материјално погрешних приказа. Циљ спровођења ревизорских тестова је да се утврди да ли су та подручја критична подручја за ревизију и какав је њихов утицај на формирање мишљења о истинитости и објективности консолидованих финансијских извештаја.

¹⁵¹ International Federation of Accountants. (2013). *ISA 600-Special Considerations-Audits of Group Financial Statements (Including the Work of Component Auditors)*. Преузето 17. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/publications/files/A034%202012%20IAASB%20Handbook%20ISA%20600.pdf>

2.4.3 Одређивање критичних подручја ревизије на нивоу финансијских извештаја групе

Одређивање критичних подручја ревизије усмерено је ка провери стања и промена сваке билансне позиције како би се утврдило да ли и у којој мери она представља подручје ревизорског ризика и какав је њен утицај на истинитост и објективност финансијских извештаја групе. Процена материјалности на нивоу специфичних рачуна или класа трансакција усмерена је ка одређивању обима ревизорских процедура у циљу редукације ревизорског ризика на прихватљиво низак ниво. Ефекти процењеног нивоа материјалности на ревизорски ризик и обим планираних ревизорских процедура приказани су на следећој слици:¹⁵²



Слика 14: Ефекти процењеног нивоа материјалности на ревизорски ризик и планирани обим процедура

Дакле, прихватљивији нижи ниво материјалног значаја утиче на повећан ревизорски ризик. Ревизор ће овакво стање компенzirати смањењем процењеног нивоа компоненти ревизорског ризика. Смањење ревизорског ризика под утицајем је поузданости система интерне контроле и тестирања која ће ревизор спроводити како би открио материјалну грешку.

2.4.3.1 Процена инхерентног ризика

У процесу ревизије, ревизор се суочава са извесним степеном ризика да неће моћи да изрази одговарајуће мишљење у случајевима када финансијски извештаји

¹⁵² Porter, B., Simon, J., Hatherly, D. (2003). *Principles of External Auditing*. Somerset: John Wiley & Sons, стр. 241

садрже материјално погрешне приказе.¹⁵³ Без обзира да ли је реч о неизвесности са аспекта компетентности доказа, ефикасности система интерне контроле или правилне презентације финансијских извештаја, свако деловање ревизора у процесу ревизије појединачних или консолидованих финансијских извештаја подразумева извештај познат степен ризика.

Специфичне процедуре извођења ревизије консолидованих финансијских извештаја, као кључну компоненту са аспекта процене ревизијског ризика истичу процену инхерентног ризика. Инхерентни ризик дефинише се као ризик подложности стања на неком рачуну или врсти пословних догађаја погрешним исказима који, узети појединачно или кумулативно са погрешним исказима стања на другим рачунима или врстама пословних догађаја, могу бити материјално значајни.¹⁵⁴ Наравно, полази се од претпоставке да нису постојале одговарајуће интерне контроле.

Приликом процене инхерентног ризика на нивоу појединачних финансијских извештаја треба испитати постојање материјално значајних судских спорова који могу резултирати потенцијалним обавезама у наредном периоду. Исто тако, треба размотрити измене у рачуноводственим прописима и законима, начин документовања пословних промена, значајне измене рачуноводног софтвера, предузете акције од стране менаџмента услед идентификованих проблема или слабости у интерним контролама.

Специфична природа пословања повезаних правних лица носи са собом виши инхерентни ризик појаве материјално значајних недоследности. Инхерентни ризик за повезана правна лица и трансакције са њима се најчешће процењује на вишем нивоу. Виши ризик условљавају „специфични рачуноводствени захтеви за обелодањивањем, смањена независност између учесника у трансакцијама и веће могућности да се по основу тих трансакција манипулише финансијским извештајима.”¹⁵⁵ Постојање материјалних недоследности у консолидованим финансијским извештајима у претходном периоду и отежани услови пословања групе предузећа, условљавају већи инхерентни ризик у посматраном периоду. По том основу, потребно је размотрити претходно искуство са аспекта састављања консолидованих финансијских извештаја, као и разлоге због којих се врши њихова ревизија у посматраном периоду. Ако у ревизорском извештају за претходну годину није изражено позитивно мишљење, треба испитати да ли су по том основу кориговани финансијски извештаји у текућем периоду.

Ризик појаве материјално погрешног приказивања може бити условљен специфичном природом пословања групе по основу које настаје гудвил

¹⁵³ International Credit Insurance & Surety Association. (2013). *ISA 400-Risk Assessments and Internal Control*. Преузето 16. Јула 2013. са http://www.icisa.cag.gov.in/Background%20Material/RISK%20ASSt%20AND%20INTNL%20CONTR%20OL%20ISA_400.pdf

¹⁵⁴ International Credit Insurance & Surety Association. (2013). *ISA 400-Risk Assessments and Internal Control*. Преузето 16. Јула 2013. Са http://www.icisa.cag.gov.in/Background%20Material/RISK%20ASSt%20AND%20INTNL%20CONTR%20OL%20ISA_400.pdf

¹⁵⁵ Alvin, A., Elder, R., Beasley, M. (2012). *Auditing and Assurance Services-An Integrated Approach*. New Jersey: Prentice Hall, стр. 218

(*Goodwill*), долази до пребијања прихода и расхода по основу интерног промета залиха и утврђују се интереси мањинских акционара у резултату и капиталу. Недоследности са аспекта рачуноводственог третмана гудвила (*Goodwill*) у претходном периоду утичу на процену вишег инхерентног ризика који се везује за ову билансну позицију у текућем периоду. По том основу изводи се већи обим тестова у циљу испитивања да ли су недоследности у систему интерне контроле из претходног периода исправљене. У случају да нису расположиви резултати ревизорског ангажмана из претходног периода, инхерентни ризик се обично поставља на вишем нивоу. Ризик се постепено смањује у наредним годинама како се стичу допунске информације о клијенту ревизије.

Приликом процене ризика материјално погрешног приказивања на нивоу финансијских извештаја оцењује се интегритет руководства групе, степен знања који може утицати на састављање истинитих и објективних консолидованих финансијских извештаја, постојање иностраних зависних правних лица, природа, интензитет и обим трансакција са тим правним лицима, структура капитала на нивоу групе са аспекта власништва.

На нивоу салда рачуна и врсте трансакција, процена ризика од материјално погрешног приказа укључује разматрање постојања неуобичајених и сложених пословних догађаја који резултирају нпр. обезвређењем гудвила (*Goodwill*) и постојањем нереализованог добитка на залихама. Виши инхерентни ризик на залихама услед великог обима трансакција које резултирају разликом између цена по којима се обављају купопродајне трансакције између повезаних предузећа и цена коштања залиха предузећа које врше њихову продају повезаном предузећу, захтева већи обим тестова. Тестирањем се испитује исправност евидентирања, односно искључивања нереализованог добитка на залихама.

Процена инхерентног ризика на нивоу салда укључује и разматрање постојања и измене у правном и рачуноводственом основу за спровођење елиминација и евидентирање салда по том основу. Непостојање усаглашености салда у консолидованим финансијским извештајима и Напоменама уз консолидоване финансијске извештаје у претходном периоду, условљава већи инхерентни ризик појаве неусаглашености у текућем периоду.

Процена инхерентног ризика на нивоу тврдње у вези са једним рачуном или класом трансакција, укључује процену фактора, како интерног тако и екстерног карактера. При томе, ревизор разматра не само факторе на нивоу тврдње, већ и друге факторе који утичу на финансијске извештаје и који могу утицати и на инхерентни ризик на нивоу тврдње. Ако ревизор закључи да процена инхерентног ризика на нивоу тврдње изискује изванредан напор који превазилази потенцијално смањење обима ревизијских поступака који произилазе по основу те процене¹⁵⁶ ревизор треба да процени инхерентни ризик као максималан и да по том основу детерминише ревизијске поступке.

¹⁵⁶ Soltani, B. (2007). *Auditing: An International Approach*. Harlow: Pearson Education Limited, стр. 219

2.4.3.2 Процена контролног ризика

Поред инхерентног ризика, ризик од материјално погрешног приказа на нивоу тврдње укључује разматрање и контролног ризика. Контролни ризик представља ризик да рачуноводствени систем или систем интерне контроле неће благовремено спречити, открити или исправити погрешан исказ на неком рачуну или врсти пословних догађаја који може бити од материјалног значаја за консолидоване финансијске извештаје. Адекватно успостављен систем интерне контроле и рачуноводствени систем израз је реакције руководства у циљу откривања и спречавања материјално значајних погрешних исказивања.

Ревизор приступа процени контролног ризика¹⁵⁷ након оцене поузданости система интерне контроле које успоставља клијент ревизије са циљем откривања и отклањања материјалних грешака. Детектовање и реаговање на материјално погрешне приказе од стране интерне контроле¹⁵⁸ у функцији је побољшања ефикасности доношења управљачких одлука и ефикасности пословних процеса, повећања поузданости финансијског извештавања, обезбеђивања усаглашености са важећим законима и прописима и заштите средстава. Проучавање ефикасности постављеног система интерне контроле врши се на основу искуства са клијентом у претходном периоду, прегледа извештаја ревизије из претходног периода, разговора са запосленим особљем или посматрања особља у реализацији својих активности.

Иницијална поставка система интерне контроле претпоставља откривање свих материјалних грешака. Међутим, увек се појављује извештан степен ризика да ће грешке проћи неопажено кроз систем или да ће једноставно заобићи контролу услед неуобичајених пословних догађаја, неадекватности постављеног система измењеним условима пословања или свесног превида контроле од стране појединаца. Задатак ревизора је у осмишљавању процедура које ће обезбедити извештан степен гаранције да ће материјалне грешке и недоследности бити сведене на најнижи могући ниво. По том основу, ревизор ће дефинисати већи или мањи обим тестова као ревизорских процедура на бази процењеног вишег или нижег контролног ризика, у зависности од (не) поузданости система интерне контроле.

Смањење поузданости система интерне контроле не само да повећава учесталост грешака, него и вероватноћу да ће грешке имати материјални утицај на финансијске извештаје.¹⁵⁹ Процена поузданости система интерне контроле у текућем периоду није релевантна за будуће периоде. Присутан је ризик да интерна контрола може постати неадекватна услед промене услова пословања или да се степен усклађености са политикама и процедурама може смањити.

¹⁵⁷ Прилагођено према: Hayes, R., Dassen, R., Schilder, A., Wallage, P. (2005). *Principles of Auditing: an Introduction to International Standards on Auditing-2nd Edition*. Harlow: Prentice Hall, стр. 211

¹⁵⁸ Видети више: The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. (2013). Преузето 22. Јула 2013. са http://www.coso.org/documents/990025P_Executive_Summary_final_may20_e.pdf

¹⁵⁹ Soltani, B. (2007). *Auditing: An International Approach*. Harlow: Pearson Education Limited, стр. 249

Ако ревизор закључи да је контролни ризик висок, онда се повећава потреба за ревизорским доказима које треба прикупити суштинским тестирањем. Већи контролни ризик је повезан са већом стопом откривене грешке. Пре изражавања ревизорског мишљења које је засновано на поступцима суштинског испитивања и прикупљеним доказима, треба испитати да ли је прелиминарна процена контролног ризика валидна.

Смањење процењеног контролног ризика захтева да се идентификују кључне контроле које би требало да смање ризик контроле за сваку трансакцију. Поред тога, требало би развити одговарајуће тестове контрола како би се смањила прелиминарна процена контролног ризика испод максималног нивоа и дефинисали суштински тестови за одређене класе трансакција.

Када се тестира оперативна ефективност контрола, ревизор прибавља доказе да ли су и на који начин контроле примењиване током периода у коме се врши ревизија. Извођење закључка да контроле не функционишу ефикасно може бити поткрепљено мањим обимом доказа него што је потребно да би се подржао закључак да контроле функционишу ефикасно. Ако тестови усклађености потврде да систем функционише, односно ако је број откривених грешака при коначној процени контролног ризика у прихватљивим границама и на очекиваном нивоу, релевантна је почетна процена контролног ризика. Насупрот томе, ако је број детектованих грешака већи него што се очекивало и ако је природа ових грешака материјална, ниво контролног ризика поставља се на вишем нивоу.

Са аспекта ревизије консолидованих финансијских извештаја према Јакшић. Д контролни ризик у нашим условима пословања најчешће се узима као максималан (не врши се процена контролног ризика) с обзиром да је број трансакција које треба елиминисати у највећем броју случајева мали, а клијент ревизије често нема развијене интерне контроле које регулишу процес припреме консолидованих финансијских извештаја.¹⁶⁰ У случају да клијент развије специфичне интерне контроле за консолидацију, од ревизора се очекује да стекне разумевање датих интерних контрола и да оцени могућност ослањања на исте. На тај начин ствара се основа за процену контролног ризика и спровођење контролних тестова.

Успостављање система интерне контроле на нивоу финансијских извештаја групе је неопходно ради остварења следећих циљева:¹⁶¹

1. пружања исцрпних информација о контролним активностима,
2. обезбеђивања тачности података у процесу консолидације,
3. временског разграничења периода извештавања,
4. презентације комплементарних рачуна и информација.

¹⁶⁰ Јакшић, Д. (2007). *Ревизија консолидованих финансијских извештаја*. Зборник радова XI Конгреса рачуновођа и ревизора Републике Српске. Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 251-278

¹⁶¹ Domnisoru, S., Goagără, D., Vinătoru, S. (2009). *Role of Accounting and Control Procedures in Providing a Successful Management of the Accounts Consolidation Process*. Преузето 24. Јула 2013. са <http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1120091/26.pdf>

Будући да се у нашој пракси, у највећем броју случајева не развија систем интерних контрола на нивоу групе, процена ефикасности и поузданости система интерне контроле обично се врши на нивоу матичног предузећа. У складу са тим прикупљају се информације о контролном окружењу, односно филозофији, контролним методама и стилу руковођења групом. По том основу одређују се фактори који утичу на ефикасност рачуноводственог система у циљу минимизирања могућности да се свесно направи грешка.

Процена контролног ризика са аспекта поузданости рачуноводственог информационог система укључује разматрање начина извршења трансакција, процесирања и метода обраде података. У складу са тим, испитује се да ли су процеси књижења, курсирања, обрачуна амортизације и контроле исправности обрачуна и израчунавања пондерисаних цена залиха аутоматизовани. Исто тако, процењује се да ли такав информациони систем обезбеђује усаглашеност аналитичке и синтетичке евиденције, спречава дуплирање уноса података, брисање или измену унетих података без трага и неовлашћен приступ систему. На основу тога, изводе се закључци о поузданости система интерних контрола рачуноводственог информационог система и процењује виши или нижи контролни ризик.

Оцена поузданости система интерне контроле укључује и стицање информација о контролним процедурама које би руководство матичног предузећа требало да успостави. Контролне процедуре разматрају се у домену овлашћења и извршења трансакција, сегрегације дужности, дизајнирања и употребе докумената и записа, приступа имовини и документима и независним проверама извођења.¹⁶² Реч је о политикама, процедурама, контролном окружењу и рачуноводственом систему које руководство успоставља како би реализовало своје циљеве.

Процена контролног ризика на основу оцене функционисања система интерне контроле у трансакцијама набавке и продаје може бити изведена кроз следећи упитник:

¹⁶² Андрић, М., Крсмановић, Б., Јакшић, Д. (2012). *Ревизија-теорија и пракса*. Суботица: Економски факултет Суботица, стр. 217

Р.бр.	Питања	ДА	НЕ	Н/П	КОМЕНТАР
Продаја					
1.	Да ли је продаја организована као посебна организациона јединица?				
2.	Да ли се сваке године проверава бонитет купаца-повезаних правних лица?				
3.	Да ли постоје специфичне цене и услови продаје према повезаним правним лицима одобрене од стране руководства?				
4.	Да ли сваку испоруку робе, поред отпремнице прати и фактура?				
5.	Да ли се попусти за плаћање одобравају појединачно сваком купцу?				
6.	Да ли постоје посебни попусти за плаћање који се одобравају купцима-повезаним правним лицима?				
7.	Да ли су успостављене процедуре по основу политике одобравања попушта?				
8.	Да ли је присутан значајно већи број фактура од купаца-повезаних правних лица пред крај године и почетак наредне године?				
Набавка					
1.	Да ли је набавка организована као посебна организациона јединица?				
2.	Да ли се врши квалитативни и квантитативни преглед робе по пријему од добављача-повезаних правних лица?				
3.	Да ли се сачињава записник о пријему робе?				
4.	Да ли се од стране надлежних особа врши комплетирање фактура?				
5.	Да ли се врше авансна плаћања набавки купцима-повезаним правним лицима?				
6.	Да ли за свако плаћање мора да постоји одобрење од стране менаџмента?				
7.	Да ли се плаћања некада врше компензацијом?				

Приказ 2: Процена контролног ризика

Задовољавајућим условима функционисања интерне контроле кроз највећи број потврђених одговора ствара се основа за извођење закључка о мањем контролном ризику. Наравно, овим резултатима треба приступити са посебном пажњом и настојати да се изведу додатне провере код самог клијента, имајући у виду да може бити речи о непоузданим одговорима. У сваком случају, природа питања за процену ефикасности система интерне контроле најчешће садржи подручја потенцијалних недостатака везаних за грешке. По том основу повећава се вероватноћа откривања грешака на појединим подручјима.

Оценом поузданости система интерне контроле испитује се како систем функционише и на другим подручјима. У складу са тим, разматра се да ли матично предузеће врши усаглашавање потраживања и обавеза од повезаних правних лица, политика усаглашавања неусаглашених стања до краја године и обавеза по основу кредита и лизинга, проценат усаглашених салда по првом позиву, политика менаџмента са аспекта вишеструког усаглашавања у току године. Исто тако, разматра се усаглашавање аванса са дужницима, политика некурсирања аванса у девизама и исправка аванса старијих од годину дана, вођење евиденције о ненаплаћеним потраживањима у току године и директни и индиректни отпис потраживања у складу са рачуноводственом политиком.

Политика спровођења пописа, време, рокови и извештаји о обављеном попису, попис финансијских пласмана, потраживања и обавеза по основу усаглашавања, одобравање, вођење и ажурирање одговарајућих евиденција о улазу и излазу залиха, исправност вредновања залиха и основних средстава у складу са захтевима рачуноводствене политике, исправност процедура набавке, отуђења и расходовања основних средстава, постојање основних средстава под хипотеком само су још нека од питања која служе као основ за процену могућности ослањања на систем интерних контрола.

Специфична питања се односе на порески третман са аспекта времена, рокова коришћења пореских олакшица и вођења евиденција о истим. Евиденције о неискоришћеним капиталним губицама и исказаним губицама из претходног периода треба такође да буду узете у обзир приликом процене контролног ризика.

Међународним стандардима ревизије, уверавања и етике детерминисане су ближе смернице за разматрање структуре интерне контроле. Разматрање почиње сагледавањем политика и поступака дизајнираних за контролно окружење, рачуноводствени систем и контролне процедуре. Након тога, врши се процена контролног ризика и дефинише природа, временски оквир и обим контролних и суштинских тестова које треба спровести.

Приликом спровођења тестова, ревизор обично врши прелиминарну процену очекиване стопе грешке у популацији. Ревизор разматра у којим случајевима долази до грешака имајући на уму циљеве тестова. Јасно разумевање о томе шта представља грешку је важно како би се обезбедило да само она питања која су релевантна за циљеве теста буду укључена у пројекцију грешака. Приликом одређивања величине узорка за тестирања разматрају се следећи фактори:

1. планирани степен ослањања ревизора на рачуноводствени и систем интерне контроле,
2. стопа одступања од детерминисаних контролних поступака коју је ревизор спреман да прихвати,
3. стопа одступања од детерминисаних контролних поступака коју ревизор очекује да пронађе у популацији,
4. повећање нивоа поверења ревизора, односно смањење ризика да је контролни ризик узорка мањи од стварног ризика контроле на нивоу популације као целине,
5. повећање броја јединица узорка у целој популацији.¹⁶³

Значајни недостаци и детектоване слабости у систему интерне контроле, уз сугестије и мере како да се исте превазиђу, предмет су писма о слабостима које се шаље менаџменту матичног предузећа, односно групе.

Специфични услови пословања мултинационалних компанија који подразумевају велики број локација и пословних јединица, захтевају од ревизора да идентификује значајне рачуне и обелодањивања на нивоу консолидованих финансијских извештаја. Америчка комисија за хартије од вредности (*Securities and Exchange Commission*) пружа могућност да се ограничи процена система интерних контрола на одређене пословне јединице и да по том основу на ревизорско мишљење не утиче обим ограничења.

Приликом одређивања локација или пословних јединица на нивоу којих треба тестирати интерне контроле, ревизор утврђује корелацију која постоји између значаја пословних јединица за пословање групе као целине и степена процењеног ризика материјално погрешног приказа у финансијским извештајима пословних јединица.¹⁶⁴ Ревизор може да елиминише из даљег разматрања локације или пословне јединице које, појединачно или у комбинацији са другима, не доводе до материјално значајних грешака у консолидованим финансијским извештајима.

У одређивању локације или пословних јединица на нивоу којих треба тестирати систем интерних контрола, ревизор се може ослонити на резултате рада интерног ревизора. На пример, ако су планиране процедуре интерних ревизора релевантне са аспекта тестирања система интерних контрола на различитим локацијама, ревизор може да координира рад са интерним ревизорима. На тај начин, смањује се број локација или пословних јединица у којима ће морати да тестира систем интерних контрола. Природа, обим и временски период тестирања система интерних контрола на нивоу одређених пословних јединица и на различитим локацијама подложна је променама из године у годину.

¹⁶³ International Federation of Accountants. (2005). *International Standard on Auditing ISA 530: Audit Sampling and Other Selective Testing Procedures*. Преузето 24. Јула 2013. са http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/2008_Auditing_Handbook_A145_ISA_530.pdf

¹⁶⁴ Public Company Accounting Oversight Board. (2013). Преузето 24. Јула 2013. са http://pcaobus.org/standards/auditing/pages/auditing_standard_5.aspx

2.4.3.3 Процена детекционог и укупног ризика ревизије

Детекциони ризик је ризик да ревизор сопственим испитивањима и тестирањима неће открити материјално значајну грешку. Детекциони ризик је у потпуности под контролом ревизора и зависи од обима, врсте и времена извођења ревизијских поступака. Ако је обим међусобних трансакција и салда између предузећа у групи мали, претпоставка је да ће ревизор моћи да провери све трансакције и салда. По том основу процениће се нижи ревизорски ризик. Са порастом броја предузећа која чине групу, обима и сложености унутар групних трансакција, расте и детекциони ризик.

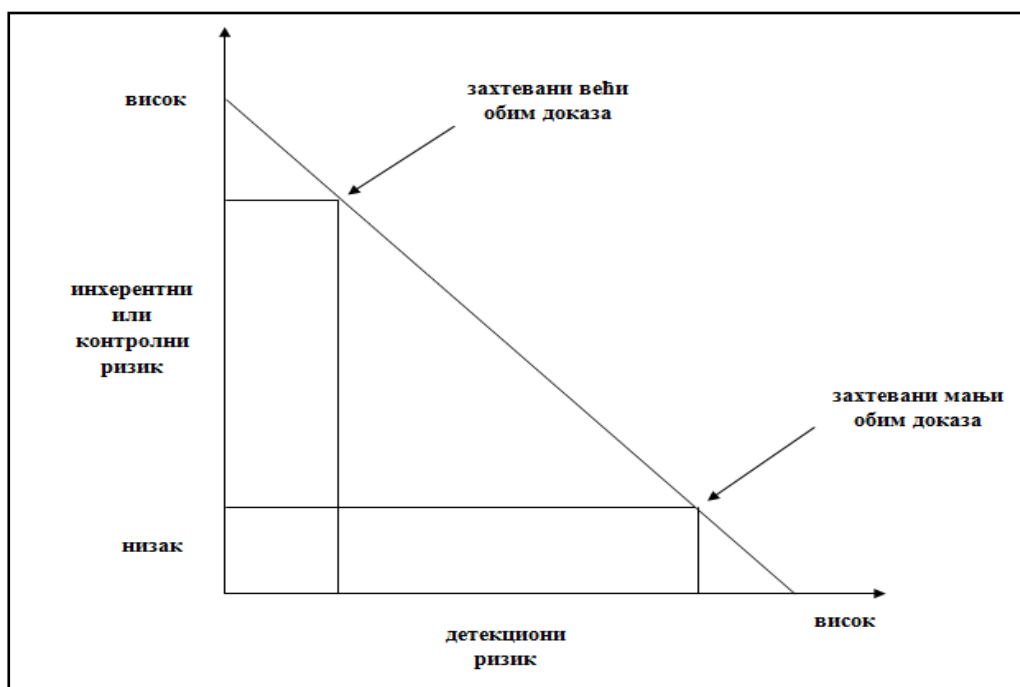
Ниво детекционог ризика директно утиче на ревизорове поступке суштинског испитивања у виду аналитичких процедура и тестова билансирања рачуна и трансакција. Аналитичким процедурама се најчешће идентификују подручја која захтевају повећан обим контролних и суштинских тестова. Путем њих се пружа могућност ревизору да се фокусира на кључне факторе и околности¹⁶⁵ који су довели до критичних подручја на појединим билансним позицијама. Аналитички поступци имају бољу примену на трансакције већег обима које су предвидиве током времена. Суштински тестови су пак, кориснији за прибављање ревизорских доказа о одређеним тврдњама о салдима рачуна која су резултат постојања, вредновања и исправности обелодањивања трансакција са повезаним лицима.

Суштинским тестирањем проверава се, примера ради, да ли је гудвил (*Goodwill*) тестиран на обезвређење применом динамичке приносне методе према захтевима МСФИ 3-Пословне комбинације и МРС 36-Умањење вредности имовине. Исто тако, суштинским тестирањем може се узети у узорак одређени број набавки од добављача-повезаних правних лица током године и проверавати изворна документација. Провером изворне документације испитује се одлука одговорног органа за спровођење набавке, усаглашеност података у фактури и пратећој документацији те фактуре, нумерички редослед шифрирања примљених фактура, датум активирања, исправност формиране набавне вредности и њен рачуноводствени третман у складу са захтевима стандарда. Поред тога, спроводе се тестови билансирања залиха учинака, стратификују потраживања, проверавају њихове спецификације са циљем прикупљања довољног обима доказа за сваки салдо или групу рачуна.

Потреба ревизора за спровођењем неких од поступака суштинског испитивања материјалних износа на салдима рачуна и врстама пословних догађаја не може бити искључена, без обзира на процењену висину инхерентног и контролног ризика. Виши инхерентни и контролни ризик захтевају већи обим доказа који се мора прикупити поступцима суштинског тестирања. Обрнуто пропорционална веза, односно инверзни однос који постоји између инхерентног и контролног ризика са једне, односно детекционог ризика са друге стране, представљена је на следећој шеми:¹⁶⁶

¹⁶⁵ Видети више: Hayes, R., Dassen, R., Schilder, A., Wallage, P. (2005). *Principles of Auditing: an Introduction to International Standards on Auditing-2nd Edition*. Harlow: Prentice Hall, стр. 365

¹⁶⁶ Прилагођено према: Hayes, R., Dassen, R., Schilder, A., Wallage, P. (2005). *Principles of Auditing: an Introduction to International Standards on Auditing-2nd Edition*. Harlow: Prentice Hall, стр. 213



Слика 15: Веза између компоненти ревизорског ризика

Низак ризик материјално погрешног приказивања у финансијским извештајима и ефикасне интерне контроле условљавају нижи детекциони ризик и мањи обим потребних доказа. Са друге стране, висок инхерентни и контролни ризик захтевају већи обим доказа који се мора прикупити како би се укупан ризик свео на прихватљив ниво.

Модел ревизорског ризика, према коме је укупан ризик ревизије производ инхерентног, контролног и детекционог ризика служи као концептуални оквир за процес ревизије. Ревизијски ризик се најчешће оцењује као висок, средњи или низак. Сумирање ризика ревизије врши се под условом да се инхерентни, контролни и детекциони ризик могу квантификовати за конкретног субјекта ревизије. Квантитативна процена најчешће се изражава у процентима. Могуће је процену ризика изразити у распону или дијапазону. У сваком случају, сама процена ризика важнија је од различитих приступа процени.

Један од главних ограничења у примени модела ревизорског ризика је тешкоћа у квантитативном мерењу компоненти ризика. Константни су ревизијски напори у процени прихватљивог ризика. Процена инхерентног и контролног ризика, а самим тим и укупног ризика је субјективна категорија. Управо због тога, ризик се најчешће процењује у зависности од конкретних околности, а не на квантитативној основи.

Укупан ризик ревизије, према моделу ревизијског ризика, може бити изведен и на следећи начин:¹⁶⁷

¹⁶⁷ Porter, B., Simon, J., Hatherly, D. (2003). *Principles of External Auditing*. Somerset: John Wiley & Sons, стр. 237



Слика 16: Прихватљиви ревизијски ризик

Ревизори дакле, разматрају вероватноћу појаве материјално погрешног приказа у светлу инхерентног и контролног ризика и ризика да ревизор неће открити материјално погрешне приказе како би се планирала природа, обим и време ревизорских процедура.

Модел ревизијског ризика предмет је критике од стране многих истраживача и практичара. Пре свега, полази се од тога да професионални стандарди не захтевају дословно коришћење модела. Амерички институт сертифицираних јавних рачуновођа полази од тога да модел ревизијског ризика изражава општи однос између ризика везаних за процену инхерентног и контролног ризика и није дефинисан као математичка формула која укључује све факторе који могу имати утицаја на утврђивање појединачних компоненти ризика.¹⁶⁸ Даље, у стандардима ревизије истиче се да начин на који ревизори разматрају и комбинују ове компоненте ризика резултат је искључиво њиховог професионалног суда.

Будући да је модел ревизијског ризика превасходно модел планирања ризика ревизије, он има ограничену употребу у процени резултата. Ограничења не постоје када ревизор закључи да је процена сваке компоненте ризика била разумна и да је по том основу прикупљено довољно доказа за сваки рачун или групу рачуна. Међутим, посебну пажњу треба посветити околностима у којима ревизор, на основу прикупљених доказа, закључи да су процењени инхерентни и контролни ризик потцењени, односно да је процењени прихватљиви укупан ризик прецењен. У таквим условима ревизор треба да:

1. ревидира процену прихватљивог ризика ревизије. Концепт дужне професионалне пажње биће доведен у питање, ако се ревизор ослони на постојећу процену, знајући да је она неодговарајућа,
2. размотри утицај ревидиране процене прихватљивог ризика ревизије на обим захтеваних доказа и сходно томе модификује обим доказа, независно од модела ревизијског ризика.¹⁶⁹

¹⁶⁸ American Institute of Certified Public Accountants. (2013). Преузето 21. Јула 2013. са <http://www.aicpa.org/Research/Standards/AuditAttest/DownloadableDocuments/AU-00350.pdf>

¹⁶⁹ Alvin, A., Elder, R., Beasley, M. (2012). *Auditing and Assurance Services-An Integrated Approach*. New Jersey: Prentice Hall, стр. 273

2.4.4 Имплементација ревизорских тестова у циљу стицања уверавања

Након стицања разумевања услова у којима настају финансијски извештаји групе, оцене материјалности и критичних ревизијских подручја, ревизор детерминише обим специфичних процедура које треба спровести. Специфичне процедуре систематизоване су у виду програма ревизије који представља листу упутстава особљу које је ангажовано на ревизији. Крајњи циљ извођења ових процедура огледа се у стицању уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе.

Специфичне ревизорске процедуре за консолидоване финансијске извештаје полазе од провере вредности власничког капитала матичног предузећа код релевантног државног органа и регистрованих удела у зависним, придруженим правним лицима и заједничким улагањима по основу извода из државних регистара. У складу са тим, ревизор проверава да ли је власништво регистровано (код Агенције за привредне регистре и Комисије за хартије од вредности у Србији). Након тога, утврђује се колики је проценат капитала, односно резултата који припада већинским, а колики мањинским акционарима, као и да ли је он исправно израчунат.

За ревизора је битно да утврди да ли је учешће у другом предузећу правилно рекласификовано на зависно, повезано предузеће или заједнички подухват, обзиром на висину учешћа у власништву. Исто тако, проверава се да ли је учешће исправно вредновано сагласно захтевима рачуноводствене политике матичног предузећа, односно Међународних стандарда финансијског извештавања. Примера ради, да ли су испоштовани захтеви стандарда да се учешћа у капиталу изражена акцијама код зависних предузећа чији биланси улазе у консолидовани биланс не вреднују по берзанским ценама.¹⁷⁰

Рачуноводствена политика матичног предузећа представља једнообразну основу за вредновање и процењивање вредности билансних позиција у условима примене различитих рачуноводствених политика предузећа групе. По том основу, ревизор треба да провери да ли су настале било какве разлике које су резултат примене различитих рачуноводствених политика и на који начин су обелодањене.

Постојање власничких удела у предузећима која се налазе у иностранству захтева проверу регистрованог капитала код државног органа (Министарства за економске односе са иностранством), проверу исправности прерачунавања позиција биланса стања по средњем, односно биланса успеха по просечном курсу, рекласификацију на билансне шеме консолидованих извештаја и усклађивање различитих датума извештавања путем састављања додатних извештаја на датум консолидованих финансијских извештаја.

Имајући у виду сам процес састављања консолидованих финансијских извештаја, увид у пословање правних лица која су чланови групе за консолидацију стиче се

¹⁷⁰ International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 39-Financial Instruments: Recognition and Measurement*. Преузето 24. Јула 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias39>

прегледом елиминација унутар групних трансакција и салда. Ревизор треба да испита основаност сваке спроведене елиминације. Рачунском контролом проверава се њихова тачност. На основу закључних листова и друге документације стиче се уверавање у усаглашеност евиденција о унутар групним трансакцијама и салдима које се воде у књиговодствима правних лица која су део групе за консолидацију.

Да би се пружило уверавање да су састављени консолидовани финансијски извештаји тачни, ревизор треба да провери процес њихове припреме. У највећем броју случајева не постоје интерне контроле које обезбеђују математичку тачност састављања на основу вредности збирних финансијских извештаја и елиминација унутар групних трансакција и салда. Потпуност и усаглашеност обелодањених информација у комплетном сету консолидованих финансијских извештаја представља завршну процедуру провере од стране ревизора.

Познато је да ревизију неког од појединачних финансијских извештаја правних лица који чине део групе за консолидацију може вршити други ревизор. Након процене професионалне компетентности другог ревизора и прикупљених информација, ревизор консолидованих финансијских извештаја може послати пропратно писмо и упитник другом ревизору. На послата питања други ревизор треба да одговори са циљем сарадње на ревизији консолидованих финансијских извештаја. Овом поступку обично претходи писмо менаџмента матичног предузећа упућено другом ревизору преко зависних предузећа. Циљ слања писма је у истицању значаја сарадње на ревизији консолидованих финансијских извештаја.

Комплетан сет докумената који се шаљу другом ревизору најчешће има следеће делове:¹⁷¹

1. писмо у коме се од другог ревизора тражи да достави захтеване документе и радне листове (финансијске извештаје, ревизорски извештај, писмо уверавања, табеле усаглашавања унутар групних трансакција и салда, попуњени упитник и др.),
2. писмо у којем други ревизор преузима одговорност за информације које ће доставити ревизору консолидованих финансијских извештаја (други ревизор треба да потврди да зна да ће његов рад бити коришћен при ревизији консолидованих финансијских извештаја, да је поштовао етичке норме, да је извршио ревизију у складу са важећим стандардима, да је у упитнику дао све информације од значаја за ревизију консолидованих финансијских извештаја),
3. упитник (који садржи основне напомене о упитнику и листу питања која могу бити груписана у следеће делове: Општи део, Рачуноводствене политике, Интерне контроле, Имовина, Залихе, Уговори о изградњи у току, Капитал, Обавезе, Порези, Потенцијална средства и обавезе, Приходи и расходи, Повезана правна лица, Унутар групне трансакције, Улагања у придружена правна лица и заједничка улагања, Консолидовани финансијски

¹⁷¹ Јакшић, Д. (2007). *Ревизија консолидованих финансијских извештаја*. Зборник радова XI Конгреса рачуновођа и ревизора Републике Српске. Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 251-278

извештаји, Догађаји након датума биланса стања, Финансијски извештаји, Ревизорски извештај),

4. упитник о независности другог ревизора (који пружа потврду независности другог ревизора од клијента у погледу финансијских, личних и других односа).

Специфична питања која могу бити обухваћена садржајем писма односе се на временски период спровођења ревизије, листу кључних контаката, време планираних посета и састанака између ревизора консолидованих финансијских извештаја и другог ревизора. Поред тога, у специфичним питањима разматра се процењена материјалност на нивоу класа трансакција и група рачуна предузећа групе, налази интерне ревизије на нивоу групе, детектовани значајни недостаци у систему интерних контрола од стране другог ревизора и идентификоване материјалне грешке од значаја за финансијске извештаје групе. Други ревизор треба да континуирано извештава о материјалним грешкама у финансијским извештајима предузећа групе и предлаже активности по том основу.

Као одговор на захтеве ревизора консолидованих финансијских извештаја, према Међународном стандарду ревизије 600-Посебна разматрања-ревизија финансијских извештаја групе (укључујући и рад другог ревизора) доставља се меморандум или извештај о раду. Писмена форма комуникације између другог ревизора и ревизора консолидованих финансијских извештаја у виду меморандума или извештаја о раду, презентована је у следећем приказу:¹⁷²

¹⁷² International Federation of Accountants. (2013). *ISA 600-Special Considerations-Audits of Group Financial Statements (Including the Work of Component Auditors)*. Преузето 24. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/publications/files/A034%202012%20IAASB%20Handbook%20ISA%20600.pdf>

Датум

Ревизору финансијских извештаја групе

Ово писмо се шаље по основу ревизије финансијских извештаја групе за годину која се завршава [навести датум] у циљу изражавања мишљења о томе да ли финансијски извештаји групе истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, приказују финансијски положај групе на [навести датум] и његових финансијских перформанси и токова готовине за годину која се завршава на тај дан, у складу са [навести применљиви оквир финансијског извештавања].

Примили смо листу Ваших упутстава од [навести датум], у којима се захтева од нас специфичан посао над одређеним финансијским информацијама [име предузећа групе] за годину која се завршава [навести датум].

Ми потврђујемо следеће:

- 1. У могућности смо да поступимо у складу са Вашим упутствима /Обавештавамо Вас да нећемо бити у стању да поступимо у складу са упутствима [навести упутства] због следећих разлога [навести разлоге].*
- 2. Упутства су јасна и ми их разумемо/Били бисмо Вам захвални ако можете да разјасните следећа упутства [навести упутства].*
- 3. Ми ћемо сарађивати са Вама и пружити Вам сву потребну документацију.*

Такође потврђујемо да:

- 1. Финансијске информације [навести име предузећа групе] ће бити укључене финансијске извештаје групе.*
- 2. Можете се укључити у посао који сте нам тражили у вези са финансијским информацијама [навести име предузећа групе] за годину која се завршава [навести датум].*
- 3. Ако процените да је одговарајући, можете користити наш рад у ревизији финансијских извештаја групе.*

У вези са ревизијом финансијских извештаја [навести име предузећа групе], [навести статус предузећа групе, на пример, у пуном власништву, филијала, заједнички подухват, придружено предузеће] [назив матичног предузећа], ми потврђујемо следеће:

- 1. Испуњаваћемо своје обавезе на ревизији финансијских извештаја групе у складу са релевантним етичким захтевима и пословати независно од матичног предузећа и других компонената у групи, у складу са захтевима професионалног понашања.*
- 2. Пословаћемо у складу са Међународним стандардима ревизије и [навести друге националне стандарде који се примењују у ревизији финансијских извештаја групе] и по основу њих испунити своје обавезе у ревизији финансијских извештаја [навести назив предузећа групе] за годину која се завршава [навести датум].*
- 3. Поседујемо специфичне вештине (на пример, посебна знања у индустрији) потребне у ревизији финансијских извештаја предузећа групе.*
- 4. Познајемо захтеве регулаторног оквира [навести применљиви оквир финансијског извештавања или специфичне процедуре ревизије] које су потребне да испунимо наше обавезе у ревизији финансијских извештаја групе.*

Бићете обавештени о евентуалним променама на основу горе наведених питања у ревизији финансијских извештаја [навести име предузећа групе].

[Потпис другог ревизора]

[Датум]

[Адреса другог ревизора]

Приказ 3: Меморандум или извештај о раду другог ревизора

Комуникација између ревизора не мора бити у писаној форми. Ако се процени да је писана комуникација по неком основу отежана и незадовољавајућа, ревизор консолидованих финансијских извештаја може посетити другог ревизора. Приликом посете, ревизор настоји да дође до сазнања на који начин је вршена ревизија, односно које су процедуре и поступци примењени. На основу тога, размотриће сложена питања, односно идентификоване значајне ризике. Увидом у радне папире он поткрепљује информације добијене од стране другог ревизора.

Преглед обављених поступака и радних папира другог ревизора, главни ревизор најчешће врши приликом посете другом ревизору. Обично је фокус на прегледу документације која је релевантна за процену ризика материјално значајних грешака у финансијским извештајима групе. У зависности од процене степена професионалне компетентности другог ревизора и околности конкретног ангажовања, главни ревизор може прегледати рад који је други ревизор раније обавио.

Материјално значајне грешке откривене од стране другог ревизора имају утицаја како на појединачне, тако и на консолидоване финансијске извештаје. Да би се елиминисао утицај ових грешака на консолидоване финансијске извештаје, ревизорске процедуре требало би спровести пре обелодањивања појединачних финансијских извештаја. Ово се најбоље постиже у случају када се ревизија и појединачних и консолидованих финансијских извештаја спроводи од стране истог ревизора. У случају када ревизију појединачних финансијских извештаја спроводи други ревизор, планирање и спровођење ревизије консолидованих финансијских извештаја условљено је планирањем и спровођењем ревизије појединачних финансијских извештаја. У таквим околностима повећава се вероватноћа грешака у консолидованим финансијским извештајима.

2.4.5 Формирање ревизорског мишљења о финансијским извештајима групе

Процес ревизије комплетног сета финансијских извештаја завршава се извештајем ревизије који се доставља скупштини акционара клијента или органу управљања који је ревизора именован. Извештај садржи формирано мишљење ревизора о финансијским извештајима.

Међународним стандардима ревизије 700-Формирање мишљења и извештавање о финансијским извештајима, 705-Модификације мишљења у извештају независног ревизора и 706-пасус „Скретање пажње” и пасус „Друга питања” у извештају независног ревизора детерминисана су основна правила и смернице у погледу форме и садржаја ревизорских извештаја. Утврђивање прецизно формулисаних правила произилази из потребе да се детерминише оптимална форма и садржај који ће на језгровит и децидан начин омогућити ревизорима да искажу формирано мишљење. Ова форма ће корисницима пружити јасну, поуздану и прецизну информацију о истинитој и објективној презентацији финансијских извештаја.

Према становишту Чонг и Флуграт (*Chong & Pflugrath*)¹⁷³ специфична форма ревизорског извештаја усмерена је ка бољем разумевању обима, природе и значаја ревизорских процедура. Хамфриј, Лофт и Вудс (*Humphrey, Loft & Woods*) су становишта да се по основу ревизорског извештаја не могу у потпуности разумети ефекти спроведених ревизорских процедура и да је мала могућност утицаја на перцепцију корисника финансијских извештаја.¹⁷⁴

Међународни стандарди ревизије, уверавања и етике формулисали су четири типа ревизорског мишљења о финансијским извештајима. У том контексту можемо говорити о мишљењу без резерве или позитивном мишљењу, мишљењу са резервом, уздржавајућем мишљењу и негативном мишљењу.

2.4.5.1 Изражавање позитивног мишљења независног ревизора

Мишљење без резерви или позитивно мишљење о финансијским извештајима ревизор издаје када утврди да су финансијски извештаји по свим материјално битним питањима усклађени са примењивим оквиром финансијског извештавања. Ово подразумева да финансијски извештаји на истинит и поштен начин и у складу са рачуноводственим стандардима приказују финансијску позицију ентитета, његову успешност и токове готовине. Позитивно мишљење независног ревизора не представља сагласност на предузете активности руководства, гаранцију одсуства преваре и препоруке за инвестирање у том предузећу како се најчешће схвата од стране корисника.¹⁷⁵ Уверење ревизора о истинитим и објективним финансијским извештајима формира се на основу следећих спознаја:

1. да су финансијски извештаји припремљени у складу са адекватном рачуноводственом политиком која је исправно и конзистентно примењивана,
2. да није било никаквих ограничења у прикупљању доказа ревизије,
3. да су финансијски извештаји припремљени у складу са релевантним законским одредбама и да су у случају одступања искази адекватно објашњени и образложени,
4. да су на одговарајући начин објављене све информације релевантне за ваљан увид у финансијске извештаје.¹⁷⁶

Форма стандардног ревизорског извештаја са позитивним мишљењем, односно мишљењем без резерве дефинисана према захтевима Међународног стандарда ревизије 700-Формирање мишљења и извештавање о финансијским извештајима

¹⁷³ Chong, K. M., Pflugrath, G. (2008). *Do Different Auditor's Report Formats Affect Shareholders and Auditors Perceptions?* International Journal of Auditing. Hoboken: John Wiley & Sons, стр. 221–241

¹⁷⁴ Humphrey, C., Loft, A., Woods, M. (2009). *The Global Audit Profession and The International Financial Architecture: Understanding Regulatory Relationships at a Time of Financial Crisis*. Manchester: Accounting, Organizations and Society, стр. 810-825

¹⁷⁵ Frank, K. E., Lowe, D. J., Smith, J. K. (2001). *The Expectation Gap: Perceptual Differences between General Purpose Financial Statements-Completed*. Преузето 26. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/IAASB/ProjectHistory.php?ProjID=0013>

¹⁷⁶ International Federation of Accountants. (2013). *Forming an Opinion and Reporting on Financial Statements*. Преузето 25. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a036-2010-iaasb-handbook-isa-700.pdf>

садржана је у наредном приказу.¹⁷⁷ Детерминисана форма извештаја независног ревизора са позитивним мишљењем има примену и у ревизији појединачних и у ревизији консолидованих финансијских извештаја. У ревизији консолидованих финансијских извештаја потребно је само нагласити да су предмет ревизије консолидовани финансијски извештаји. Извештај независног ревизора о консолидованим финансијским извештајима упућује се руководству групе, односно руководству матичног предузећа.

СКУПШТИНИ АКЦИОНАРА (ИЛИ ВЛАСНИКУ)
МАТИЧНОГ ПРЕДУЗЕЋА

ИЗВЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

Обавили смо ревизију консолидованог финансијског извештаја (страна ___ до ___) матичног друштва А Д.О.О. Нови Сад и његових зависних друштава (у даљем тексту „група“) са стањем на дан 31. децембра 2012. године и одговарајућег консолидованог биланса успеха, консолидованог извештаја о променама на капиталу и консолидованог извештаја о токовима готовине за годину која се завршава на тај дан, те преглед значајних рачуноводствених политика и напомена уз консолидоване финансијске извештаје.

Одговорност руководства за консолидоване финансијске извештаје

Руководство је одговорно за састављање и објективну презентацију ових финансијских извештаја у складу са рачуноводственим прописима Републике Србије, као и за интерне контроле које су релевантне за припрему консолидованих финансијских извештаја који не садрже погрешне информације од материјалног значаја, настале услед нерегуларности или грешака.

Одговорност ревизора

Наша одговорност је да изразимо мишљење о приложеним консолидованим финансијским извештајима на основу обављене ревизије. Ревизију смо обавили у складу са Међународним стандардима ревизије и Законом о рачуноводству и ревизији Републике Србије. Ови стандарди налажу усаглашеност са етичким принципима и да ревизију планирамо и обавимо на начин који омогућава да се, у разумној мери, уверимо да консолидовани финансијски извештаји не садрже погрешне информације од материјалног значаја.

Ревизија укључује спровођење поступака у циљу прибављања ревизијских доказа о износима и информацијама обелодањеним у консолидованим финансијским извештајима. Одабрани поступци су засновани на просуђивању ревизора, укључујући процену ризика материјално значајних грешака садржаних у консолидованим финансијским извештајима, насталих услед нерегуларности или грешке. Приликом процене ових ризика, ревизор разматра интерне контроле које су релевантне за састављање и објективну презентацију консолидованих финансијских извештаја, у циљу осмишљавања најбољих могућих ревизорских процедура, али не у циљу изражавања мишљења о ефикасности система интерних контрола правног лица. Ревизија, такође, укључује оцену примењених рачуноводствених политика и вредновање значајних процена које је извршило руководство, као и оцену опште презентације консолидованих финансијских извештаја.

Сматрамо да су ревизијски докази које смо прибавили довољни и одговарајући и да обезбеђују разумну основу за изражавање нашег мишљења.

Мишљење без резерве

По нашем мишљењу консолидовани финансијски извештаји истинито и објективно приказују финансијски положај Групе на дан 31. децембра 2012. године као и резултат пословања, промене на капиталу и новчане токове за годину која се завршава на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима Републике Србије.

Седиште, датум

Овлашћени ревизор

Приказ 4: Форма мишљења без резерве независног ревизора

¹⁷⁷ Ибидем

Постоје ситуације када су сви услови за изражавање позитивног мишљења испуњени, али ревизор сматра да треба скренути пажњу на нека питања која су обелодањена у финансијским извештајима. Питања су од фундаменталног значаја за разумевање финансијских извештаја. Могућност скретања пажње у ревизорском извештају ограничена је искључиво на питања која су адекватно презентована или обелодањена у појединачним или консолидованим финансијским извештајима. У таквој ситуацији, након пасуса са мишљењем, ревизор додаје пасус са скретањем пажње који има следећу форму:

Не изражавајући резерву у односу на дато мишљење скрећемо пажњу на напомену X уз финансијске извештаје. Група је тужена страна у судском спору чији је исход неизvestан. Наше мишљење није позитивно у контексту овог питања.

*Приказ 5: Форма мишљења без резерве са скретањем пажње*¹⁷⁸

У процесу састављања консолидованих финансијских извештаја, неправилно спроведене елиминације могу условити скретање пажње или пак тежи вид модификације у мишљењу независног ревизора. Ова чињеница зависи од процењене материјалности на нивоу консолидованих финансијских извештаја. Погрешно утврђени износи и по том основу спроведене елиминације чији ефекат није од материјалног значаја за консолидоване финансијске извештаје могу настати у околностима малог броја унутар групних трансакција и незнатних износа салда по том основу. Ревизор консолидованих финансијских извештаја ће изразити позитивно мишљење уз скретање пажње на неправилно спроведене елиминације.

Погрешно спроведене елиминације, односно исказани ефекти консолидовања краткорочних финансијских пласмана или краткорочних потраживања и обавеза могу бити у пребијеном износу у оквиру осталих расхода уместо у оквиру осталих прихода. У консолидованом билансу успеха биће подцењени остали приходи, прецењени остали расходи и прецењен финансијски резултат. По овом основу ревизор исказује позитивно мишљење са скретањем пажње. Изражавање позитивног мишљења са скретањем пажње условљава чињеница да кумулирани ефекат претходно наведених грешака погрешно спроведених елиминација није од материјалног значаја за истинитост и објективност консолидованих финансијских извештаја.

Основ за скретање пажње у мишљењу независног ревизора о консолидованим финансијским извештаја могу бити и околности у којима се неконсолидује добитак матичног предузећа и губитак зависног предузећа у текућем и претходном периоду, односно не врши пребијање нераспоређеног добитка и губитка.

¹⁷⁸ International Federation of Accountants. (2013). *ISA 706-Emphasis of Matter Paragraphs and Other Matter Paragraphs in the Independent Auditor's Report*. Преузето 25. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a038-2010-iaasb-handbook-isa-706.pdf>

Основ за скретање пажње могу бити околности у којима се не води на засебним контима рачуноводствена евиденција о пословним односима са повезаним странама од стране матичног и зависних предузећа, што није у складу са захтевима регулаторног оквира.¹⁷⁹ Исто тако, околности у којима матично предузеће продаје 100% удела у капиталу екстерном лицу по уговору о иступању и преносу удела, не захтевају елиминацију из консолидованих финансијских извештаја остварених прихода од продаје и набавне вредности продате робе повезаним правним лицима до дана продаје. У овом случају ако ефекат погрешно спроведених елиминација није од материјалног значаја скреће се пажња. Скретање пажње настаје и у околностима када су у консолидованим финансијским извештајима текућег периода садржани подаци пословања зависног предузећа које је продато у претходној години.

Обезбеђење дугорочних кредита путем испостављања извршне вансудске хипотеке над објектима од стране матичног предузећа у корист банака, пословне комбинације припајања уз спајање зависног предузећа код којих није вршена процена оба предузећа на дан спајања¹⁸⁰ и покретање поступка ликвидације над неким од зависних предузећа само су још нека од питања на која ревизор скреће пажњу.

Након пасуса са скретањем пажње, ревизор може да наведе пасус под називом „Друга питања”, како би истакао значај питања у односу на она која су презентована или обелодањена у финансијским извештајима. Друга питања су, према процени ревизора, релевантна за корисничко разумевање ревизије, одговорности ревизора и ревизорски извештај. Пример околности које ће ревизор навести у другим питањима може бити ситуација у којој ревизор није у могућности да се повуче из ангажмана, чак иако не може да прикупи довољно компетентних доказа због ограниченог обима ревизије. Ревизор ће немогућност повлачења из ангажмана образложити у другим питањима у оквиру ревизорског извештаја. Немогућност повлачења из ангажмана углавном је последица законских или других регулативних захтева за завршетком процеса ревизије од стране ревизора ангажованог за тачно утврђени период.

Уколико је ревизија консолидованих финансијских извештаја у претходном периоду вршена од стране другог ревизора, ревизор у одељку о другим питањима наводи да је ревизију консолидованих финансијских извештаја претходног периода извршио други ревизор. Поред тога, он наводи врсту мишљења које је претходни ревизор дао и уколико је мишљење модификовано, разлоге за модификацију и датум тог извештаја. Присутне су ситуације у којима је ревизор

¹⁷⁹ Службени гласник Републике Србије. (2013). *Правилник о контном оквиру и садржини рачуна у Контном оквиру за привредна друштва, задруге, друга правна лица и предузетнике*. Службени гласник Републике Србије број 114/06, 119/08, 9/09, 4/10 и 3/11

¹⁸⁰ Промена правне форме подразумева процену фер вредности имовине и обавеза на дан стицања (параграф 18. МСФИ 3-Пословне комбинације) и утврђивање постојања гудвила (*Goodwill*) (параграф 32. МСФИ 3-Пословне комбинације). Такође, члан 386. Закона о привредним друштвима (Службени гласник Републике Србије број 125/04) прописује да се предузећа која се спајају, процењују. Предузеће је утврдило гудвил (*Goodwill*) у висини вредности ревалоризационих резерви хартија од вредности које се држе до продаје.

консолидованих финансијских извештаја за претходни период изразио уздржавајуће мишљење о финансијским извештајима групе, а група није поступила по израженим резервама и кориговала материјалне грешке. У таквим околностима, у другим питањима се обелодањује да исказани подаци претходног периода односно почетна стања текућег периода садрже погрешне исказе који су од материјалног значаја за консолидоване финансијске извештаје текућег периода.

Уколико ревизија консолидованих финансијских извештаја у претходном периоду није вршена, ревизор треба да у одељку о другим питањима наведе да група није обављала ревизију консолидованих финансијских извештаја за претходни период. По том основу ревизор се није могао уверити да ли почетна стања имају утицаја на консолидоване финансијске извештаје. Ова изјава не ослобађа ревизора захтева да прикупи задовољавајући ревизијски доказ о томе да почетна салда не садрже грешке које могу материјално утицати на консолидоване финансијске извештаје текућег периода.

2.4.5.2 Изражавање мишљења са резервом у извештају независног ревизора

Изражавањем мишљења са резервом пружа се разуман ниво сигурности¹⁸¹ да је финансијски извештај осим за неке неправилности или неко ограничење правилно приказан. Правилно приказивање финансијског извештаја подразумева да извештај кореспондира са рачуноводственим стандардима и законом.

Мишљење са резервом ревизор ће изразити у случају када дође до закључка да не може да изрази мишљење без резерви, али када ефекат материјално погрешних информација или немогућност прикупљања задовољавајућег доказног материјала није од таквог прожимајућег значаја да би то захтевало изражавање негативног мишљења или уздржавање од мишљења.

Ревизорски извештај за сва модификована мишљења (мишљење са резервом, уздржавајуће мишљење и негативно мишљење), пре става о изражавању мишљења, треба да садржи став у коме се прецизно наводе разлози за модификовано мишљење. Разлози за модификацију наводе се у Основама за изражавање мишљења. Постоје „Основе за мишљење са резервом”, „Основе за негативно мишљење”, „Основе за уздржавање од мишљења”. Мишљење са резервом се изражава коришћењем израза „...осим за ефекте које на финансијске извештаје имају питања наведена у Основама за мишљење са резервом.”¹⁸²

Према Међународним стандардима ревизије, мишљење са резервом изражава се у ситуацији када ревизор не може да прикупи задовољавајући доказ и када се

¹⁸¹ Hasan, M., Maijoor, S., Mock, T. J., Roebuck, P., Simnett, R., Vanstraelen, A. (2005). *The Different Types of Assurance Services and Levels of Assurance Provided*. International Journal of Auditing. New Jersey: John Wiley & Sons, стр. 91–102

¹⁸² International Federation of Accountants. (2013). *ISA 705-Modifications to the Opinion in the Independent Auditor's Report*. Преузето 25. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a037-2010-iaasb-handbook-isa-705.pdf>

ревизори не слажу са рачуноводственим третманом одређене ставке која има материјалан утицај на финансијске извештаје. Уколико ревизор није у могућности да прикупи задовољавајући доказ, ревизор треба да у Основама за изражавање мишљења објасни разлоге због којих није могао прикупити доказе. Немогућност прикупљања задовољавајућег доказа може да буде резултат:¹⁸³

1. околности које су ван контроле ентитета,
2. околности које се односе на природу и време ревизорског посла,
3. ограничења постављених од стране менаџмента.

Непостојање ефективних интерних контрола је пример околности које проистичу из природе и обима ревизорског посла. Ако постоје ограничења у обиму ангажмана са аспекта тестирања ефективности система интерних контрола, ревизор се уздржава од мишљења о ефикасности система интерних контрола или изражава негативно мишљење. Уздржавању од мишљења претходи комуникација са менаџментом и одбором за ревизију у циљу објашњења суштинских разлога¹⁸⁴ који су онемогућили тестирање система интерне контроле.

Специфичне процедуре ревизије консолидованих финансијских извештаја у којима се ревизија појединачних финансијских извештаја предузећа спроводи од стране другог ревизора, утичу на разматрање ревизорског мишљења о појединачним финансијским извештајима. Разматрање ревизорског мишљења о појединачним финансијским извештајима врши се пре формирања коначног мишљења о консолидованим финансијским извештајима. Ако ревизор консолидованих финансијских извештаја закључи да је ревизија појединачних финансијских извештаја предузећа, чланица за консолидацију изведена према захтевима ревизијских стандарда, тада се ревизор консолидованих финансијских извештаја може у потпуности ослонити на резултате рада другог ревизора.

Ревизор консолидованих финансијских извештаја може да закључи да се на резултате рада ревизора појединачних финансијских извештаја предузећа не може ослонити. Ако при том, не може да спроведе додатне поступке у односу на финансијске извештаје предузећа који су предмет ревизије од стране другог ревизора, он ће закључити да постоји ограничење обима ревизије. У таквим околностима, ревизор консолидованих финансијских извештаја треба да изрази мишљење са резервом или да се уздржи од давања мишљења, сходно захтевима стандарда 600-Ревизија финансијских извештаја групе-укључујући и рад другог ревизора.

Ревизор консолидованих финансијских извештаја изражава мишљење са резервом или уздржавајуће мишљење и у условима када ревизија појединачних финансијских извештаја предузећа није вршена. При том, ревизор не узима у обзир да не спровођење ревизије може бити резултат захтева националних прописа земље у којој предузећа групе обављају делатност.

¹⁸³ Ибидем

¹⁸⁴ Public Company Accounting Oversight Board. (2013). Преузето 26. Јула 2013. са http://pcaobus.org/standards/auditing/pages/auditing_standard_5.aspx

Погрешно спроведеним елиминацијама консолидовања капитала подцењују се позиције гудвила (*Goodwill*) и сталних средстава намењених продаји, а прецењује учешће у капиталу и основни капитал. Погрешно спроведене елиминације основ су за мишљење са резервом, под условом да су ефекти латентних резерви од материјалног значаја на истинитост и објективност консолидованих финансијских извештаја. Поред тога, елиминација удела мањинских акционара и повећање вредности обавеза по основу средстава намењених продаји у том износу, потцениће капитал, а преценити обавезе по основу средстава намењених продаји. Ове околности, у зависности од материјалности грешке, могу бити основ за изражавање мишљења са резервом.

Ограничења постављена од стране менаџмента групе могу бити усмерена ка спречавању ревизора да прикупи довољно доказа по основу захтева за екстерним потврдама салда појединих билансних рачуна у финансијским извештајима матичног предузећа. У оваквој ситуацији, повлачење из ангажмана зависиће од фазе завршетка ангажмана у којој је менаџмент наметнуо ограничења. Ако је процес ревизије при самом крају, ревизор може одлучити да заврши ревизију у мери у којој је то могуће, да се уздржи од мишљења и да у основама за изражавање мишљења објасни разлоге за уздржавање.

Другу групу околности које доводе до изражавања мишљења са резервом чине ефекти материјално погрешних информација у финансијским извештајима. Међународни стандард ревизије 450-Вредновање грешака идентификованих током ревизије дефинише материјално погрешне информације као одступање износа, класификације, презентације или обелодањивања у финансијском извештају од износа, класификације, презентације или обелодањивања које је одговарајуће према рачуноводственој регулативи. У складу са тим, материјална грешка у финансијским извештајима постоји:¹⁸⁵

1. када је рачуноводствена политика неадекватна,
2. када је примена рачуноводствене политике неправилна или
3. када обелодањивање у финансијским извештајима није адекватно.

Материјалне грешке могу бити проузроковане неконзистентном применом изабраних рачуноводствених политика између периода или за сличне трансакције и догађаје. Начин примене изабраних рачуноводствених политика доводи до неусаглашених рачуноводствених политика на нивоу групе. По том основу, ревизор може формирати мишљење, али оно које говори да консолидовани финансијски извештаји нису у сагласности са рачуноводственим стандардима. Ревизори треба да размотре све факторе услед којих је дошло до неусаглашености и њихов утицај на консолидоване финансијске извештаје. Ефекти материјално погрешних исказа постају фундаментални када је њихов утицај такав да консолидовани финансијски извештај по ревизоровом мишљењу постаје нетачан и за кориснике збуњујући.

¹⁸⁵ International Federation of Accountants. (2013). *ISA 450-Evaluation of Misstatements Identified During the Audit*. Преузето 25. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a021-2010-iaasb-handbook-isa-450.pdf>

Уколико постоји материјална грешка у финансијским извештајима, ревизор приликом формирања мишљења треба да у одељку у основама за мишљење да опис и квантификацију финансијских ефеката грешке. Ако, пак, није у могућности да квантификује финансијске ефекте, ревизор треба то да изјави у одељку са основама за мишљење. Примера ради, ревизор у основама за мишљење квантификује утицај неправилно спроведених елиминација на капитал и резултат групе или даје изјаву да се њихов утицај не може квантификовати.

Описна обелодањивања у финансијским извештајима могу садржати материјалну грешку. Ревизор је дужан да у одељку са основама за мишљење објасни на који начин су обелодањивања погрешна. Уколико постоји материјална грешка у финансијским извештајима у смислу необелодањивања информација које су морале бити обелодањене ревизор треба да:¹⁸⁶

1. размотри проблем необелодањивања са управом;
2. у основама за обелодањивање објасни проблем необелодањивања;
3. прикаже обелодањивање које би било потребно да је прикупио задовољавајући ревизорски доказ о необелодањеној информацији.

Према Међународним стандардима ревизије, у случају изражавања мишљења са резервом, ревизорски извештај о појединачним или консолидованим финансијским извештајима треба да има следећу форму:¹⁸⁷

¹⁸⁶ International Federation of Accountants. (2013). *ISA 705-Modifications to the Opinion in the Independent Auditor's Report*. Преузето 25. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a037-2010-iaasb-handbook-isa-705.pdf>

¹⁸⁷ Ибидем

Одговарајући адресат

ИЗВЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

Увод

Исто као у мишљењу без резерве.

Одговорност руководства за финансијске извештаје

Исто као у мишљењу без резерве.

Одговорност ревизора

Исто као у мишљењу без резерве.

Основе за мишљење са резервом

а) Варијанта 1 - Материјална грешка

Са позивом на број напомене уз финансијске извештаје саопштавају се квантифициране материјалне грешке и материјалне грешке које нису могле да буду квантифициране.

б) Варијанта 2 - Немогућност прикупљања задовољавајућег доказа

Уз позив на број напомене уз финансијске извештаје излажу се сва питања у вези са немогућношћу прикупљања задовољавајућег доказа.

Мишљење са резервом

а) Варијанта 1 - Материјална грешка

По нашем мишљењу, осим за ефекте које на финансијске извештаје имају питања наведена у Основама за мишљење са резервом, презентирани финансијски извештаји истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, приказују финансијски положај Друштва на дан 31. децембра _____ године, као и резултате његовог пословања и токове готовине за годину која се завршава на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима.

б) Варијанта 2 - Немогућност прикупљања задовољавајућег доказа

По нашем мишљењу, осим за могуће ефекте на финансијске извештаје које имају питања која су наведена у Основама за мишљење са резервом, презентирани финансијски извештаји истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, приказују финансијски положај Друштва на дан 31. децембра _____ године, као и резултате његовог пословања и токове готовине за годину која се завршава на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима.

Седиште, датум

Овлашћени ревизор

Приказ б: Форма мишљења са резервом независног ревизора

Приликом формирања мишљења о консолидованим финансијским извештајима мора бити размотрено свако питање које је наглашено у ревизорским извештајима о појединачним финансијским извештајима предузећа. На основу разматрања процењује се ефекат грешака и неизвесности које су утврђене на нивоу појединачних финансијских извештаја.

Ревизор се може уздржати од мишљења на нивоу појединачног финансијског извештаја матичног предузећа, а за финансијске извештаје зависног предузећа изразити мишљење са резервом. У таквим околностима, ревизор консолидованих финансијских извештаја изражава мишљење са резервом. Разлози за резерву налазе се у чињеници да су у израженим мишљењима о финансијским извештајима матичног и зависних предузећа обелодањене материјалне грешке које имају утицај и на консолидоване финансијске извештаје.

Изражавање мишљења са резервом на нивоу појединачних финансијских извештаја услед утврђених грешака и неизвесности, не захтева имплицитно изражавање мишљења са резервом у консолидованим финансијским извештајима. Значај питања која захтевају овај вид модификације зависи од процењене материјалности на нивоу консолидованих финансијских извештаја. Дакле, битно је проценити ефекат пословања појединачног предузећа на пословање групе као целине.

2.4.5.3 Уздржавање од мишљења у извештају независног ревизора

Уздржавање од мишљења није мишљење о финансијском извештају него о условима извођења ревизије. Одрицање од давања мишљења у ревизији је неопходно да би се схватили битни услови или рестрикције које могу да спрече ревизора да спроведе поступке према ревизорским стандардима.

Одречно мишљење се обично издаје због ограничења у процесу ревизије. До ограничене примене поступака ревизије може доћи ако постоје околности које чине немогућим прикупљање неопходних доказа ревизије или ако не постоји довољан обим доказа. Ситуације у којима ревизор не може објективно проценити исход ситуације која ће резултирати из судских спорова, угроженост начела дугорочног пословања, недостатак рачуноводствене документације, касно уговарање ревизије које онемогућава прикупљање доказа, губитак података у електронском облику због пада система или вируса само су неки примери околности које могу навести ревизора да се уздржи од мишљења.

У ревизији консолидованих финансијских извештаја уздржавање од мишљења најчешће је присутно у следећим околностима:

1. Консолидација није извршена у складу са захтевима МСФИ 10-Консолидовани финансијски извештаји и МРС 27-Појединачни финансијски извештаји. Приликом израде консолидованог финансијског извештаја нису искључене све вредности настале по основу пословних догађаја између повезаних лица која улазе у консолидовани биланс.

2. Ревизор консолидованих финансијских извештаја се уздржао од мишљења по питању истинитости и објективности финансијских извештаја матичног предузећа. Други ревизор је изразио мишљење са резервом о појединачним финансијским извештајима једног зависног предузећа. Друго зависно предузеће као мало правно лице није обвезник ревизије. У таквим околностима, консолидовани финансијски извештаји текућег периода садрже материјално значајне грешке које имају утицаја на резултат и исказану имовину групе. Ревизор се уздржава од мишљења о истинитости и објективности консолидованих финансијских извештаја.

3. У пословним књигама зависна предузећа нису обезбедила евиденције о приходима и расходима између предузећа која чине групу. На консолидованом нивоу нису спроведене елиминације унутар групних трансакција и салда. Ревизор консолидованих финансијских извештаја се уздржава од мишљења, јер није у могућности да квантификује ефекте корекција које на приложене финансијске извештаје има неспровођење елиминација прихода и расхода.

4. Услед недостатка одговарајуће документације и информација, ревизор није у могућности да се алтернативним поступцима ревизије увери у реалност и истинитост исказаних елиминација. Присутне су ситуације у којима не постоји одговарајућа документација. Не постоје подаци колико је од примљене робе и примљених производа продато екстерним купцима, а колико је остало на залихама на дан биланса. Услед тога, приходи и расходи од продаје робе и продаје производа повезаним правним лицима нису консолидовани у складу са Међународним рачуноводственим стандардима. Ревизор није у могућности да се алтернативним поступцима ревизије увери у реалност и истинитост исказаних прихода од продаје матичном и повезаним предузећима, а посебно припадајућих пословних расхода уз овако исказану продају.

5. Матично предузеће није обелоданило рачуноводствене политике у складу са важећим прописима. До дана завршетка ревизије нису презентирани усвојени Правилници о рачуноводственим политикама зависних предузећа. Ревизор се није могао уверити да ли постоји усаглашеност Правилника о рачуноводственим политикама зависних са Правилником о рачуноводственим политикама матичног предузећа.

6. Спроведена елиминација капитала није вршена према стању учешћа у капиталу исказаних у билансу матичног предузећа и стању удела у капиталу исказаних у билансима зависних предузећа. Елиминација је спроведена на основу стања учешћа у капиталу исказаних у билансу матичног предузећа. Поред тога, извршена елиминација на основу биланса матичног предузећа садржи елиминацију учешћа у капиталу зависних предузећа која нису обухваћена консолидованим финансијским извештајима.

7. Матична и зависна предузећа нису усагласила међусобна потраживања и обавезе по основу дугорочних кредита, из пословних односа, по основу краткорочних пласмана и по основу датих и примљених аванса. Услед тога потраживања су већа од обавеза и супротно обавезе су веће од потраживања.

8. Ревизору није достављена потписана изјава руководства о консолидованим финансијским извештајима. Изјавом руководства матичног предузећа прихвата се одговорност за истиниту презентацију финансијских извештаја у складу са примењивим оквиром за финансијско извештавање и одобравање тих финансијских извештаја. Поменута околност ствара ограничење у оцени система интерних контрола. Ограничења постоје са аспекта утрђивања да ли постоје материјално значајни пропусти и грешке које би могле да утичу на истинитост финансијских извештаја према захтевима Међународног стандарда ревизије 580-Изјаве руководства.

Форма ревизорског извештаја са уздржавањем од мишљења о појединачним или консолидованим финансијским извештајима дефинисана стандардима ревизије, дата је у следећем приказу:¹⁸⁸

¹⁸⁸ Ибидем

Одговарајући адресат

ИЗВЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА

Увод

Били смо ангажовани на ревизији приложених финансијских извештаја _____ (у даљем тексту „Група”) који обухватају биланс стања на дан 31. децембра _____ године, одговарајући биланс успеха, извештај о променама на капиталу и извештај о токовима готовине за годину која се завршава на тај дан, као и преглед значајних рачуноводствених политика и напомене уз финансијске извештаје.

Одговорност руководства за финансијске извештаје

Исто као у мишљењу без резерве.

Одговорност ревизора

Наша одговорност је да изразимо мишљење о приложеним финансијским извештајима на основу ревизије која се врши у складу са Међународним стандардима ревизије и Законом о рачуноводству и ревизији Републике Србије. Због питања која су наведена у Основама за уздржавајуће мишљење, нисмо били у могућности да прикупимо задовољавајући ревизијски доказ који представља основу за ревизорско мишљење.

Основе за уздржавајуће мишљење

Уз позив на број напомене уз финансијске извештаје излажу се сва питања у вези са немогућношћу прикупљања задовољавајућег доказа.

Уздржавајуће мишљење

Због значаја питања изнетих у Основама за уздржавајуће мишљење, нисмо били у могућности да прикупимо задовољавајући ревизијски доказ који представља основу за ревизорско мишљење. Сходно томе, не изражавамо мишљење о финансијским извештајима.

Седиште, датум

Овлашћени ревизор

Приказ 7: Форма уздржавања од мишљења независног ревизора

Приликом уздржавања од мишљења, ревизор мора констатовати да му информације нису доступне и да није у могућности да формира мишљење због разлога који су експлицитно наведени у основама за изражавање мишљења.

2.4.5.4 Изражавање негативног мишљења независног ревизора

Негативно мишљење је мишљење да финансијски извештаји не приказују право финансијско стање, резултате пословања и токове готовине, јер нису састављени у складу са рачуноводственим стандардима. У случају када ревизор изражава негативно мишљење, он мора сакупити довољно доказа за оправдање таквог мишљења.

Ревизор ће изразити негативно мишљење када је ефекат неслагања од таквог фундаменталног значаја за финансијски извештај да ревизор закључује да изражавање резерве у извештају не представља довољно упозорење за кориснике извештаја. Такви финансијски извештаји наводе на погрешне закључке што у потпуности онемогућује исправно одлучивање на основу презентованих финансијских извештаја.

Разлика између негативног мишљења и мишљења са резервом заснована је на концепту материјалности. У складу са тим, одлука ревизора о врсти мишљења коју ће формирати у случају одступања од примењивог оквира за финансијско извештавање, заснива се на материјалности утврђених износа по основу одступања.¹⁸⁹ Негативно мишљење може настати само када ревизор, након одговарајућег тестирања, закључи да финансијски извештаји ни по ком основу нису усаглашени.

Ревизорски извештај са негативним мишљењем о појединачним или консолидованим финансијским извештајима, према Међународном стандарду ревизије МСР 705-Модификације мишљења у извештају независног ревизора има следећу форму:¹⁹⁰

¹⁸⁹ Soltani, B. (2007). *Auditing: An International Approach*. Harlow: Pearson Education Limited, стр. 388

¹⁹⁰ Ибидем

Одговарајући адресат	
ИЗВЕШТАЈ НЕЗАВИСНОГ РЕВИЗОРА	
<i>Увод</i>	
Исто као у мишљењу без резерве.	
<i>Одговорност руководства за финансијске извештаје</i>	
Исто као у мишљењу без резерве.	
<i>Одговорност ревизора</i>	
Исто као у мишљењу без резерве.	
<i>Основе за негативно мишљење</i>	
Уз позив на број напомене уз финансијске извештаје саопштавају се све квантифициране и неквантифициране грешке као и пропусти у вођењу пословних књига.	
<i>Негативно мишљење</i>	
По нашем мишљењу, због значаја питања наведених у Основама за негативно мишљење, презентовани финансијски извештаји не дају истинит и објективан приказ финансијског положаја Друштва на дан 31. децембра ____ године, као и резултате његовог пословања и токове готовине за годину која се завршава на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима.	
Седиште, датум	Овлашћени ревизор

Приказ 8: Форма негативног мишљења независног ревизора

Негативна мишљења у ревизорској пракси су ретка. Клијенти обично прихватају савете ревизора везане за истинито и објективно приказивање пословања у складу са рачуноводственим стандардима и законом.

2.4.5.5 Специфична обелодањивања уз мишљење ревизора о консолидованим финансијским извештајима

Имајући у виду специфичности ревизије консолидованих финансијских извештаја, додатна обелодањивања уз извештај независног ревизора могу да садрже следеће:

1. комплетан сет консолидованих финансијских извештаја,
2. рачуноводствене политике и податке о усаглашености рачуноводствених политика чланица групе,

3. информације о чланицама групе за консолидацију, руководству групе и власничким односима у групи,
4. информације о делатности предузећа групе и мишљењу независног ревизора о појединачним финансијским извештајима предузећа,
5. опис примењених метода консолидовања,
6. информације о самом поступку консолидације, односно спроведеним елиминацијама.

У циљу свеобухватног разумевања формираног ревизорског мишљења о консолидованим финансијским извештајима потребно је обелоданити комплетан сет консолидованих финансијских извештаја који су били предмет ревизије. Рачуноводствене политике матичног предузећа на основу којих су састављени консолидовани финансијски извештаји такође треба обелоданити. Поред тога, у ревизорском извештају треба констатовати да ли су рачуноводствене политике предузећа групе усаглашене и навести подручја у којима рачуноводствене политике чланова групе нису усаглашене. Присутни су примери пословања зависних предузећа који према националним прописима немају законску обавезу директне примене Међународних рачуноводствених стандарда, Међународних стандарда финансијског извештавања и састављања Правилника о рачуноводству и рачуноводственим политикама.

Представљање предузећа групе врши се путем приказа основних података о предузећима групе, односно години оснивања, регистрацији, делатности, временском периоду у групи, % власничког учешћа матичног у зависним предузећима. Информације о одговорним лицима за састављање и обелодањивање финансијских извештаја групе уз информације о ангажованом ревизорском тиму на спровођењу ревизије консолидованих финансијских извештаја пратећи су део основних информација о предузећима групе. Поред тога, треба обелоданити ко је спровео ревизију појединачних финансијских извештаја и презентовано мишљење по том основу. Циљ ових обелодањивања огледа се у појашњењу начина на који је ревизија консолидованих финансијских извештаја спроведена.

Опис примењених метода и начина консолидовања, посебно када је реч о специфичним условима пословања предузећа у групи, уз приказ спроведених елиминација на основу којих се види природа, обим и интензитет пословања у групи само су још неке информације од значаја за разумевање ревизорског мишљења о консолидованим финансијским извештајима.

У случају да је реч о зависним предузећима која послују у иностранству, ревизор обелодањује да је приликом консолидовања извршено превођење извештаја зависног предузећа. Позиције биланса стања прерачунате су закључним средњим курсом на дан биланса, а позиције биланса успеха прерачунате су просечним средњим курсом извештајног периода. Ревизор при том наводи однос валута који је постојао на дан биланса. Ревизор такође констатује да су финансијски извештаји зависног предузећа из иностранства састављени према важећим националним стандардима, а да је за потребе консолидовања извршена њихова рекласификација у прописане билансне шеме земље у којој послује матично предузеће.

Приказ елиминација се најчешће врши у виду додатних табела у којима су обелодањене елиминације и објашњени разлози за елиминацију по појединачним билансним позицијама. Након тога, у форми финансијских извештаја обично се презентују збирни и консолидовани биланса стања и успеха групе.

3. КРЕИРАЊЕ АНАЛИТИЧКИХ ПОКАЗАТЕЉА ЗА ОЦЕНУ ПЕРФОРМАНСИ ГРУПЕ

Мерењем и анализом перформанси групе као саставном делу управљачке и контролне активности економског ентитета добијају се важне информације о ефикасности привређивања, садашњем положају и могућностима даљег развоја економског ентитета. Циљ добијених информација је да послуже као основа за детерминисање правца даљих активности. Даљим активностима ће се утицати на однос резултата репродукције и ангажованих средстава у функцији побољшања перформанси економског ентитета.

Главни циљ пословања сваког економског ентитета, без обзира да ли је реч о појединачном предузећу или групи предузећа, најчешће је усмерен ка максимизацији добити и дугорочном пословању. У сврху реализације овог циља, руководство константно покушава да оствари усаглашеност компоненти политике инвестирања, финансијске политике и политике дивиденде.¹⁹¹ Управљањем активностима инвестирања утиче се на укупна средства и њихову структуру. Финансијском политиком утиче се на структуру извора средстава, односно на који начин треба финансирати улагања. Политика дивиденди усмерена је ка пружању сигурности власницима и одговору на тржишна очекивања. Адекватна координација ове три области у функцији је ефикасног управљања које треба да обезбеди менаџмент кроз разумевање стања и тенденција кретања у предузећу. Полазну основу за разумевање пословања, односно стања и тенденција у пословању неког економског ентитета чини анализа финансијских извештаја.

3.1 Полазиште и конститутивни показатељи анализе финансијских извештаја групе предузећа

Анализа финансијских извештаја обухвата преглед и оцену финансијских и нефинансијских података. Анализа је заснована на сврсисходним прорачунима у функцији процене прошлих резултата, садашњег стања и способности за опстанак. На основу резултата анализе се најчешће процењује будућа вредност економског ентитета. Приликом анализе врше се квантифицирања и истраживање међуодноса одређених позиција финансијског извештаја. На основу тога пружа се исправна оцена пословања економског ентитета за одређени временски период.

Потреба за анализом финансијских извештаја групе предузећа произилази из самог циља састављања консолидованих финансијских извештаја. На основу консолидованих финансијских извештаја пружају се информације о приносним способностима, финансијским перформансама и успешности пословања групе као јединственог економског ентитета. Усвајањем захтева професионалне регулативе који се односе на консолидоване финансијске извештаје обезбеђена је полазна конзистентност у састављању консолидованих финансијских извештаја. На тај начин су створени услови да се врши анализирање и поређење пословања између

¹⁹¹ Lee, A. Lee, J., Lee, C. (2009). *Financial Analysis, Planning & Forecasting-Theory & Application*. Singapore: Word Scientific Publishing, стр. 3

различитих група предузећа. Поред тога, свеprisутнији растући економски интерес за пословањем унутар групе, повећао је број корисника консолидованих финансијских извештаја и истакао неопходност и значај информација које се добијају анализом консолидованих биланса.

Без обзира на различите информационе потребе, свака интересна група у циљу добијања што примеренијих информација о пословању групе користи анализу и појединачних и консолидованих финансијских извештаја. Појединачни финансијски извештаји матичног и зависних предузећа нису довољни извори информација за закључивање о пословању групе предузећа. У складу са тим, анализа консолидованих биланса намеће се као сврсисходна основа пружања допунских информација.

Анализом финансијских извештаја већинског власника групе не би могао бити задовољен циљ консолидованих финансијских извештаја. У финансијским извештајима већинског власника приказане су трансакције са осталим предузећима у групи које подлежу поступку елиминације. Поред тога, приказано је и учешће у резултату зависних предузећа претходног периода што доводи у питање релевантност оцене приносних способности. Учешће у добитку зависних предузећа по основу учешћа у капиталу обелодањује се у финансијским извештајима матичног предузећа у години када се та добит расподељује. У консолидованом финансијском извештају ово учешће се приказује у години када је тај добитак остварен што битно утиче на слику приносних способности.

Основни циљ анализе финансијских извештаја предузећа може се дефинисати као оцењивање прошлих остварења предузећа и предвиђање његових будућих остварења у функцији информативне подршке активности доношења одлука које су, обично, у крајњој линији финансијске одлуке.¹⁹² Циљ анализе финансијских извештаја групе је да пружи свеобухватан увид у пословање групе. На основу тога пружа се неисцрпан извор информација широком кругу корисника који своје одлуке посредно или непосредно везују за пословање групе. Широки спектар задовољавања информационих потреба од већинског власника и надзорних одбора матичног предузећа, мањинских акционара, постојећих и потенцијалних повериоца групе, инвеститора, државе преко менаџмената на свим нивоима групе и запослених има упориште у резултатима анализе финансијских извештаја групе.

Менаџменту економског ентитета резултати анализе омогућавају увид у добре и лоше стране пословања ради предузимања корективних активности. Корисници по основу анализе добијају битне информације у циљу оцене тренутних резултата пословања и процене будућих новчаних токова економског ентитета.¹⁹³ Процена будућих новчаних токова је битна са становишта специфичности одлука које се доносе на нивоу групе. Одлуке су усмерене ка менаџменту појединачног предузећа приликом закључивања о припајању, спајању неког предузећа групе или напуштању групе.

¹⁹² Павловић, В. (2008). *Теорија и анализа биланса*. Београд: Мегатренд универзитет, стр. 123

¹⁹³ Rajasekaran, V., Lalihta, R. (2011). *Financial Accounting*. New York: Dorling Kinderson, стр. 4

Инвеститорима и кредиторима је процена будућих новчаних токова економског ентитета од посебне важности са аспекта сврсисходности њихових улагања. Користи интересних група коју чине купци и добављачи су превасходно усмерене ка процени могућности дугорочне сарадње са тим економским ентитетом. Власници, постојећи и потенцијални, су заинтересовани за информације о оствареним, али и очекиваним приносима економског ентитета. На основу тога они доносе одлуке у вези са куповином, продајом или задржавањем капитала уложеног у економски ентитет. Поред тога, они процењују вредност њихових учешћа при продаји било економског ентитета као целине било самих учешћа. Њихов интерес је да се по основу уложеног капитала оствари што је могуће већи принос у виду дивиденди и раста вредности учешћа, ако предузеће настави да ради. Већи принос могуће је остварити и повлачењем капитала из једног предузећа продајом својих учешћа или ликвидацијом предузећа и превођењем новца у друге улоге капитала.¹⁹⁴ Резултати анализе финансијских извештаја економског ентитета банкама су битни са становишта процене сигурности пласмана у групу.

У циљу добијања свеобухватне слике о пословању користе се различити инструменти анализе. Инструменти анализе структурирани су од средстава и техника које се комбинују у циљу оцењивања и динамичког праћења кључних показатеља пословања. Као најчешћа средства анализе финансијских извештаја примењују се:

1. вертикална анализа,
2. хоризонтална анализа,
3. анализа основних финансијских индикатора (рацио анализа).

3.1.1 Вертикална анализа консолидованих финансијских извештаја

Вертикална анализа као најдиректнији метод анализе финансијских извештаја представља структурну анализу. Анализа структуре показује колики је удео сваке билансне позиције у укупној активи, пасиви или приходу. Учешће појединачних билансних позиција у анализи структуре исказује се у релативним броју (%). На основу тога, доносиоци одлуке добијају квалитетније информације него када је иста величина исказана у номиналној вредности.

Вертикалном анализом пореде се монетарни износи обрачунских периода у циљу идентификовања и образлагања значајних промена. Овај вид анализе може се подвести под аналитичке поступке које спроводи ревизор пре детаљног тестирања. Предмет анализе, поред информација обелодањених у финансијским извештајима, су и све друге информације о предузећима или делатностима у којој предузећа послују.

Вертикалном анализом резултата пословних прихода групе X пружа се могућност извођења полазних закључака од значаја за даљу анализу. На примеру групе X

¹⁹⁴ Шкарић Јовановић, К. (2005). *Анализа консолидованог финансијског извештаја*. Рачуноводство, Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 42-51

коју чине матично и његова четири зависна предузећа биће изведена вертикална анализа, као и даља разматрања и анализе у овом раду.

Приказ вертикалне анализе резултата пословних прихода групе X дат је у следећој табели:

Табела 8: Вертикална анализа нето пословног резултата групе X у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

ПОЗИЦИЈА	износ	износ	износ	%	%	%
	2012	2011	2010	учешћа	учешћа	учешћа
	2012	2011	2010	2012	2011	2010
I. ПОСЛОВНИ ПРИХОДИ (1+2+3-4+5)	2.471.749	2.350.769	2.417.567	100	100	100
1. Приходи од продаје	2.076.167	1.974.017	1.898.219	84,00	83,97	78,52
2. Приходи од активирања учинака и робе	309.626	331.707	288.915	12,53	14,11	11,95
3. Повећање вредности залиха учинака	161.194	88.066	222.757	6,52	3,75	9,21
4. Смањење вредности залиха учинака	86.738	55.333		3,51	2,35	
5. Остали пословни приходи	1.150	12.312	7.676	0,05	0,52	0,32
II. ПОСЛОВНИ РАСХОДИ (1 до 5)	2.414.860	2.309.516	2.353.397	97,70	98,25	97,35
1. Набавна вредност продате робе	117.756	100.165	159.782	4,76	4,26	6,61
2. Трошкови материјала	1.694.612	1.594.259	1.581.004	68,56	67,82	65,40
3. Трошкови зарада, накнада зарада и осталих личних расхода	379.539	375.400	370.249	15,36	15,97	15,31
4. Трошкови амортизације и резервисања	58.046	57.123	60.475	2,35	2,43	2,50
5. Остали пословни расходи	164.907	182.569	181.887	6,67	7,77	7,52
III. ПОСЛОВНИ ДОБИТАК (I -II)	56.889	41.253	64.170	2,30	1,75	2,65

Вертикалном анализом пословања групе X испитане су промене у структури пословних прихода и расхода и висина оствареног пословног резултата. По том основу, приметан је раст прихода од продаје у апсолутним износима у структури укупних пословних прихода. У релативном смислу, приходи од продаје повећавају се са 78,52% у 2010. години на 84% у 2012. години. Дакле, повећава се обим реализације, односно продаје производа и услуга које група предузећа остварује на екстерном тржишту. Флукуације у кретању производње и продаје и вредности осталих пословних прихода, манифестују се на различите вредности учешћа у структури укупних пословних прихода у посматраном периоду.

Учешће трошкова директног материјала у укупним пословним приходима групе X у динамици расте, како у апсолутним, тако и у релативним износима. Раст учешћа трошкова материјала групе најчешће је условљен специфичношћу пословања групе предузећа. Раст учешћа трошкова материјала се може приписати расту цена сировина и материјала или нпр. увођењу новог производа у производно-продајни програм. Раст учешћа трошкова робе са 4,26% на 4,76% из 2011. у 2012. годину може бити резултат раста цена робе намењене даљој продаји. За разлику од трошкова директног материјала и робе, учешће осталих пословних расхода бележи пад у динамици са 7,52% на 6,67%. Потребно је размотрити настанак ових расхода како би се могли извести прецизнији закључци о распореду пословних прихода групе X.

Све наведене тенденције условиле су флукуације у кретању висине учешћа нето пословног добитка у укупним пословним приходима у посматраном периоду. У 2010. години 2,65% пословног прихода отпада на пословни резултат, 1,75% у 2011. години и 2,30% у 2012. години. У којој мери су тенденције кретања нето пословног добитка групе прихватљиве не можемо сагледати само на основу резултата вертикалне анализе. Да ли ће група у будућности успети да задржи добитност пословних прихода уз евентуална повећања или смањења, само је једно од питања које захтева извођење додатних анализа и израду сличних пројекција.

3.1.2 Хоризонтална анализа консолидованих финансијских извештаја

Хоризонтална анализа представља компаративну односно упоредну анализу која пружа информације о променама које су се десиле у току посматраних пословних година. На основу тих информација, анализира се динамика (кретање) односно промене вредности билансних позиција на дан претходног и текућег дана биланса. Промене се изражавају путем базних или ланчаних индексних бројева.¹⁹⁵ Поређењем података једног ентитета са другим економским ентитетима у истој делатности у дужем временском периоду могу се открити тенденције и динамика промена¹⁹⁶ појединих билансних позиција.

¹⁹⁵ О базним и ланчаним индексима видети више: Berenson, M., Levine, D., Krehbiel, T. (2012). *Basic Business Statistics-Concepts and Applications*, USA: Prentice Hall

¹⁹⁶ Smith, T. K, Shannon, K. D., Murphy, S. (2012). *Financial Accounting and Reporting*. Illinois, United States: CCH, стр. 201

Хоризонталном анализом резултата групе Х утврђена је следећа динамика кретања позиција пословних прихода, расхода и резултата:

Табела 9: Хоризонтална анализа нето пословног резултата групе Х у временском периоду 2012-2010. година

ПОЗИЦИЈА	у хиљадама динара					
	износ 2012	износ 2011	износ 2010	% учешћа 2012/2011	% учешћа 2011/2010	% учешћа 2012/2010
I. ПОСЛОВНИ ПРИХОДИ (1+2+3-4+5)	2.471.749	2.350.769	2.417.567	1,05	0,97	1,02
1. Приходи од продаје	2.076.167	1.974.017	1.898.219	1,05	1,04	1,09
2. Приходи од активирања учинака и робе	309.626	331.707	288.915	0,93	1,15	1,07
3. Повећање вредности залиха учинака	161.194	88.066	222.757	1,83	0,40	0,72
4. Смањење вредности залиха учинака	86.738	55.333		1,57		
5. Остали пословни приходи	1.150	12.312	7.676	0,09	1,60	0,15
II. ПОСЛОВНИ РАСХОДИ (1 до 5)	2.414.860	2.309.516	2.353.397	1,05	0,98	1,03
1. Набавна вредност продате робе	117.756	100.165	159.782	1,18	0,63	0,74
2. Трошкови материјала	1.694.612	1.594.259	1.581.004	1,06	1,01	1,07
3. Трошкови зарада, накнада зарада и осталих личних расхода	379.539	375.400	370.249	1,01	1,01	1,03
4. Трошкови амортизације и резервисања	58.046	57.123	60.475	1,02	0,94	0,96
5. Остали пословни расходи	164.907	182.569	181.887	0,90	1,00	0,91
III. ПОСЛОВНИ ДОБИТАК (I - II)	56.889	41.253	64.170	1,38	0,64	0,89

Приказом динамике кретања билансних позиција примећен је бржи пад пословних прихода од пада пословних расхода групе X у 2011. години, што доводи до пада нето пословног резултата. У 2012. години, пак, нешто брже расту пословни приходи од раста пословних расхода што условљава раст нето пословног резултата. Дакле, након пада нето пословног резултата за 5%, присутан је пораст од 8% у 2012. години. Изражене флукуације у кретању пословних прихода, трошкова директног материјала и робе могу да доведу у питање могућности остваривања и повећања пословног добитка групе X у наредном периоду. По том основу, првенствени значај хоризонталне анализе у наредном периоду огледаће се у испитивању пословне добитности групе X. Она ће још више добити на значају ако се у разматрање узме што већи број узастопних периода у пословању групе X. При том, на релевантност резултата ће утицати и могућности компаративне анализе са најважнијим постојећим и потенцијалним конкурентима, сродним групама предузећа и индустријском граном.

Тумачење резултата хоризонталне анализе финансијских извештаја најчешће допушта разлике које постоје са аспекта различитих рачуноводствених политика. Различита старост постројења разматра се у случајевима у којима се средства свде на ниске књиговодствене вредности амортизацијом и по том основу остварује висок принос на ангажовани капитал. Просечни ефекти наведених разлика долазе у обзир ако се врше поређења просечних вредности једног економског ентитета са просечним вредностима других сличних ентитета. Према Секуловићу, упоређивање и анализирање узрока одступања просечних вредности између економских ентитета у истој делатности¹⁹⁷ посматра се као полазна основа за истраживање неискоришћених потенцијала, тзв. унутрашњих резерви.

Различите рачуноводствене политике у финансијском извештавању групе предузећа нису допуштене. Једнообразност у њиховој примени полазна је претпоставка састављања истинитих и објективних консолидованих финансијских извештаја. Са друге стране, наведене разлике могу бити узете у обзир приликом тумачења резултата анализе финансијских извештаја више група предузећа која послују у истој грани делатности. У том случају, ограничења у поређењу финансијских извештаја сличних група предузећа поред примене различитих рачуноводствених политика, могу постојати и са аспекта погодности великих група у постизању ефеката економије обима. Ефекти економије обима су обично недоступни за мање групе предузећа. У истој делатности предузећа најчешће послују на тржиштима потпуно различитог степена развијености, што утиче на показатеље њихове зарађивачке моћи и приносних способности.

¹⁹⁷ Секуловић, Б. (2005). *Анализа пословања предузећа*. Београд: Београдска пословна школа, стр. 36

3.1.3 Рацио анализа консолидованих финансијских извештаја

Мерење квалитета пословања на основу анализе финансијских извештаја може бити засновано и на примени рацио анализе. Рацио анализа као софистициранија техника анализе финансијских извештаја полази од „производа сучељавања, повезивања оних делимичних вредности у годишњим рачунима које су рационално (смишљено) повезиве, а које су логички стварно повезане.”¹⁹⁸ Да би се добијени показатељи могли поредити и на основу тога утврдити могућа одступања, неопходно је постојање одређених стандарда или репера поређења. Најчешће коришћене стандардне величине тих показатеља јесу:¹⁹⁹

1. планирани показатељ за раздобље које се анализира,
2. кретање величине одређеног показатеља током одређеног времена у истом предузећу,
3. величина, ток показатеља у сличном предузећу које припада истој групацији,
4. просечна вредност одређеног показатеља осталих предузећа која припадају истој групацији.

Главна ограничења у примени рацио анализе огледају се у томе да не постоји једна група коефицијената за све намене. Поред тога не постоји ни свеобухватна листа примењивих коефицијената у одређеној области. Једнообразност података у појединачним и консолидованим финансијским извештајима обезбеђују Међународни рачуноводствени стандарди/Међународни стандарди финансијског извештавања, али они не смањују разлике које постоје између различитих предузећа или група. Ако се не обезбеди једнообразност у примени коефицијената, изведена поређења на основу једнообразних података могу навести на погрешне закључке. Поред тога, презентирани подаци у билансу стања, услед различитих делатности пословања предузећа, могу условити да ставке у билансу стања можда не представљају репрезентативне вредности током обрачунског периода. Чак иако се употребе просечне вредности из почетних и крајњих биланса, могуће је да подаци и даље немају репрезентативни карактер.

Према Шондрију (*Chondhry*) најбитнија ограничења у примени рацио анализе огледају се у следећем:²⁰⁰

1. различите рачуноводствене технике могу довести у питање компарацију вредности појединих рациа. Наиме, може бити речи о проблемима које ствара инфлација, што делује негативно на финансијске извештаје, путем обезвређења вредности многих позиција у финансијским извештајима. Будући да се рацио анализа заснива на употреби података из финансијских извештаја, јасно је да неће бити изузета од свих проблема и недостатака који се приписују финансијским извештајима,
2. одређен број предузећа је децентрализовано и дивизионално структуриран, што представља проблем око проналаска смисленог гранског просека, као основе за поређење,

¹⁹⁸ Стевановић, Н., Малинић, Д., Милићевић, В. (2008). *Управљачко рачуноводство*. Београд: Економски факултет, стр. 176

¹⁹⁹ Жагер, К., ет ал. (2008). *Анализа финансијских извештаја*. Загреб: Масмедиа, стр. 247

²⁰⁰ Choudhry, M. (2006). *An Introduction to Bond Markets*. New Jersey: John Wiley & Sons, стр. 18

3. одређен број предузећа жели да има боље показатеље од просека гране, тако да везивање за просечне показатеље рацио анализе не мора увек бити добра компарација,
4. приликом поређења истих рациа у истом предузећу, морају се узети у обзир промене и околности до којих може доћи унутар периода посматране анализе,
5. приликом анализе јавља се и дилема око тога који је рацио прихватљив, а који није. Примера ради, редукована ликвидност може указивати да предузеће нема проблема са ликвидношћу, што је позитивна тенденција. Са друге стране вишак готовине свакако није добро остварење. Стога је потребно извести додатне статистичке анализе у циљу одређења нето ефекта одређеног сета рациа.

Рацио показатељи нису идеалан аналитички инструментаријум, нити могу бити искључиви тест процене ефикасности пословања. Рацио показатељи не узимају у обзир оне факторе који утичу на перформансе економског ентитета, а који се не могу превести у новчани израз и приказати у финансијским извештајима. Информације које се добијају анализом финансијских извештаја заснованој искључиво на рацио показатељима нису свеобухватне и не осигуравају разматрање целине пословања предузећа.²⁰¹ На тај начин доводи се у питање политика ефикасног управљања економским ентитетом која је у функцији подстицаја ширења и раста пословања.

Класификација рацио показатеља може бити са различитих становишта. Према становишту Америчког института овлашћених јавних рачуновођа, основна категоризација рацио показатеља обухвата следеће групе:²⁰²

1. профитабилност, која мери перформансе економског ентитета и његовог менаџмента,
2. ефикасност руководства која одражава ефикасност употребе средстава,
3. финансијски показатељи који одражавају финансијску структуру и стабилност предузећа,
4. инвестициони показатељи који служе акционарима и потенцијалним инвеститорима да процене однос цена акција, добити, дивиденде и средстава предузећа.

У циљу поткрепљивања полазних резултата добијених хоризонталном и вертикалном анализом, полазне претпоставке о пословној добитности групе X треба да буду повезане са закључцима изведеним по основу анализе рациа. На основу детерминисаних рациа треба размотрити способност предузећа да ствара приходе, ниво продуктивности улагања, профитабилности пословања и сл. Наведене анализе на бази изабраних рациа биће предмет даљих разматрања у раду на нивоу консолидованих извештаја групе X, али и на нивоу појединачних и збирних извештаја.

²⁰¹ Жагер, К., Мамић, И., Север, С., Жагер, Л. (2008). *Анализа финансијских извештаја*. Загреб: Масмедиа, стр. 33

²⁰² Association of Chartered Certified Accountants. (2006). *Financial Reporting*. Kaplan Publishing Foulks Lynch. Workingham Berkshire: FTC Kaplan Limited, стр. 275

За управу групе једнак значај имају готово сва рача. Потенцијалним повериоцима и инвеститорима од значаја су рача финансијске стабилности. У циљу оцене сигурности пласмана у одређени економски ентитет, за банке ће превасходну улогу играти рача профитабилности.

У анализи финансијских извештаја на значају добија и анализа тренда којом се репрезентује развојна тенденција неке појаве у одређеном временском периоду. На основу анализе тренда испитује се смер кретања одређене ставке упоређивањем више година. Класична анализа временских серија трендом моделира серију као детерминистичку функцију времена. Полазна претпоставка је да изабрани тип функције тренда важи и у будућности. Међутим, њена неодрживост је присутна код великог броја временских серија.

Тренд може бити под утицајем различитих фактора, тако да се у одређеном тренутку не може предвидети на основу претходних података.²⁰³ Глобални тренд полази од тога да је структура тренда непромењена у целом периоду посматрања. Локални тренд подацима претходног периода придаје већи значај у односу на податке с почетка посматраног периода. Стохастични тренд је под утицајем различитих фактора тако да се у одређеном тренутку не може предвидети на бази претходних података. Без обзира о ком тренду је реч, модел тренда, односно анализа тенденција кретања примењује се на све позиције у финансијским извештајима. На тај начин пружа се основа финансијским менаџерима и аналитичарима да предвиде будуће кретање перформанси²⁰⁴ на основу тенденције побољшања или погоршања финансијских и зарађивачких способности.

Разумевање пословања групе предузећа на бази резултата анализе консолидованих финансијских извештаја могуће је само ако се узме у разматрање тренд резултата. На тај начин се утврђује правац кретања групе до садашње позиције, посматрају годишњи резултати на основу обелодањеног тренда и пројектују очекивани резултати у пословању економског ентитета. Модел тренда истиче важност стопа раста билансних позиција у одговарајућем периоду на основу чега се разматра укупна билансна снага економског ентитета. На основу поређења пословања групе у низу сукцесивних временских периода, аналитичар би требало да изведе информације о томе да ли се група развија, стагнира или назадује.

Ограничења у анализи консолидованог финансијског извештаја у времену могу настати као последица продаје постојећих и стицања нових већинских учешћа, односно промене круга консолидовања и непоштовања принципа еквиваленције. Ефекат извршених продаја, односно стицања нових учешћа на упоредивост најчешће је квантифициран у напоменама уз консолидоване финансијске извештаје. Промена метода консолидовања током обрачунских периода може утицати на висину исказаног резултата и имовине групе. Поред тога, утицај се остварује и на валидност резултата добијених анализом тренда ових билансних позиција.

²⁰³ Reilly, F. K., Brown, K. C. (2009). *Investment Analysis and Portfolio Management*. Mason OH: Thomson, South Western, стр. 730

²⁰⁴ Видети више: Fabozzi, F., Fabozzi, D. (2003). *Bond Markets-Analysis and Strategies*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall, стр. 81

Тренд промена рацио показатеља које карактеришу стабилне вредности служи као основа за предвиђање временског распореда и извесности потенцијалних прилива и одлива готовине. Осцилације вредности показатеља могу указати на озбиљне проблеме у пословању групе у будућности, чак иако се перформансе привидно побољшавају. Кључна намена анализе је у стварању добре информационе подлоге за пословно одлучивање. По том основу, анализирани тренд резултата групе служи за идентификацију подстицајних и ограничавајућих фактора раста и развоја економског ентитета. Поред тога, добијају се информације о односу групе и појединачних предузећа у групи према постављеним циљевима и задацима.

Рачунско-статистичке технике у анализи финансијских извештаја могу бити засноване на примени груписања података према просторном или временском критеријуму. Средње вредности треба да изразе просек појава које су предмет анализе као што су аритметичка и пондерисана аритметичка средина, модус, медијана. Поред тога, у употреби могу бити и релативни бројеви или односи величина. Ови инструменти представљају поређење или стављање у однос две величине и графичко приказивање података у виду тачкастих, линијских и површинских дијаграма као што су хистограми, кружни дијаграми и др. Према Малинић, Милићевић, Стевановић²⁰⁵ популарност графичке анализе утолико је већа, што је интерес онога ко анализира финансијске извештаје општији. Наравно, сви прелиминарни резултати изведени на основу графичке анализе треба да буду употпуњени, односно додатно истражени и поткрепљени закључцима по основу других анализа.

Анализа консолидованих финансијских извештаја у већој мери се ослања на квалитативне информације у извештају о пословању и напоменама уз консолидовани финансијски извештај. Квантитативне информације изведене из консолидованог биланса стања, биланса успеха, извештаја о новчаним токовима и извештаја о променама на капиталу су од нешто мањег значаја за анализу. Извештаји о пословању групе предузећа, као саставни део годишњих извештаја, се у пракси често састављају и за дуже временске периоде како би репрезентовали укупне активности у пословању групе предузећа. Јасна слика о саставу групе, међусобним повезаностима чланица групе по основу капитала, делатностима сваке од чланица групе, усаглашеним правилима вредновања и процењивања билансних позиција, метода и техника консолидације представља основу за извођење закључака на основу анализе финансијских извештаја.

Квалитативне информације треба да омогуће оцену употребљивости одређених инструмената анализе и служе као основа за даљу припрему података за анализу. Према Шкарић Јовановић, успешно коришћење података добијених анализом финансијских извештаја појединачних предузећа-чланица групе и групе као целине захтева изванредан степен стандардизације. Са једне стране, потребно је стандардизовати форму финансијских извештаја и правила билансирања и процењивања. Са друге стране, потребно је стандардизовати поступке у припреми података за анализу и избора инструмената анализе.²⁰⁶ Избор одговарајућих

²⁰⁵ Стевановић, Н., Милићевић, В., Малинић, Д. (2013). *Управљачко рачуноводство*. Београд: Економски факултет, стр. 77

²⁰⁶ Шкарић Јовановић, К. (2005). *Анализа консолидованог финансијског извештаја*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 42-51

инструмената анализе консолидованих финансијских извештаја полазна је претпоставка за процену тренутног квалитета пословања и пројекцију успешнијег пословања групе у будућности.

Потреба за евалуацијом пословања групе полази пре свега од специфичности одлука које се доносе на нивоу групе. У циљу обезбеђивања адекватне информационе основе за пословно одлучивање, предмет даље анализе биће аналитички инструментаријум својствен финансијском извештавању групе. Применом основних инструмената анализе на консолидоване финансијске извештаје креираће се специфичан методолошки инструментаријум. Специфичним методолошким инструментаријумом треба да се обезбеде информације од значаја за закључивање о:

1. пословној способности сваког предузећа у групи и његовом доприносу перформансама групе као целине. Увид у успешност и сигурност пословања сваког предузећа у групи основ је за процену тренутног економског интереса пословања унутар групе, али и за предвиђање будућих потенцијала пословања и пратећих ризика,
2. интензитету и природи пословања између предузећа у групи кроз упоредну анализу збирног и консолидованог биланса. Разлике међу њима упутиће на врсту узајамних пословних односа и трансакција унутар групе којој синергија предузећа даје посебне квалитативне карактеристике,
3. мерилима успешности и предикцији угрожених пословних и финансијских способности групе предузећа,
4. пословању и интересима мањинских акционара у групи.

3.2 Показатељи за мерење постигнућа и финансијских способности појединачних предузећа групе на основу анализе збирног биланса

Збирни биланс настаје простим синтетизовањем билансних позиција финансијских извештаја предузећа која улазе у групу. На тај начин, он збирно приказује све пословне трансакције и догађаје који су се у посматраном периоду одиграли са интерним и екстерним учесницима на тржишту. Као такав, није погодан за извођење закључака о оствареним резултатима појединачних предузећа. Целисходније је анализирати финансијске способности и постигнућа сваког предузећа појединачно. По том основу, може се извести компаративна анализа пословних способности и постигнућа појединачних чланица групе у односу на остале чланице групе.

Према становиштима које заступа Шкарић Јовановић, специфичности састављања збирног биланса у појединим околностима условљавају да резултат збирног биланса успеха буде већи од збира резултата из биланса успеха појединачних предузећа.²⁰⁷ Услед тога, разлику треба исказати као нераспоређену добит. У обрнутом случају, сматрало би се да је потенцијал за расподелу чланица групе

²⁰⁷ Шкарић Јовановић, К. (2000). *Циљеви и инструменти билансне политике холдинга*. Зборник радова IV Конгреса Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске. Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 114

редукован. У таквим околностима, хипотетички посматрано, у целини извршена расподела добитака у виду дивиденди, подразумевала би расподелу супстанце са аспекта групе.

3.2.1 Показатељи постигнућа појединачних предузећа, чланица групе

Апсолутна вредност остварених резултата и приносне способности појединачног предузећа у односу на остала предузећа групе условљене су количином капитала упусленом у том предузећу. У складу са тим, потребно је проценити вредност која представља добит релевантну за величину појединачног предузећа приликом компарације резултата појединачног предузећа са резултатом осталих предузећа групе. Приносом на упуслени капитал реализује се кључни пословни циљ менаџмента сваког појединачног предузећа. По том основу, пружа се могућност процене зарађивачких способности сваког појединачног предузећа које улази у групу.

Постигнућа појединачних предузећа групе мерена маржом коју чланице групе остварују на свом приходу од продаје указују на начин управљања и руковођења појединачним чланицама групе. Висина прихода која се издваја из нето добити, након покрића трошкова туђег капитала и која предузећима остаје на слободном располагању је најпрецизнији показатељ коначних учинака. На основу коначних учинака, односно реализованих послова процењује се успешност сваког појединачног предузећа групе у реализацији добити.

Са друге стране, компарација реализованих маржи, односно процена ефикасности управљања има смисла ако је реч о предузећима из исте области пословања. У складу са тим треба сагледати природу пословања предузећа која чине групу. Ниске марже карактеришу нпр. предузећа која послују у области малопродаје прехранбених производа или могу бити условљене потребом повећања тржишног учешћа или развојем новог производа. Ове чињенице не наводе имплицитно на закључак да се појединачним предузећима која чине групу погрешно управљало. Поједине индустрије, пак захтевају више марже у циљу пребијања нижих обима продаје, што може довести до раста конкуренције.

Основ за анализу приносних способности предузећа, чланица групе чине њихови појединачни финансијски извештаји. У циљу утврђивања и компарације приносних способности и постигнућа појединачних предузећа, предмет анализе биће појединачни финансијски извештаји предузећа, чланица групе Х. Анализа показатеља приносних способности на основу појединачних финансијских извештаја биће допуњена анализом показатеља приносних способности на основу консолидованог финансијског извештаја групе Х. Компаративном анализом настоје се извести закључци о кретању приносних способности појединачних предузећа у односу на приносне способности групе. По том основу процениће се интерес и утицај појединачних предузећа на пословање групе.

Посебан осврт анализе на показатеље збирног финансијског извештаја има за циљ да испита да ли постоји конзистентност у кретању показатеља приносних

способности на нивоу појединачних финансијских извештаја предузећа и на нивоу збирног финансијског извештаја. Компарацијом збирног и консолидованог финансијског извештаја настоји се утврдити у којој мери се збирни показатељи пословања предузећа разликују од показатеља пословања групе као целине.

У циљу мерења приносних способности групе Х изабрани су следећи показатељи:

1. моћ зараде, која представља однос висине добити и ангажованог капитала,
2. нето профитна маржа, која представља однос висине добити пре одбијања камата и опорезивања и прихода од продаје,
3. нето обрт средстава, који представља однос висине прихода од продаје и ангажованих средстава.

Виша вредност ових показатеља указује на боље зарађивачке и приносне способности предузећа.

Динамика промена вредности ових показатеља разматрана је на нивоу појединачних финансијских извештаја чланица групе, збирног извештаја и извештаја групе као целине у временском периоду 2012-2010. година. Добијени резултати истраживања приказани су у следећој табели:

Табела 10: Показатељи способности зараде и ефикасности руковођења појединачним предузећима у групи и групе као целине у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Извештајни ентитет	Моћ зараде (добит/ангажовани капитал)					Нето профитна маржа (добит пре одбијања камате и опорезивања/приход од продаје)				
	износ			индекс	индекс	износ			индекс	индекс
	2012	2011	2010	2012/ 2011	2011/ 2010	2012	2011	2010	2012/ 2011	2011/ 2010
Матично предузеће	7,25	1,93	0,03	3,76	57,25	1,82	0,56	1,06	3,23	1
Предузеће А	-3,15	1,28	0,001	-2,46	1403,5	-4,94	1,09	0,12	-4,55	9
Предузеће Б	0,63	0,20	0,009	3,18	23,23	0,48	0,25	0,83	1,91	0,30
Предузеће Ц	4,63	0,35	0,85	13,35	0,41	0,61	0,03	-	17,46	-
Предузеће Д	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Збирни биланс	0,003	0,01	0,015	0,3	0,67	0,002	0,006	0,009	0,33	0,67
Група (консолид. биланс)	34,07	42,53	0,43	0,80	98,68	24,41	26,39	27,97	0,93	1

На основу презентованих резултата приметне су осцилације у динамици приносних способности појединачних предузећа и групе као целине. Код

матичног предузећа и предузећа Б јача моћ зараде у динамици, док предузеће Ц карактерише пад, а након тога раст оплодње ангажованих средстава. Уочено је да предузеће Д послује са изузетно малим добитком у односу на суму ангажованог капитала у посматраном периоду, те је процена његове зарађивачке способности занемарљива. Судаћи по вредности показатеља моћи зараде предузећа А закључујемо да је ово предузеће у динамици ушло у зону губитка. Пословање са губитком упућује на закључак да је процена моћи зараде предузећа А у 2012. години излишна. Код већине предузећа и на нивоу групе као целине присутан је рапидан раст зарађивачких способности из 2010. у 2011. годину.

Упоредном анализом показатеља зарађивачке способности групе и зарађивачких способности појединачних предузећа закључујемо да пословање групе у великој мери утиче на пословање појединачних предузећа. Вредност показатеља зарађивачких способности се значајно увећава након интерног промета у групи. На основу презентованих вредности показатеља моћи зараде групе, закључујемо да су интереси свих појединачних предузећа усмерени ка политици рентабилнијег пословања путем повезивања у групу. Интенција рентабилнијег пословања уласком у групу нарочито се испољава код предузећа Б и Д које карактерише низак резултат пословања у посматраном периоду. Уласком у групу и преливањем добитка на нивоу групе, путем интерног промета и политике трансферних цена, предузеће А је избегло пословање са негативним резултатом.

Компарација постигнућа појединачних предузећа може бити од значаја за процену доприноса сваке чланице групе постигнућима групе као целине. На основу презентованих резултата приносних способности, закључујемо да доминантан утицај на зарађивачке способности групе има матично предузеће. Ова констатација у складу је са полазном претпоставком формирања групе, односно већинског, контролног учешћа у групи које остварује матично предузеће.

Успешност у реализацији добити појединачних предузећа, мерена нето маржом профита, показује сличну тенденцију у посматраном периоду. Најефикасније пословање са аспекта остваривања коначних учинака, односно реализованих послова бележи матично предузеће у 2012. години. Постигнућа у реализацији су на најнижем нивоу код предузећа А у 2012. години, обзиром да је реч о пословању у зони губитка. Ефикасност пословања управе групе у динамици опада, односно постигнућа на нивоу групе као целине се смањују. Са аспекта коначних учинака, односно реализације пословања приметан је интерес свих предузећа за пословањем унутар групе. Процент нето добити коју чланице групе остварују на свом приходу од продаје и који група као целина реализује указује на раст ефикасности управљања групом у односу на ефикасност управљања појединачним чланицама групе.

Показатељи приносних способности на нивоу збирног финансијског извештаја показују тенденцију пада током посматраног периода и нису конзистентни кретању показатеља на нивоу појединачних финансијских извештаја. Ова тенденција у складу је са полазном претпоставком да се на основу показатеља збирног биланса тешко могу извести закључци о пословању појединачних предузећа у групи.

Предмет даље анализе биће постигнућа групе и појединачних предузећа са аспекта ефикасности руководства у генерисању прихода од расположивих нето средстава. Ефикасност обрта расположивих средстава која резултира одговарајућим приливом економских користи указује на обим активности, односно ефикасност коришћења расположивих средстава у генерисању укупног резултата. У складу са тим, биће изведена компаративна анализа појединачних предузећа и групе као целине са аспекта ефикасности руковођења. Циљ је да се формирају закључци о томе да ли се и у којој мери ефикасније руководи групом или појединачним предузећима са аспекта употребе расположиве имовине.

Извођењу закључака о ефикасности пословања сваке чланице групе доприносе информације о природи посла појединачних предузећа са аспекта промета залиха, наплате потраживања и исплате обавеза према добављачима. Повећани периоди наплате потраживања на нивоу појединачних предузећа сугеришу на неадекватну кредитну контролу. Дуг период отплате обавеза може да укаже на проблем са ликвидношћу. До проблема долази јер поједине чланице не могу у краћим временским периодима исплаћивати обавезе, што утиче на продужење кредитног периода узетог од добављача.

Добијени резултати ефикасности вођења појединачних предузећа и групе као целине, представљени путем обрта средстава, дати су у следећој табели:

Табела 11: Показатељи ефикасности руководства у генерисању прихода од расположивих нето средстава у временском периоду 2012-2010. година
у хиљадама динара

Нето обрт средстава (приход од продаје/ангажована средства)					
Извештајни ентитет	износ	износ	износ	индекс	индекс
	2012	2011	2010	2012/2011	2011/2010
Матично предузеће	3,98	3,41	3,17	1,17	1,08
Предузеће А	0,64	1,18	0,77	0,54	1,54
Предузеће Б	1,31	0,78	1,02	1,67	0,77
Предузеће Ц	7,64	9,99	-	0,76	-
Предузеће Д	-	-	-	-	-
Збирни биланс	1,60	1,61	1,74	0,99	0,92
Група (консолидовани биланс)	1,40	1,61	1,54	0,87	1,04

На основу презентованих резултата приметне су флукуације у обрту расположивих средстава. Ефикасност употребе средстава матичног предузећа као већинског власника се повећава за 8%, односно 17% у посматраном периоду. Предузеће Д током посматраног периода и предузеће Ц у 2010. години није преобраћало залихе производа, робе и услуга у готовину. По том основу не можемо утврдити степен ефикасности обрта расположивих средстава. Можемо само закључити да интерес предузећа Д за пословањем унутар групе није био усмерен ка реализацији основне пословне активности. Предузеће Ц, пак, током преосталог периода, бележи највише вредности са аспекта ефикасности управљања средствима. Уласком у групу, та ефикасност се као и код матичног предузећа смањује. На основу показатеља обрта средстава матичног предузећа,

могли би да закључимо да је већински власник ефикасније руководио средствима појединачног предузећа у односу на средства групе као целине.

Већина предузећа и група као целина бележи раст ефикасности обрта у 2011. години, а потом незнатан пад у 2012. години, што показују вредности индекса у посматраном периоду. Дакле, ефикасност коришћења расположивих средстава у генерисању укупног резултата групе као целине се у 2012. години смањује. Укупна средства групе брже расту од прихода по основу реализације који се ствара на нивоу групе. Са друге стране, показатељи збирног финансијског извештаја имају обрнуту тенденцију. Како је њихова репрезентативност са аспекта извођења закључака о појединачним предузећима упитна, задржаћемо се на анализи појединачних и консолидованих финансијских извештаја.

Упоређујући резултате ефикасности коришћења расположиве имовине групе и расположиве имовине појединачних предузећа у групи, закључујемо да изузев матичног предузећа и предузећа Ц, остала предузећа повећавају ефикасност обрта расположивих средстава уласком у групу. Судаћи по вредностима показатеља, ефикасност руковођења групом је на вишем нивоу у односу на ефикасност руковођења појединачним предузећима групе.

3.2.2 Показатељи финансијских способности предузећа, чланица групе

У циљу извођења закључака о финансијским способностима предузећа групе биће изведена компаративна анализа појединачних, збирних и консолидованих финансијских извештаја. Мерење финансијских способности биће засновано на:

1. статичким тестовима ликвидности,
2. могућностима одржања дугорочне платежне способности путем утврђивања висине слободног и недостајућег капитала,
3. показатељима задужености и сигурности,
4. степену усклађености између уновчивости дугорочне имовине и доспећа дугорочних обавеза.

Способност појединачних предузећа у групи да обезбеде ликвидност и услове за њено одржање и да на тај начин утичу на ликвидност групе као целине не може једнострано бити изведена по основу референтних вредности показатеља ликвидности, односно статичких тестова ликвидности. Статички тестови ликвидности у процени платежне способности пословања, односно способности подмирења креираних краткорочних обавеза предузећа групе могу бити:²⁰⁸

1. тест ликвидности заснован на обртној имовини предузећа (I тест),
2. тест ликвидности заснован на обртној имовини умањеној за залихе предузећа (II тест),
3. тест ликвидности заснован на обртној имовини умањеној за залихе и потраживања предузећа (III тест).

²⁰⁸ Walsh, C. (2003). *Key Management Ratios*. Financial Times. New Jersey: Prentice Hall, стр. 116

Измирења обавеза на нивоу појединачних чланица групе треба посматрати у контексту специфичности пословања сваког појединачног предузећа. Специфичност пословања разматра се са аспекта обима залиха и потраживања, политике усмеравања готовине у финансирање улагања у унапређење и развој, расположивости финансијских средстава, сезонске природе посла, природе и доспећа дугорочних обавеза. Природа пословања сваког појединачног предузећа кључни је чинилац приликом процене довољних ресурса за измиревање доспелих обавеза на нивоу појединачних предузећа и обезбеђења полазних претпоставки за одржање ликвидности на нивоу групе као целине.

Применом детерминисаних тестова ликвидности на извештаје појединачних предузећа и извештаје групе Х дошло се до следећих резултата:

Табела 12: Статистички тестови ликвидности појединачних предузећа и групе Х као целине у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Извештајни ентитет	тест ликвидности заснован на обртној имовини предузећа			тест ликвидности заснован на обртној имовини умањеној за залихе предузећа			тест ликвидности заснован на обртној имовини умањеној за залихе и потраживања предузећа		
	износ			износ			износ		
	2012	2011	2010	2012	2011	2010	2012	2011	2010
Матично предузеће	1,27	1,03	1,10	0,75	0,68	0,65	0,02	0,02	0,02
Предузеће А	1,22	1,29	1,20	0,39	0,32	0,34	0,09	0,24	0,12
Предузеће Б	1,18	1,31	1,22	0,24	0,18	0,32	0,11	0,08	0,14
Предузеће Ц	1,07	1,08	-	0,85	0,84	-	0,02	0,02	-
Предузеће Д	0,08	0,09	-	0,08	0,09	-	0,05	0,09	-
Збирни биланс	1,23	1,14	1,14	0,57	0,54	0,26	0,06	0,07	0,06
Група (консолидовани биланс)	1,25	1,15	1,15	0,48	0,48	0,51	0,07	0,08	0,06

Предузећа Ц и Д у 2010. години нису располагала обртном имовином. Судећи по обелодањеним резултатима, констатујемо да је анализа показатеља ликвидности за наведена предузећа у 2010. години беспредметна. На основу показатеља ликвидности осталих предузећа у групи и групе као целине приметне су флукуације са аспекта способности измирења доспелих обавеза. Ниједно од предузећа у групи не успева да задовољи референтне вредности показатеља ликвидности²⁰⁹, односно да испуни услове за одржање ликвидности. Ова претпоставка утиче на неликвидност групе као целине у посматраном периоду.

²⁰⁹ Референтна вредност за показатељ ликвидности заснован на обртној имовини предузећа износи 2, а за остале показатеље ликвидности износи 1.

На основу презентованих резултата тешко је извући неке конкретније закључке. Већина предузећа је у већој или мањој мери утицала на угрожене ликвидне способности групе као целине. Осцилације у кретању вредности показатеља ликвидности појединачних предузећа готово да имају исту динамику. Иста динамика присутна је и код показатеља I и III теста ликвидности на нивоу збирног и консолидованог биланса.

Исцрпнија размишљања отварају питања обезбеђења дугорочне ликвидности, односно одрживости дугорочне платежне способности на нивоу групе предузећа. У том смислу разматрају се могућности преливања капитала на нивоу групе. Испитује се које су могућности одржања ликвидности на дуги рок. Разматрају се начини успостављања финансијске равнотеже на нивоу појединачних предузећа које карактерише неликвидност, ако су на нивоу групе обезбеђени услови за одржање ликвидности. Успостављање нарушене финансијске равнотеже, односно обезбеђење услова за одржање ликвидности на нивоу чланица групе захтева процену висине слободног и недостајућег капитала којим располажу појединачна предузећа групе.

Слободан капитал карактеристичан је за предузећа код којих постоји дугорочна финансијска равнотежа. Слободан капитал представља позитивну разлику дугорочних извора средстава и дугорочно везаних средстава. Са друге стране, недостајући капитал својствен је предузећима која не успевају да успоставе дугорочну финансијску равнотежу. Реч је о предузећима која имају већа дугорочно везана средства у односу на дугорочне изворе средстава. Разматрањем висине слободног капитала на нивоу појединачних предузећа и групе X као целине, дошло се до следећих резултата:

Табела 13: Слободан капитал на нивоу појединачних предузећа и групе X као целине у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Слободан капитал					
Извештајни ентитет	износ			индекс	индекс
	2012	2011	2010	2012/2011	2011/2010
Матично предузеће	640.665	23.654	76.640	27,08	0,31
Предузеће А	994.151	73.083	69.746	13,60	1,05
Предузеће Б	378.509	103.511	51.350	3,66	2,02
Предузеће Ц	1.152	1.409	1.723	0,82	0,82
Предузеће Д	-218	-112	-102	1,95	1,10
Збирни биланс	2.014.260	201.545	199.357	9,99	1,01
Група (консолидовани биланс)	327.994	203.305	198.867	27,08	0,31

Судећи по добијеним резултатима закључујемо да су готово сва предузећа групе имала успостављену дугорочну финансијску равнотежу и располагала слободним капиталом. Слободан капитал матичног предузећа и предузећа А и Б бележи

рапидан раст у 2012. години. Ова претпоставка указује да су изузетно побољшани услови за одржање дугорочне финансијске стабилности и ликвидности у посматраном периоду. Једино је предузеће Д током целог посматраног периода имало угрожене услове за одржање ликвидности. Дакле, код предузећа Д присутна је тенденција увећања недостајућег капитала током посматраног периода. Недостајући капитал предузећа Д увећава се чак за 95% у 2012. години.

На нивоу збирног биланса слободан капитал је у 2012. години био у просеку шест пута већи од слободног капитала на нивоу консолидованог биланса. Ово упућује да је у интерном промету реализован велики обим трансакција које су резултирале смањењем дугорочних средстава и извора. Тенденција кретања изведених показатеља на основу збирног биланса у посматраном периоду кореспондира тенденцији кретања изведених показатеља на основу консолидованог биланса.

Обзиром да је слободан капитал на нивоу групе као целине био већи од недостајућег, изводе се закључци да су на нивоу групе обезбеђени услови за одржање дугорочне финансијске стабилности. Поставља се питање које су могућности за прераспodelу средстава и извора средстава, односно успостављање нарушене финансијске равнотеже појединачних предузећа, чланица групе. Дакле, на који начин се прелива капитал на нивоу групе, односно обезбеђује нарушена дугорочна финансијска равнотежа, у овом случају предузећа Д.

Опције обезбеђења недостајућих дугорочних извора средстава на нивоу појединачних предузећа групе које карактерише неликвидност могу бити следеће:²¹⁰

1. повећање сопственог капитала новим уплатама (докапитализацијом) у висини недостајућег капитала,
2. продаја дела сталне имовине у висини недостајућег капитала, чиме би се смањила дугорочно везана средства,
3. прибављање недостајућег капитала повећањем и акумулирањем нето добитка,
4. додатно дугорочно задужење у висини недостајућег капитала,
5. конверзија краткорочних у дугорочне обавезе.

Докапитализацијом, односно емисијом акција или продајом нових удела и уплатом новчаних средстава повећава се основни капитал и готовина у предузећу које има недостајући капитал за успостављање финансијске равнотеже. Обзиром да постоје могућности и за другим мерама, не врши се искључиво докапитализација у потребном износу за успостављање финансијске равнотеже. У складу са могућностима примене осталих мера дефинише се потребан ниво додатног улагања у капитал.

Посматрајући групу као целину у којој послују предузећа категорисана као повезане стране, продајом делова сталне имовине долази до смањења дугорочно везаних средстава. По овом основу расте готовина, односно краткорочно везана

²¹⁰ Родић, Ј., Вукелић, Г., Андрић, М. (2007). *Теорија политика и анализа биланса*. Београд: Беоцкњига, стр. 314

средства предузећа која имају недостајући капитал за успостављање финансијске равнотеже. Са друге стране, куповином сталне имовине, у виду основних средстава или различитих учешћа у капиталу, смањују се краткорочно, а повећавају дугорочно везана средства предузећа која имају успостављену дугорочну финансијску равнотежу. Ову продају, односно куповину могуће је реализовати до висине укупне разлике слободног и недостајућег капитала на нивоу економске целине. На тај начин се успоставља финансијска равнотежа свих предузећа у оквиру економске целине. Предузећа која располажу слободним капиталом купују сталну имовину само до износа наведене разлике, односно расположивог слободног капитала. Свака куповина преко тог износа угрозила би већ постојећу дугорочну финансијску равнотежу.

Прибављање недостајућег капитала повећањем и акумулирањем нето добитка подразумева да се на нивоу предузећа, чланице групе које има недостајући капитал за успостављање финансијске равнотеже повећава и акумулира нето добитак. На тај начин може доћи до раста и акумулирања нераспоређене добити као сегмента капитала, односно дугорочног извора средстава. По том основу није могућа исплата дивиденди акционарима или исплата учешћа у нето добитку власницима удела. Дивиденда се може конвертовати у дивидендне акције, што подразумева да се дивиденда исплаћује у акцијама, а са учешћем у нето добитку повећавају се удели власника. Раст удела утиче на пораст дугорочних извора средстава, а тако и на обезбеђење недостајућег капитала за успостављање финансијске равнотеже предузећа.

Недостајући додатни капитал повезаних предузећа могуће је прибавити новим дугорочним задужењем. Предузећа која располажу слободним капиталом могу дугорочно пласирати средства повезаним странама која располажу недостајућим капиталом, што ће довести до раста дугорочних извора средстава повезаних страна. На тај начин ће се утицати на обезбеђење недостајућег капитала за успостављање финансијске равнотеже путем дугорочног задужења предузећа у оквиру економске целине. Такође, у интересу предузећа која располажу слободним капиталом на нивоу економске целине је да пласирају новчана средства која ће им на дуги рок бити враћена. Пласирањем новчаних средстава на дуги рок предузећа која располажу слободним капиталом ће код појединачних предузећа обезбедити недостајући капитал потребан за успостављање финансијске равнотеже. Пласирање новчаних средстава је са аспекта дугорочне финансијске равнотеже оправдано само до висине укупне разлике слободног и недостајућег капитала на нивоу економске целине.

Предузећа у оквиру економске целине могу да изврше рочну трансформацију међусобних потраживања и дуговања и да на тај начин обезбеде недостајући капитал за успостављање финансијске равнотеже свих предузећа. Примера ради, ако предузећа која располажу слободним капиталом имају краткорочна потраживања према предузећима које карактерише недостајући капитал, трансформацијом краткорочних у дугорочна потраживања ће доћи до конверзије краткорочних у дугорочне обавезе. На тај начин ће се повећати дугорочни извори средстава предузећа која немају успостављену дугорочну финансијску равнотежу. Преструктурирање потраживања је са аспекта дугорочне финансијске равнотеже предузећа која располажу слободним капиталом оправдано само до висине укупне

разлике слободног и недостајућег капитала на нивоу економске целине. На тај начин ће се утицати на обезбеђење недостајућег капитала за успостављање дугорочне финансијске равнотеже предузећа у оквиру економске целине.

Кључни чинилац оцене дугорочне ликвидности јесте структура извора финансирања. По том основу може се проценити и степен укупне задужености власничког капитала, односно сигурност, самосталност и задуженост конкретног предузећа у односу на остале чланице групе. Процена ризичности улагања у конкретно предузеће мери се односом висине туђег и укупног капитала предузећа. Процена ризичности указује на дугорочну сигурност поверилачког капитала предузећа, односно на ниво могућег задуживања на нивоу чланице групе. Компарацијом сигурности конкретног предузећа у односу на сигурност осталих предузећа групе изводе се закључци о ризичност улагања у свако појединачно предузеће у односу на остала предузећа групе. На тај начин се такође процењује висина сопственог капитала који учествује у пословању.

У контексту процене укупне задужености и сигурности, извршено је мерење показатеља на нивоу појединачног предузећа и на нивоу групе Х као целине:

Табела 14: Показатељи задужености и сигурности појединачних предузећа и групе Х као целине у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Извештајни ентитет	временски период подмирења туђих обавеза (обавезе/нераспоређена добит+амортизација)					степен самофинансирања чланице групе (властити капитал/укупна имовина)				
	износ			индекс	индекс	износ			индекс	индекс
	2012	2011	2010	2012/ 2011	2011/ 2010	2012	2011	2010	2012/ 2011	2011/ 2010
Матично предузеће	6	5	5	1,13	1	0,12	0,12	0,12	1	1
Предузеће А	16	10	12	1,60	0,85	0,49	0,54	0,70	0,91	0,77
Предузеће Б	11	11	10	1	1,11	0,50	0,71	0,57	0,70	1,25
Предузеће Ц	9	10	-	0,98	-	-	-	-	-	-
Предузеће Д	-	-	-	-	-	0,20	0,38	0,44	0,53	0,86
Збирни биланс	8	7	7	1,14	1	0,34	0,40	0,40	0,83	1,02
Група (консолидовани биланс)	3	2	2	1,22	1	0,14	0,16	0,16	0,87	1

На основу презентованих резултата приметно је да постоји низак степен сигурности улагања у матично предузеће и групу као целину услед високог степена финансирања пословања путем зајмова. Динамички посматрано, степен сигурности се смањује код свих чланица групе, што доприноси смањењу сигурности групе као целине. Предузеће Ц се током посматраног периода 100%

финансира из туђих извора финансирања, што такође утиче на смањење степена самофинансирања групе као целине.

У току посматраног периода, само предузећа А и Б успевају да обезбеде већинско учешће сопствених извора финансирања. Учешће сопствених извора финансирања креће се од 50-71%. Висок степен самофинансирања ових предузећа, након унутар групних трансакција и пословних догађаја, битније не утиче на раст самосталности групе као целине. Низак степен самосталности групе у току посматраног периода последица је мањег учешћа сопствених извора у финансирању укупног пословања, што доводи у питање сигурност поверилаца и повећава ризик пословања.

Са аспекта временског периода потребног да се измире обавезе у постојећим условима пословања, приметно је значајно брже измиривање обавеза уласком у групу. Предузећу А је у 2012. години било потребно чак 16 година да уз постојеће услове пословања и остваривања добити подмири укупне обавезе. У односу на 2011. годину, потребно време измирења обавеза предузећа А је увећано чак за 60%. Предузеће Д током посматраног периода није било у могућности да расположивим средствима по основу нераспоређеног добитка и амортизације покрије укупне обавезе. Овакве околности карактерисале су и предузеће Ц у 2010. години.

Уласком у групу, доспеле обавезе на нивоу групе су измирене у временском периоду од 2 године у 2010. и 2011. години, односно 3 године у 2012. години. Дакле, по основу пословања унутар групе се много брже обезбеђују средства за подмирење обавеза у односу на самостално пословање. Евидентно је да сва појединачна предузећа, са аспекта подмирења укупних обавеза, имају интерес за улазак у групу. Време подмирења обавеза се вишеструко смањује пословањем унутар групе у односу на самостално пословање.

Судећи по показатељима временског периода потребног да се уз постојеће услове пословања и остваривања добити измире укупне обавезе предузећа, закључујемо да већина појединачних предузећа не успева да подмири обавезе у временском периоду 3-5 година. Услед незадовољавања референтне вредности овог показатеља, појединачна предузећа се категоришу као презадужена. Изузетак представља матично предузеће које у 2010. и 2011. години успева да покрије укупне обавезе у временском периоду од 5 година. Смањење задужености и побољшање платежне способности евидентно пружа пословање унутар групе.

Група као целина нема проблема са аспекта измиривања обавеза. Она успева да последњу јединицу оствареног новчаног тока и у будућности остварује у временском периоду краћем од 5 година. На тај начин подмирују се сви дугови уз претпоставку уздржавања од инвестиција и расподеле дивиденде. Оваква тенденција може бити од посебног значаја за банке приликом процене сигурности пласмана у групу, односно одобравања финансијских средстава по том основу. На основу обелодањених вредности показатеља, закључујемо да су, са аспекта банке, пласмани сигурнији улагањем у групу у односу на улагање у појединачна предузећа групе.

Тенденција кретања изведених показатеља на основу збирног биланса у посматраном периоду кореспондира тенденцији кретања изведених показатеља на основу консолидованог биланса. Са аспекта временског периода потребно да се обавезе измире, показатељи на нивоу групе указују на повољније услове, обзиром да се број година троструко смањује. Са друге стране, степен самофинансирања на нивоу показатеља збирног биланса је вишеструко већи, у просеку 2,5 пута. Ова чињеница указује да су након интерних трансакција и промета порасли туђи извори финансирања. Група као целина је у много већој мери оптерећена туђим изворима финансирања. Ако се та тенденција у наредном периоду настави, сигурност групе може бити доведена у питање.

Угрожавање сигурности групе онемогућиће пословање предузећа, чланица групе које карактерише стабилна добит и довољан обим средстава потребан за гаранције. Уз то, висока задуженост појединачних предузећа у групи, не мора имплицитно да угрози сигурност групе као целине. Потребно је проценити природу пословања конкретног предузећа у групи. Неким индустријама је својствен висок ниво туђих извора финансирања, као што је случај са предузећима која се баве инвестиционим некретнинама.

Према становишту Стевановића, кључни тест за процену сигурности конкретног предузећа у односу на сигурност групације којој предузеће припада мери се способношћу покрића туђег капитала новчаним током из пословања и трошкова туђег капитала оствареном зарадом. Задовољавајући степен вероватноће да ће се обавезе измирити, а камата наплатити пореди се са оствареним просеком измирења обавеза и наплате камате на нивоу групације којој предузеће припада.²¹¹ На тај начин се, према овом аутору, изводе закључци о утицају задужености појединачних чланица групе на задуженост групе као целине.

Са аспекта оцене услова за одржање ликвидности на нивоу појединачног предузећа и мерења доприноса дугорочној ликвидности групе као целине, према Брагу (*Bragg*) кључну улогу имају индикатори засновани на сопственом капиталу и тржишној вредности дугорочне имовине.²¹² Ризичност уновчавања средстава појединачног предузећа заснива се на претпоставци да дугорочна актива није лако уновчива, односно да постоји висок ризик прикупљања потребне готовине. Мањи проценат учешћа дугорочне активе утицаће на мању ризичност монетаризације укупних средстава што је са аспекта потенцијалних и постојећих поверилаца повољније. Путем мерења степена усклађености између уновчивости дугорочних улагања и доспећа обавеза разматра се могућност заштите од инсолвентности на нивоу појединачног предузећа. На тај начин врши се процена вероватноће и временског периода потребног за измирење обавеза на нивоу групе којој предузеће припада. Већа вредност степена усклађености последично доводи до мањег ризика инсолвентности појединачних предузећа и групе као целине.

Резултати мерења степена усклађености између уновчивости дугорочне имовине и доспећа дугорочних обавеза на нивоу појединачних предузећа и групе X као целине приказани су у следећој табели:

²¹¹ Стевановић, Н. (2000). *Управљачко рачуноводство*. Београд: Економски факултет, стр. 183

²¹² Bragg, S. (2002). *Business Ratios and Formulas*. New Jersey: John Wiley & Sons, стр. 96

Табела 15: Степен конгруенције (усклађености) уновчивости дугорочне имовине и доспећа дугорочних обавеза у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Извештајни ентитет	Степен конгруенције (усклађености) између уновчивости дугорочне имовине и доспећа дугорочних обавеза (дугорочна улагања/дугорочне обавезе)		
	износ	износ	износ
	2012	2011	2010
Матично предузеће	0,0013	7,10	3,17
Предузеће А	0,0002	2,32	3,34
Предузеће Б	0,0024	0,65	18,00
Предузеће Ц	-	-	-
Предузеће Д	-	-	-
Збирни биланс	0,001	4,76	3,44
Група (консолидовани биланс)	0,0001	0,59	0,46

На основу презентованих резултата видљиво је да се вредност степена усклађености у динамици смањује, што доводи до раста ризика од инсолвентности на нивоу групе предузећа. Предузеће Б у 2010. години и матично предузеће у 2011. години успевају да остваре највећи степен усклађености и последично најнижи ризик од инсолвентности. У посматраном периоду, ризик инсолвентности се за матично предузеће, предузећа А и Б повећава пословањем унутар групе. На тај начин расте ризик да ће потенцијални будући губици смањити имовину испод нивоа дугова на нивоу групе.

Предузећа Ц и Д нису у посматраном периоду успела да обезбеде усклађеност између уновчивости дугорочне имовине и доспећа дугорочних обавеза. По том основу, њихово пословање је током целог периода било суочено са тенденцијом немогућности исплате укупних дугова предузећа, уновчавањем имовине по вредностима исказаним у билансу. У складу са тим, ова предузећа, само приступањем групи, успевају да смање ризик инсолвентности. Смањење ризика је евидентно, обзиром да се на нивоу групе успева остварити изванредан степен усклађености између уновчивости дугорочне имовине и доспећа дугорочних обавеза, посебно у 2010. и 2011. години.

Тенденција кретања изведених показатеља на основу збирног биланса у посматраном периоду кореспондира тенденцији кретања изведених показатеља на основу консолидованог биланса. Процењен је знатно нижи ризик инсолвентности на основу вредности показатеља збирног биланса. Но, треба имати на уму поменута ограничења у тумачењу показатеља на основу збирног биланса.

Индикације угрожених платежних способности на нивоу групе предузећа, односно напрезања пословања изнад финансијских могућности, често су видљиве у рапидном расту прихода од продаје у тенденцији пословања. У таквим условима, пословање групе предузећа карактерише много бржи раст залиха, потраживања и обавеза који прати рапидно смањење ликвидних средстава и готовине у посматраном периоду. У таквим условима, евидентно је да је

стратегија руководства усмерена ка расту и ширењу, а да није сагледана стварна потреба повећања капитала. Овакве околности узрокују претерано ослањање на добављаче и позајмљена средства и доводе у питање даљи финансијске способности групе предузећа. У циљу избегавања пословања изнад финансијских могућности групе предузећа, на руководству матичног предузећа, односно групе је да претходно дефинише политику обезбеђења додатног дугорочног капитала сразмерно стварним потребама.

3.2.3 Тестирање значајности разлике између изведених показатеља збирног и консолидованог биланса

На основу досадашњих анализа евидентно је да пословање групе утиче на пословање предузећа која су чланице групе. Без обзира да ли је овај утицај позитивног или негативног карактера, разлике у вредности показатеља појединачних предузећа и показатеља групе су очигледне. Разлике су евидентне и у показатељима изведеним на основу збирног и консолидованог биланса. Примера ради, на основу анализе показатеља збирног биланса приметан је вишеструко мањи слободан капитал и већи степен самофинансирања са једне, односно дужи временски период потребан за измирење обавеза са друге стране. Иако су разлике у показатељима очигледне, тенденција кретања показатеља на основу збирног биланса у већини случајева кореспондира тенденцији кретања показатеља на основу консолидованог биланса.

У циљу тестирања да ли су разлике између показатеља збирног и консолидованог биланса статистички значајне биће коришћен непараметарски тест под називом Вилкоксон тест (*Wilcoxon Signed Ranks Test*). Сврха овог теста је у испитивању разлика варијабилитета између дефинисаних зависних промењивих.²¹³ Применом овог теста настоји се испитати да ли су разлике између посматраних показатеља статистички значајне, односно да ли постоји статистички значајна разлика пословања свих предузећа унутар и изван групе. Нулта хипотеза од које се полази јесте да између посматраних варијабли не постоји статистички значајна разлика.

За спровођење Вилкоксонског теста (*Wilcoxon Signed Ranks Test*) коришћен је статистички пакет *IBM SPSS Statistics Version 20*. Изведени показатељи пословања групе X и добијени резултати тестирања су презентовани у следећој табели:

²¹³ Видети више: Berenson, M., Levine, D., Krehbiel, T. (2012). *Basic Business Statistics-Concepts & Applications*, New Jersey: Prentice Hall

Табела 16: Тестирање значајности разлика између показатеља збирног и консолидованог биланса

у хиљадама динара

Показатељи	Збирни биланс			Консолидовани биланс			Wilcoxon Signed Ranks test	
	износ	износ	износ	износ	износ	износ	износ	износ
	2012	2011	2010	2012	2011	2010	Z	P
Моћ зараде	0,003	0,01	0,01	34,07	42,53	0,43	-1,60	0,11
Нето профитна маржа	0,002	0,006	0,009	24,41	26,39	27,97	-1,60	0,11
Нето обрт средстава	1,63	1,74	1,62	1,40	1,61	1,54	0,00	1,00
I Тест ликвидности	1,23	1,14	1,14	1,25	1,15	1,15	-1,63	0,10
II Тест ликвидности	0,57	0,54	0,26	0,48	0,48	0,51	0,00	1,00
III Тест ликвидности	0,06	0,07	0,06	0,07	0,08	0,06	-1,41	0,16
Слободан капитал	2.014.260	201.545	199.357	327.994	203.305	198.867	-0,53	0,59
Подмирење туђих обавеза	8	7	7	3	2	2	-1,73	0,08
Степен самофинансирања	0,34	0,41	0,40	0,14	0,16	0,16	-1,60	0,11
Степен конгруенције	0,001	4,76	3,44	0,0001	0,59	0,46	-1,60	0,11

На основу вредности Wilcoxon Asimpt. Sig. 2-tailed Sig теста закључујемо да је у току целог посматраног периода код свих показатеља остварена вредност изнад прага значајности ($p > 0,05$). Да би констатовали да постоји статистички значајна разлика између посматраних показатеља на основу збирног и консолидованог биланса потребно је да ове вредности буду мање од 0,05. У складу са тим, прихватамо нулту хипотезу да разлика између посматраних варијабли није статистички значајна.

На основу збирних и консолидованих финансијских извештаја није могуће извести поузданији закључак о степену утицаја пословања групе на свако појединачно предузеће. Услед тога, предмет детаљније анализе биће појединачни финансијски извештаји предузећа пре и након пословања у групи. Финансијски извештаји предузећа након пословања у групи добијени су на основу елиминисања међусобних трансакција и интерних пословних односа на нивоу биланса сваког појединачног предузећа.

На основу финансијских извештаја пре и након пословања у групи оцењене су финансијске и приносне способности појединачних предузећа у 2012. години. Услед ограниченог обима расположивих података, као мерило оцене изабране су четири групе показатеља, односно ликвидност, коефицијент финансијског леверица, рентабилност укупног капитала и економичност финансирања у 2012. години. Добијени резултати истраживања приказани су у следећој табели:

Табела 17: Показатељи финансијских и приносних способности предузећа пре и након пословања у групи у 2012. години

у хиљадама динара

Извештајни ентитет	Матично предузеће	Матично предузеће након пословања у групи	Предузеће А	Предузеће А након пословања у групи	Предузеће Б	Предузеће Б након пословања у групи	Wilcoxon Signed Ranks Test	
							Z	p
Показатељ	Износ							
	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012	2012
ригорозна ликвидност (ликвидна средства/краткорочне обавезе)	0,75	0,93	0,39	0,18	0,24	0,26	0,00	1,00
коэффициент финансијског леверџа (обавезе/капитал)	2,02	1,75	0,49	0,80	0,84	2,38	-1,07	0,28
рентабилност укупног капитала (пословни добитак/капитал)	33,50	34,89	послов. са губитком	послов. са губитком	1,23	3,69	-1,34	0,18
економичност финансирања (финансијски приходи/финансијски расходи)	0,17	0,17	0,07	0,05	0,10	0,08	-1,41	0,16

На основу добијених резултата, евидентно је да разлике постоје. Код већине показатеља ове разлике су позитивног карактера, односно доприносе расту ликвидности и рентабилности, економичнијем финансирању и смањењу задужености предузећа пословањем унутар групе. У циљу утврђивања да ли су разлике између вредности добијених показатеља статистички значајне коришћен је *Wilcoxon Signed Ranks Test*. На основу вредности *Wilcoxon Ranks Asimpt. Sig. 2-tailed Sig* закључује се да је остварена вредност изнад прага значајности ($p > 0,05$). У складу са тим, прихвата се нулта хипотеза да разлика између посматраних варијабли није статистички значајна.

Непостојање статистички значајне разлике указује да не постоји значајна разлика у пословању предузећа унутар и изван групе. Међутим, резултате овог теста треба узети са резервом, обзиром да је реч о тестирању узорка на бази дефинисаног сета показатеља у одређеном временском периоду. Извођење једнообразног закључка на основу добијених резултата је незахвално. У циљу исцрпније анализе утицаја пословања групе на пословање појединачних предузећа, чланица групе потребан је свеобухватнији увид у факторе, околности и специфичности иманентне

пословању сваке групе. Само на тај начин могу се извести прецизнији закључци о томе у којој мери пословање групе утиче на пословање појединачних предузећа.

3.3 Показатељи за процену природе и интензитета пословања унутар групе анализом спроведених процедура елиминације

Консолидована билансна сума је по правилу мања од збирне билансе суме за елиминацију трансакција и салда по основу међусобних пословних односа. Разлика између збирног и консолидованог биланса указује на срж пословања групе, односно да ли су трансакције власничке природе, пословног или финансијског карактера. На основу тога могу се извући закључци о карактеру веза и интензитету међусобних трансакција и пословних догађаја у посматраном периоду.

Један од најчешћих разлога за власничко повезивање предузећа је обезбеђивање опстанка и развоја у турбулентном окружењу које карактерише оштра конкуренција. Анализом кретања износа учешћа у капиталу који се елиминише у поступку консолидовања могу се извести закључци о променама власничких односа у оквиру постојеће економске целине. Раст износа учешћа у капиталу које треба елиминисати у процесу консолидовања најчешће је резултат остваривања веће контроле, односно јачања утицаја матичног предузећа над другим предузећима у групи. Може бити речи и о стицању нових учешћа у капиталу, односно проширивању економске целине као групе повезаних предузећа.

Динамика кретања висине учешћа у капиталу које се елиминише у поступку консолидовања као резултат промене власничких односа групе X у временском периоду 2012-2010. година дата је у следећем приказу:

Табела 18: Износ спроведених елиминација по основу учешћа у капиталу групе X у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Колона елиминација	износ	износ	износ	индекс	индекс	индекс
	2012	2011	2010	2012/2011	2011/2010	2012/2010
Учешће у капиталу	1.372	6.035	6.035	0,23	1	0,23

На основу презентованог примера, закључујемо да износ елиминација учешћа у капиталу на нивоу групе X остаје непромењен у 2011-2010. години. Дакле, у 2011. години на нивоу групе X није било промена са аспекта куповине или продаје учешћа, односно јачања или слабљења утицаја између предузећа у групи. У 2012. години присутно је смањење износа елиминација по основу власничких односа. Смањење елиминација по основу учешћа у капиталу може бити резултат продаје учешћа у капиталу, која у крајњој инстанци може да резултира искључењем неких предузећа из групе. Продајом учешћа у капиталу, односно искључивањем неког предузећа из групе може доћи до јачања утицаја матичног предузећа на остала предузећа групе.

Пословање унутар групе често пружа повољније услове са аспекта набавке робе и производа, као и њихове продаје. Повољнији услови засновани су на концепту трансферних цена, односно цена унутар групних трансакција и салда. Најчешћи разлог приступања групи повезаних страна као економској целини јесте обезбеђивање вишег степена сигурности у погледу реализације пословних активности. Ове околности најчешће карактеришу такви услови пословања у којима предузеће продавац нема пословног партнера купца или се значајно смањује обим његовог пословања. Проблеми у пословању предузећа као што су смањења пословне активности, опстанак и развој предузећа решавају се управо приступањем групи повезаних предузећа.

Интензитет, односно обим пословних активности између предузећа у групи може се сагледати на основу вредности потраживања од купаца и обавеза према добављачима, повезаним предузећима које треба елиминисати приликом састављања консолидованог биланса. Допунске информације о обиму, односно интензитету пословних активности по основу унутар групних трансакција могу се извести на основу утврђивања вредности реализације трансакција продаје робе и учинака унутар групе.

Кретање обима реализације пословних активности унутар групе Х приказано је у следећој табели:

Табела 19: Обим реализације пословних активности унутар групе Х у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Колона елиминација	износ	износ	износ	индекс	индекс	индекс
	2012	2011	2010	2012/2011	2011/2010	2012/2010
Потраживања од купаца-повезаних правних лица	5.988	14.760	13.583	0,41	1,09	0,44
Обавезе према добављачима-повезаним правним лицима	6.000	31.713	18.672	0,19	1,70	0,32
Приходи од продаје робе унутар групе	16.384	55.655	44.574	0,29	1,25	0,37
Приходи од продаје учинака унутар групе	15.515	76.690	53.608	0,20	1,43	0,29

На основу презентираних података, приметне су осцилације у пословању унутар групе током посматраног периода. Интензитет продаје производа и робе унутар групе у временском периоду 2011-2010. године расте респективно за 43%, односно 25%. Обим пословања са добављачима као пословним партнерима унутар групе у 2011. години расте за 70%. Пораст интензитета трансакција по основу продаје производа и робе и набавке фактора производње, указује да је интерес

предузећа у 2010-2011. години био усмерен ка реализацији основних пословних активности унутар групе. Након тога, у 2012. години долази до драстичног смањења свих пословних активности унутар групе. Приходи од продаје робе унутар групе постају четвороструко мањи, док се приходи од продаје учинака унутар групе смањују готово пет пута.

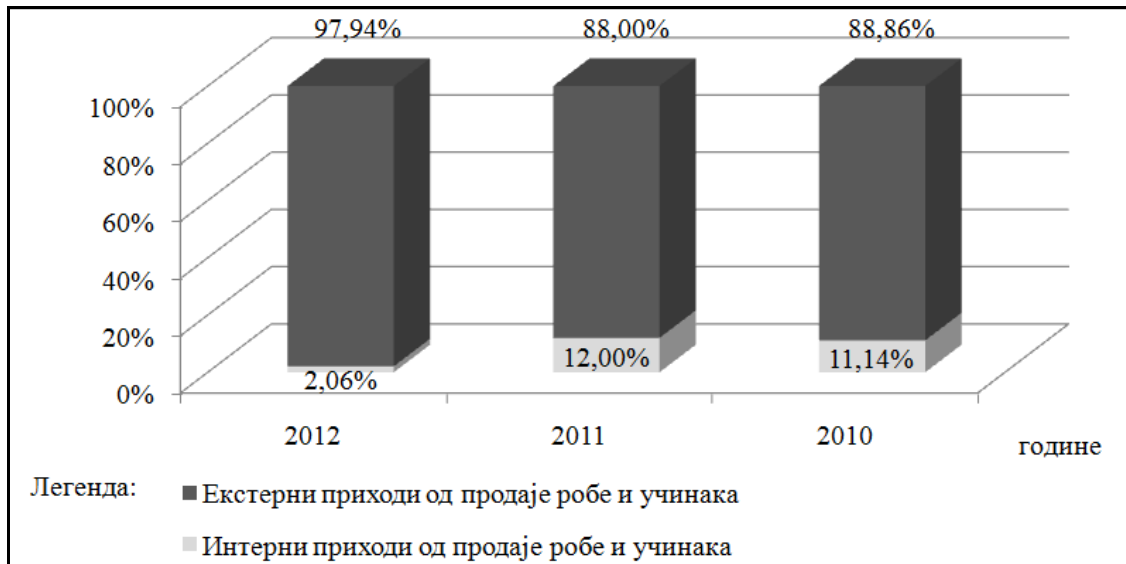
Извођење закључака о расту/смањењу обима пословних активности, односно интензитета пословања унутар групе у одређеном периоду, може бити поткрепљено допунским информацијама на основу разматрања структуре укупних прихода од продаје робе и учинака. На основу структуре прихода од продаје робе и учинака у посматраном периоду, можемо стећи увид у обим продаје који је реализован унутар и изван групе и на тај начин закључити о интересу и интензитету пословања предузећа унутар групе. Структура прихода од продаје робе и учинака које је група X остварила у посматраном периоду приказана је у следећој табели:

Табела 20: Структура прихода од продаје робе и учинака групе X у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Колона елиминација	износ	%	износ	%	износ	%
	2012		2011		2010	
	Интерни приходи од продаје робе и учинака	31.899	2,06%	132.345	12%	98.182
Екстерни приходи од продаје робе и учинака	1.193.058	97,94%	970.021	88%	783.322	88,86%
Укупни приходи од продаје робе и учинака групе	1.224.957	100%	1.102.366	100%	881.504	100%

Обелодањена структура прихода од продаје робе и учинака групе X у посматраном временском периоду поткрепљује претходно изведене закључке. Дакле, учешће реализације пословних активности унутар групе у односу на целокупну пословну активност групе у посматраном периоду бележи пораст у 2011. години. Драстично смањење интензитета пословања унутар групе присутно је у 2012. години. Паралелно са растом укупне пословне активности групе у 2012. години, смањује се пословна активност између предузећа у групи, тако да се већина активности, чак 97,94% реализује у трансакцијама са осталим предузећима на тржишту.



Слика 17: Структура прихода од продаје робе и учинака групе X у временском периоду 2012-2010. година

Паралелно са утврђивањем % прихода из пословања који отпада на интерну реализацију, може се извести анализа оптерећења прихода трошковима пословања у интерном промету.

Табела 21: Распоред прихода из пословања у интерном промету групе Х у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Колона елиминација	износ	%	износ	%	износ	%
	2012		2011		2010	
Приходи од продаје робе и учинака у интерном промету	31.899	100%	132.345	100%	98.182	98,96%
Остали пословни приходи у интерном промету	-	-	-	-	1.439	1,4%
Пословни приходи у интерном промету	31.899	100%	132.345	100%	99.621	100%
Набавна вредност продате робе у интерном промету	17.471	55%	55.652	44%	36.058	36%
Трошкови материјала у интерном промету	6.179	19%	34.625	27%	32.022	32%
Трошкови зарада, накнада зарада и осталих личних расхода у интерном промету	2.030	6%	13.265	10%	8.821	9%
Трошкови амортизације и резервисања у интерном промету	297	0,9%	2.272	2%	1.774	2%
Остали пословни расходи у интерном промету	3.553	11%	20.354	16%	12.807	19%
Пословни расходи у интерном промету	29.530	93%	126.168	95%	91.482	92%

На основу презентованог распореда пословних прихода у интерном промету закључујемо да је највеће оптерећење пословног прихода варијабилним материјалним расходима који настају у интерном промету. Оптерећење фиксним расходима интерног пословања је минорно. Паралелно са растом вредности прихода пословања у интерном промету расту и набавна вредност продате робе и трошкови материјала по основу интерног промета. Повећање износа набавне вредности продате робе или трошкова материјала који настају у интерном промету може се приписати већим квантифицираним износима добитка по основу интерног промета.²¹⁴

Оптерећење пословних прихода набавном вредношћу продате робе се у динамици повећава тако да у 2012. години износи чак 55%. Обрнута тенденција постоји са аспекта оптерећења трошковима материјала. Оптерећење трошковима материјала се у динамици смањује за 5%, односно 13%. Кретање пословних расхода по основу интерног промета у апсолутним и релативним износима је пропорционално кретању висине реализације у интерном промету. У 2011. години ово оптерећење достиже 95%.

²¹⁴ Добитак који се оствари у интерном промету по основу продаје робе и учинака распоређује се сразмерно на набавну вредност продате робе или трошкове материјала. Распоред зависи од тога како су коришћени набављени учинци и роба.

Интензитет елиминација потраживања по основу дугорочних кредита, краткорочних пласмана и обавеза по том основу, као и резултирајућих камата по основу одобрених средстава указује на мотиве финансијске природе за пословањем унутар групе. Раст вредности пласираних краткорочних, дугорочних кредита и обавеза по том основу, представља основу за извођење закључака да ли су интереси предузећа за пословањем унутар групе били усмерени ка повољнијим могућностима прибављања додатног капитала, односно финансирања унутар групе. У таквим околностима, финансирање унутар групе реализује се по повољнијим условима у односу на услове по којима би се иста трансакција реализовала са екстерним учесницима на тржишту.

Компарацијом финансијских прихода и расхода који су резултат пословања предузећа унутар групе Х могу се извести закључци о обиму финансијске активности у посматраном периоду на следећи начин:

Табела 22: Структура финансијских прихода и расхода групе Х у временском периоду 2012-2010. година

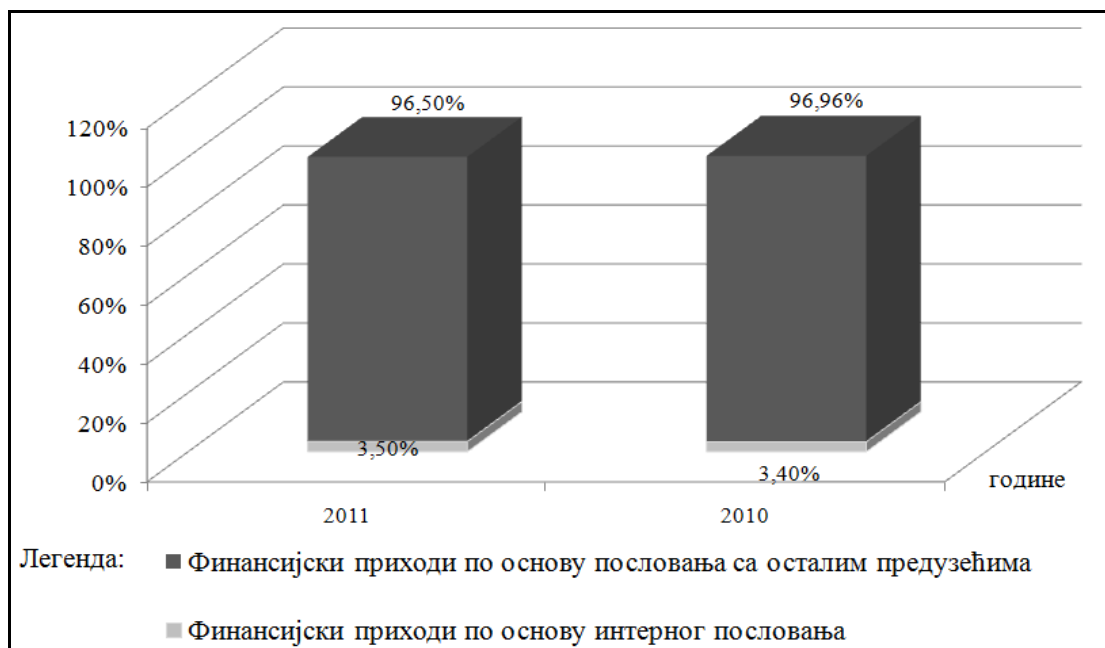
у хиљадама динара

Колона елиминација	износ	%	износ	%	износ	%
	2012		2011		2010	
Финансијски приходи по основу интерног пословања	-	-	566	3,5%	1.000	3,4%
Финансијски приходи по основу пословања са осталим предузећима	47.144	100%	16.208	96,5%	29.564	96,96%
Укупни финансијски приходи групе	47.144	100%	16.774	100%	30.564	100%
Финансијски расходи по основу интерног пословања	-	-	566	1,40%	1.000	1,42%
Финансијски расходи по основу пословања са осталим предузећима	54.103	100%	40.011	98,60%	70.412	98,58%
Укупни финансијски расходи групе	54.103	100%	40.577	100%	71.412	100%

Анализом структуре финансијских прихода и расхода уочава се веома мало присуство финансијских прихода и расхода из односа са повезаним правним лицима. По том основу, може се закључити да је веома мали обим финансирања између предузећа у групи био присутан у посматраном периоду. У 2012. години, у интерном пословању предузећа унутар групе нису присутне финансијске активности. Све финансијске активности које је група реализовала у посматраном периоду настале су као резултат пословања са екстерним учесницима на тржишту.

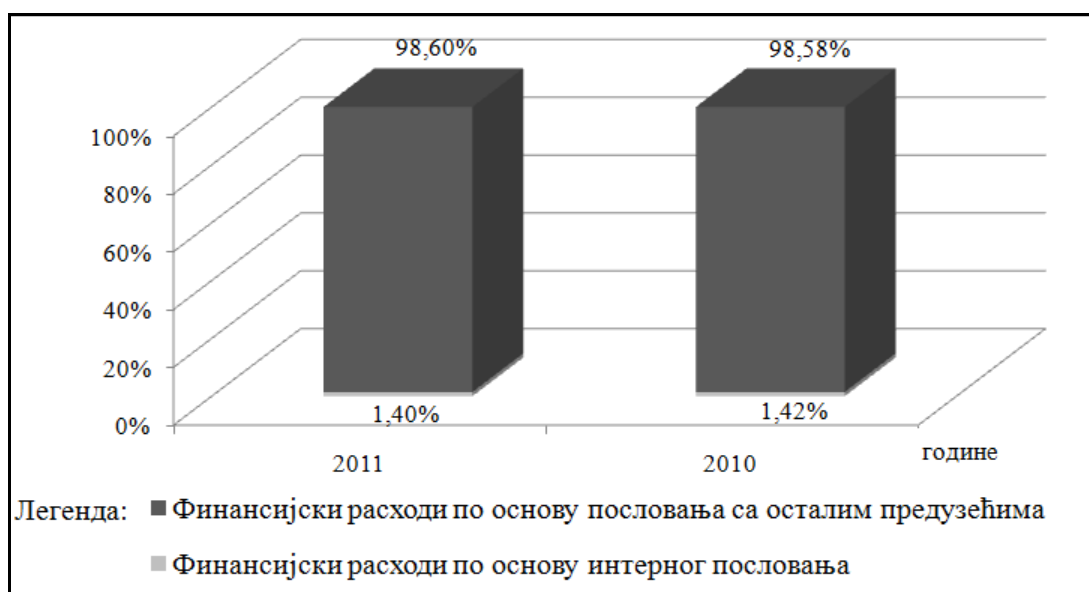
Без обзира што се у апсолутном износу висина финансијских прихода по основу интерног промета у 2011. години смањује, њихово релативно учешће у структури

укупних финансијских прихода расте. Дакле, у 2011. години присутан је незнатан раст обима финансијског пословања између предузећа у групи (са 3,4% на 3,5%).



Слика 18: Структура финансијских прихода групе X у временском периоду 2012-2010. година

Са друге стране, удео финансијских расхода по основу интерног пословања предузећа се у апсолутном износу смањује, док релативно учешће у структури укупних финансијских расхода остаје готово непромењено (1,42% у 2010. години, односно 1,40% у 2011. години).



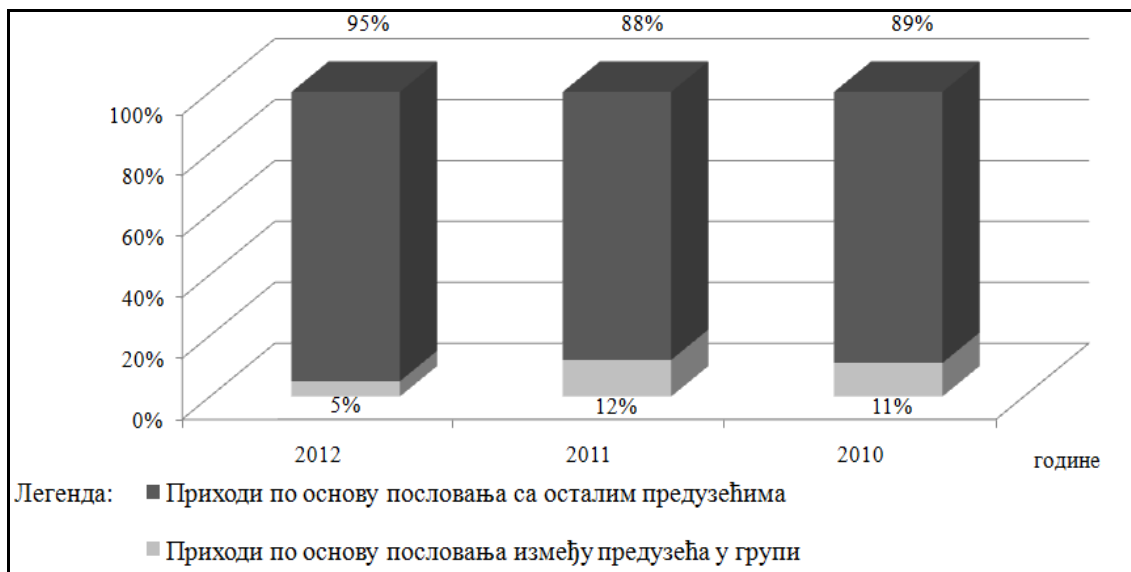
Слика 19: Структура финансијских расхода групе X у временском периоду 2012-2010. година

На основу анализираних тенденција кретања финансијских прихода и расхода који настају по основу пословања између предузећа у групи, изводи се јединствени закључак да је обим финансијских активности у интерном пословању врло мали. Дакле, интереси предузећа за пословањем унутар групе нису били преваходно вођени мотивима финансијске природе у посматраном периоду.

Посматрање групе предузећа као економске целине полази од претпоставке да је свака економска целина по правилу интегрисана тако да је један део њених активности резултат унутрашњих веза. У складу са тим, процена повезаности односно јачине веза унутар економске целине може бити мерена односом реализације пословних и финансијских активности предузећа групе у односу на реализацију групе као целине. На тај начин, процењује се колико се на динар укупног прихода који је група остварила ствара динара прихода у интерној реализацији на следећи начин:

Приходи по основу интерног пословања / Укупни приходи

У циљу процене висине интерне реализације коју остварују предузећа групе X, користићемо податке презентоване у табелама број 21 и 22. На основу тих података можемо закључити да се на 100 динара укупних прихода групе X остварује 11 динара прихода по основу интерне реализације у 2010. години, односно 12 динара у 2011. години и 5 динара у 2012. години. Евидентно је да врло мали % реализације ова група остварује у интерном пословању. Пословање групе X је највећим делом окренуто ка екстерним учесницима на тржишту.



Слика 20: Структура прихода по основу пословања групе X у временском периоду 2012-2010. година

Повезивање предузећа у групу најчешће је вођено интересима остваривања што већег % интерне реализације, јер то указује на већи степен повезаности, односно интегрисаности предузећа унутар групе. Када би покушали да формирамо скалу рангирања по основу степена интегрисаности, предложени критеријуми оцене били би следећи:

Табела 23: Степен интегрисаности предузећа унутар групе

% учешћа интерне реализације у укупној реализацији групе	степен интегрисаности (повезаности) предузећа унутар групе
1-10%	минорна повезаност предузећа унутар групе
11-30%	слаба повезаност предузећа унутар групе
31-50%	повезаност предузећа унутар групе средњег интензитета
51-70%	јака повезаност предузећа унутар групе
преко 70%	изузетно јака повезаност предузећа унутар групе

Применом критеријума процене степена интегрисаности на добијене резултате у интерном пословању групе, закључујемо да постоји слаба повезаност предузећа унутар групе. У 2012. години, ова повезаност се чак може окарактерисати као минорна, обзиром да се незнатан % реализације остварује из интерног промета.

Међусобним сучељавањем прихода и трошкова по основу интерне реализације могло би се проценити испуњење економског захтева за рационалним и сврсисходним пословањем унутар групе. Процена сврсисходности интерног промета врши се на основу разматрања колико се прихода из интерне реализације остварује по јединици расхода из интерне реализације. Дакле, висину максималног производног учинка уз минимално коришћење компонената производње пословања у интерном промету можемо проценити на следећи начин:

Приходи по основу интерне реализације / Расходи по основу интерне реализације

Већа вредност овог показатеља, мерена већим односом вредности учинка и трошкова указује на позитивну тенденцију, обзиром на висину прихода који се остварује по јединици расхода.

Мерењем испуњења економских захтева за рационалним пословањем у интерном промету групе Х у посматраном периоду дошло се до следећих резултата:

Табела 24: Економичност пословних активности у интерном промету групе Х у временском периоду 2012-2010. година

Економичност пословних активности у интерном промету	у хиљадама динара		
	износ 2010	износ 2011	износ 2012
Пословни приходи у интерном промету	31.899	132.345	99.621
Пословни расходи у интерном промету	29.530	126.168	91.482
Економичност пословних активности у интерном промету (Пословни приходи/пословни расходи интерног промета)	1,08	1,05	1,09

Резултати истраживања показују флуктације са аспекта економичности активности које су резултат пословних догађаја и трансакција између предузећа у групи. У посматраном периоду, економски захтев за рационалношћу пословања је задовољен, будући да се остварују већи приходи у односу на расходе пословања по основу унутаргрупних трансакција предузећа групе. Најнижа вредност показатеља економичности била је у 2011. години, јер су расходи пословања по основу унутар групних активности расли брже од вредности учинака у интерном промету. Након тога, економичност пословних активности у интерном промету се повећава, јер се расходи интерног пословања много брже смањују у односу на приходе по основу интерног пословања предузећа групе.

3.4 Показатељи за евалуацију финансијских способности и успешности групе предузећа анализом консолидованог биланса

Оцена оперативних перформанси подразумева способност раста и развоја кроз пословне активности како би се обезбедио ефикаснији менаџмент, успешнија контрола и сврсисходније пословање у савременим условима пословања.²¹⁵ При анализирању консолидованих финансијских извештаја и оцени финансијских и оперативних перформанси, као и успешности групе предузећа треба пре свега, сагледати да ли је и на који начин расподељен капитал групе. Ова претпоставка је важна обзиром да према Шкарић Јовановић, посматрање групе предузећа као јединственог економског ентитета²¹⁶ условљава да се при анализи консолидованих финансијских извештаја користе исти показатељи као и при анализи појединачних финансијских извештаја. Група је приказана као јединствено предузеће, те према овом становишту, не могу постојати разлике ни у погледу утврђивања ни у погледу значаја општеприхваћених показатеља.

Предикција угрожених околности за наставак пословања у наредном периоду и мерила успешности групе предузећа биће предмет даљих разматрања на бази резултата анализе консолидованог биланса. Полазна претпоставка анализе јесте да се група посматра као јединствени економски ентитет. По том основу могу се користити модели за процену могућности наставка пословања у наредном периоду и мерила перформанси успешности својствена појединачним предузећима. Наравно, приликом извођења закључака треба узети у обзир услове и околности иманентне пословању група предузећа.

3.4.1 Показатељи оперативних способности и предикције пословног неуспеха групе предузећа

Оцена оперативних способности групе предузећа и идентификација пословних тешкоћа са којима се група суочава намеће примену модела вишеструке дискриминацијске анализе. Модел вишеструке дискриминацијске анализе

²¹⁵ Neely, A. (1998). *Measuring Business Performance: Why, What and How*. London: The Economist and Profile Books Ltd., стр. 300

²¹⁶ Видети више: Шкарић Јовановић, К. (2005). *Анализа консолидованог финансијског извештаја*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 42-51

испитује да ли се групе разликују према средњој вредности поједине варијабле, како би се искористила та варијабла за предвиђање припадности појединој групи.²¹⁷ У случају значајне различитости средње вредности одређене варијабле у одређеним групама, дефинише се на који начин дата варијабла дискриминира између посматраних група. Овај модел одговара моделу вишеструке анализе варијансе, којим се формира матрица укупних варијанси и коваријанси, као и матрица варијанси и коваријанси унутар група, у циљу идентификовања разлика између група. На тој основи развијено је неколико модела који анализирају опште стање пословања са циљем сигнализирања угрожених околности за наставак пословања у наредном периоду.

Опште емпиријске студије које су спроведене у Сједињеним Америчким Државама довеле су до креирања ЕМС модела (*Emerging Market Scoring*) за процену финансијског здравља економског ентитета на темељу претходно развијеног модела Проф. Алтмана²¹⁸. Ревидирани З скор модел развијен је за тржишта ван Сједињених Америчких Држава на темељу четири агрегатна показатеља као најопштијих мерила за оцењивање финансијске снаге. Према спроведеним истраживањима у 2011. години наведени показатељ перформанси оперативног пословања имао је извесне слабости које су се манифестовале на ограничену способност предикције²¹⁹. Но, наведене резултате предикције треба узети са резервом, будући да, четири групе показатеља засноване на капиталу, имовини, задржаној заради, добитку пре опорезивања и обавезама могу, али не морају имплицитно да сигнализирају структурне поремећаје у пословању.

Теоријска исходишта Сандин и Порпоратос модела (*Sandin & Porporato's*) за процену финансијског здравља економског ентитета користила су такође технику вишеструке дискриминацијске анализе²²⁰. Модел је развијен преваходно за аргентинско тржиште, уз сугестију да се на свим тржиштима може користити за предвиђање пословног неуспеха. Развијени модел акценат оцене пословних активности заснива на процени зарађивачке способности и ризика финансијског леверица. Према спроведеним истраживањима у 2011. години и поред евидентних слабости у оцењивању перформанси, наведени модел је показао бољу моћ предвиђања од Алтмановог З скорa.²²¹

На основу Алтмановог модела који је развијен за америчко тржиште, Кралицек је на узорку европских предузећа развио нове показатеље мерења оперативних

²¹⁷ Видети више: Lee, A., Lee, J., Lee, C. (2009). *Financial Analysis, Planning & Forecasting-Theory & Application*. Singapore: Word Scientific Publishing, стр. 73-90

²¹⁸ Видети више: Altman, E.I. (1968). *Financial Ratios, Discriminant Analysis and Prediction of Corporate Bankruptcy*. Преузето 03. Августа 2013. са <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x/pdf>

²¹⁹ Муминовић, С., Павловић, В. (2011). *Анализа слабости одабраних модела заснованих на рачуноводственим подацима за предвиђање банкрота и оцену бонитета на примјеру Булгари Филати д.о.о.* Рачуноводство и менаџмент. Загреб: Удруга „Хрватски рачуновођа”, стр. 363

²²⁰ Sandin, A., Porporato, M. (2007). *Corporate Bankruptcy Prediction Models Applied to Emerging Economies: Evidence from Argentina in the Years 1991-1998*. *International Journal of Commerce and Management*, 17 (4), стр. 295-311

²²¹ Муминовић, С., Павловић, В. (2011). *Анализа слабости одабраних модела заснованих на рачуноводственим подацима за предвиђање банкрота и оцену бонитета на примјеру Булгари Филати д.о.о.* Рачуноводство и менаџмент. Загреб: Удруга „Хрватски рачуновођа”, стр. 364

постигнућа и предикције отежавајућих околности пословања у виду функције дискриминације. Овом моделу претходила је примена Кралицековог квик (*Quick*) теста који је обухватио подручје финансирања као потенцијала економског ентитета и прихода као начина коришћења потенцијала.²²² Степен способности уложених средстава економског ентитета да резултирају неким приносом и висина новчаног тока у приходима ентитета одражавали су способност зарађивања економског ентитета, односно способност за коришћење потенцијала.

Модел Бекс индекса (*Bussiness Excellence*) је за разлику од претходних модела који су били усмерени на предикције опасности у пословању, развијен искључиво за процену пословних способности, па тек након тога за предикцију успеха и неуспеха у наредном периоду, што претпоставља много већи квалитет.²²³ Наведени модел преваходно је развијен за процену пословне способности економског ентитета на тржишту капитала у Хрватској, уз напомену да је његова примена могућа и на свим сличним тржиштима капитала. Модел се такође може користити за утврђивање пословне способности економских ентитета која се не котирају на тржишту капитала²²⁴ у циљу оцене тренутних и предвиђања будућих способности економских ентитета.

Компаративни преглед показатеља наведених модела оперативних способности и предикције пословних неуспеха групе предузећа приказан је у следећој табели:

²²² Тинтор, Ј. (2009). *Пословна анализа*. Загреб: Масмедиа, стр. 393

²²³ Јовановић, П. (1995). *Акције*. Београд: Београдска берза

²²⁴ Белак, В., Бараћ, Ж. (2008). *Тајне тржишта капитала*. Загреб: Belak Excellence, стр. 29

Табела 25: Показатељи модела за оцену оперативних способности и предикцију пословних неуспеха

модел	ЕМС модел	Сандин и Порпоратос (Sandin and Porporato's) модел	Кралицекова функција дискриминације	Бекс (Bex) индекс
показатељи				
(E) X1	обртни капитал/ укупна средства	пословни добитак/приходи од продаје	добит пре опорезивања+амортизација/ укупне обавезе	добит пре опорезивања / укупна средства
(E) X2	нераспоређена добит/укупна средства	сопствени капитал/укупна актива	укупна средства/ укупне обавезе	нето добит/0,04 x сопствени капитал
(E) X3	добит пре опорезивања/укупна средства	-	добит пре опорезивања / укупна средства	обртни капитал/ укупна средства
(E) X4	приходи од продаје/ укупна средства	-	добит пре опорезивања / пословни приходи	(5 x (добит+депресијација+амортизација))/ укупне обавезе
(E) X5	-	-	залихе / пословни приходи	-
(E) X6	-	-	пословни приходи/ укупна средства	-

Табела 26: Вредности показатеља модела за оцену оперативних способности и предикцију пословних неуспеха

модел	вредност показатеља	референтне вредности показатеља модела
ЕМС модел	$6,56X1+3,26X2+6,72X3+1,05X4$	$1,10 < Z < 2,60$
Сандин и Порпоратос модел	$As=15,06X1+16,11X2-4,14$	$0 < As < 0$
Кралицекова функција дискриминације	$1,5X1+0,08X2+10X3+5X4+0,3X5+0,1X6$	$-1 < Kf < 1$
Бекс индекс	$0,388EX1+0,579EX2+0,153EX3+0,316EX4$	$0 < B < 1$

Досадашњим моделима једно је заједничко: процена перформанси пословања и прогнозирање будућности уз сигнализирање структурних поремећаја ослања се на податке из објављених финансијских извештаја. Полазна претпоставка примене наведених модела на консолидоване финансијске извештаје је да су ревидиране спроведене процедуре у њиховом састављању, те да су они тачно, истинито и објективно приказани. На основу тога могу се извући закључци о тренутним перформансама групе и направити предикција за наредни период.

Оцена угрожених финансијских перформанси групе X и Y биће предмет даљих разматрања. Групу Y чине матично и три зависна предузећа у којима матично предузеће као већински власник има 100% учешће. Процентом угрожених

околности за наставак пословања у наредном периоду групе X и Y дошло се до следећих резултата:

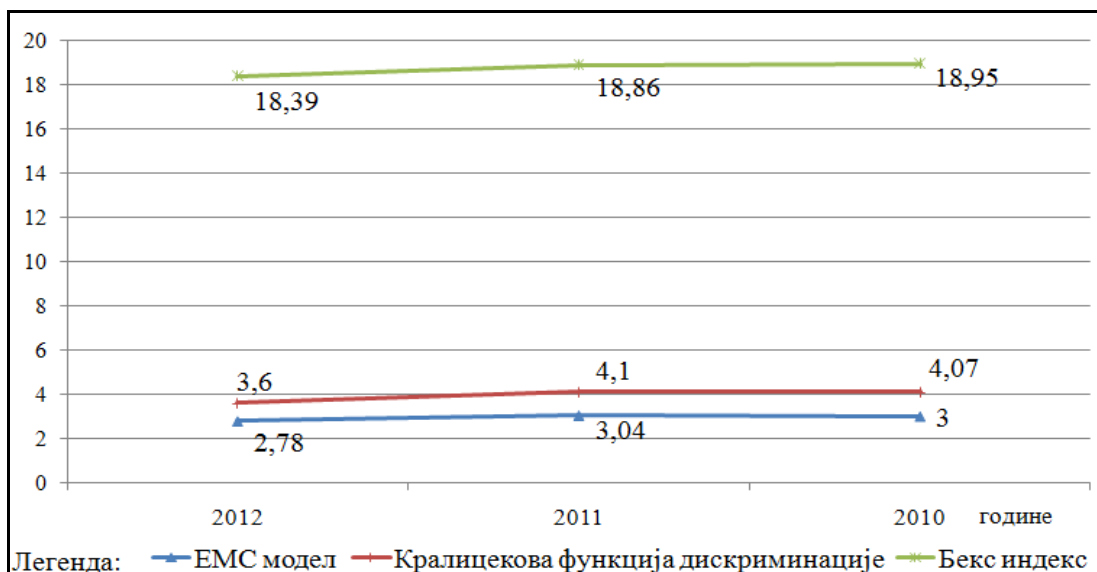
Табела 27: Модели оцене оперативних способности и предикције пословног неуспеха група X и Y у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

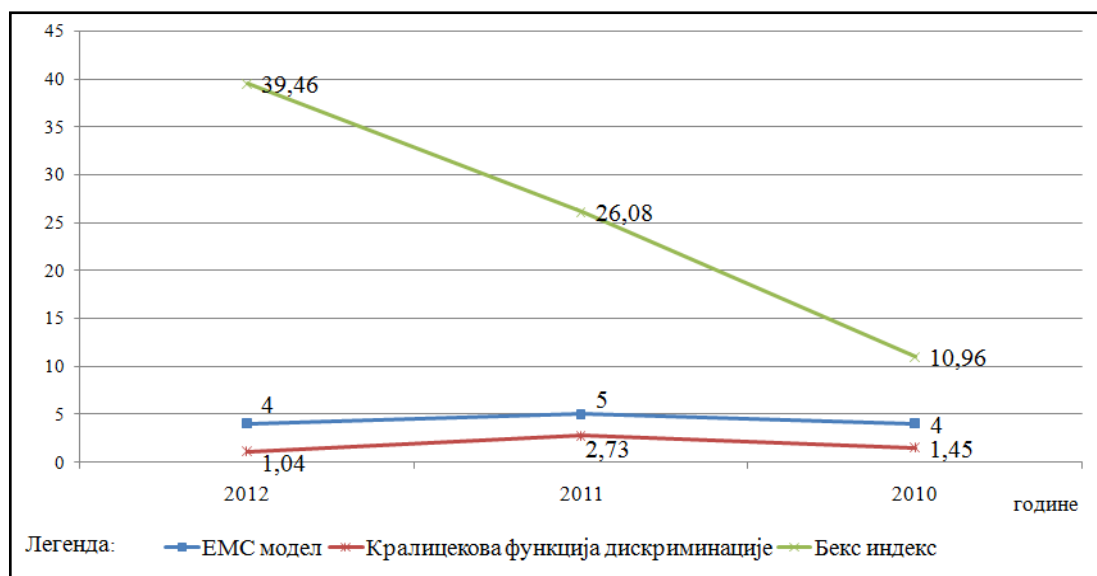
Вредности показатеља предиктивних модела	2012. година	2011. година	2010. година
Група X			
ЕМС модел	2,78	3,04	3,00
Сандин и Порпоратос модел	1,51	1,25	1,07
Кралицекова функција дискриминације	3,60	4,10	4,07
Бекс индекс	18,39	18,86	18,95
Група Y			
ЕМС модел	4	5	4
Сандин и Порпоратос модел	1,02	1,81	1,73
Кралицекова функција дискриминације	1,04	2,73	1,45
Бекс индекс	39,46	26,08	10,96

На основу обелодањених резултата предиктивних модела изводе се закључци да су пословања група X и Y у сигурној зони, односно да није угрожена егзистенција у наредном периоду. Приметно је да резултати Бекс (*Bex*) индекса указују да је пословање група врло сигурно и далеко изнад границе егзистенције. Са друге стране, вредности показатеља Сандин и Порпоратос (*Sandin & Porporatos*) модела указују да је пословање група предузећа тек изнад границе егзистенције.

Групе X и Y карактеришу исте тенденције у кретању показатеља ЕМС модела и Кралицекове функције дискриминације. Обрнута тенденција постоји са аспекта вредности показатеља Бекс (*Bex*) индекса. Без обзира на присутне флукуације вредности показатеља ових модела које су видљиве на следећем приказу, не постоји ризик да ће пословање група X и Y у наредном периоду бити доведено у питање.



Слика 21: Вредности показатеља предиктивних модела групе X у временском периоду 2012-2010. година



Слика 22: Вредности показатеља предиктивних модела групе Y у временском периоду 2012-2010. година

Сврха примене наведених модела дијагнозе стања и перформанси оперативног пословања огледала се у процени текуће пословне активности група предузећа и предикцији пословних неуспеха у будућности. Ове информације неоспорно служе задовољавању широког спектра информационих потреба. Менаџменту појединачних предузећа оне служе у процени могућности реализације сопствених пословних интереса унутар групе. Менаџменту матичног предузећа оне дају информације о успешности вођења групе предузећа. Банке, инвеститори и шира јавност, на бази резултата наведених модела, процењују ризик будућег пословања са групом предузећа.

Процена финансијских способности пословања групе у наредном периоду посебно може бити значајна за банке. У процени сигурности пословања великих ентитета, односно мултинационалних компанија, са аспекта банака, поред наведених модела, посебно добијају на значају Чесеров кредит скоринг (*Cheserov Credit Scoring*) модел²²⁵, модел КМВ Корпорејшн (*KMV Corporation*) и Роберт Идмистеров (*Robert O. Edmisterov*) модел. Путем Чесеров кредит скоринг (*Cheserov Credit Scoring*) модела могуће је испитати задуженост економског ентитета, односно извршити мониторинг одобрених финансијских средстава. На основу резултата овог модела процењује се и усаглашеност или неусаглашеност одобрених средстава са кредитним условима.

На америчком тржишту, за предикцију способности мултинационалних компанија да се суоче са ризиком угрожених финансијских перформанси у наредном периоду на важности добија модел КМВ Корпорејшн (*KMV Corporation*). Симулације на основу модела КМВ Корпорејшн (*KMV Corporation*)²²⁶ су имале бољу прогностичку вредност перформанси у односу на све моделе предикције пословног неуспеха. Улога овог модела била је у детерминисању фреквенције очекиваног ризика несолвентности посматраног ентитета (*EDF-Expected Default Risk Frequency*), односно испитивања вероватноће да тржишна вредност средстава буде нижа од отплата кредитних обавеза у току једне године.

Задуживање економских ентитета и процена могућности за наставак пословања у наредном периоду била је и предмет разматрања Роберт Идмистеровог (*Robert O. Edmisterov*) модела.²²⁷ На основу референтних вредности функције дискриминације овог модела процењује се способност измирења обавеза по основу узетих кредита. Дакле, претпоставка примене Роберт Идмистеровог (*Robert O. Edmisterov*) модела на пословање консолидованих целина јесте да су економске целине претходно узеле банкарски кредит и да су расположиви подаци о пословању других консолидованих целина у истој делатности пословања. Услед ограниченог обима расположивих података, разматрање наведених модела за процену сигурности пласмана у групу и измирења обавеза по том основу задржаће се само на теоријским оквирима.

Када се на основу података из консолидованих финансијских извештаја констатује да пословна способност групе предузећа није на завидном нивоу и ако предикција на основу тих информација није обећавајућа, то не мора једнострано да значи да је пословна способност групе у наредном периоду угрожена. Треба узети у обзир да наведени модели имају ограничену предиктивну моћ јер разматрају пословање на бази одређеног сета показатеља. Поред тога, модели су развијени за одређена тржишта, уз сугестију да се могу користити као средство предикције и на другим сличним тржиштима.

²²⁵ Видети више: Mc Laney, E. (2009). *Business Finance-Theory and Practice*. Edinburg: FT Prentice Hall

²²⁶ Видети више: School of Mathematical and Computer Sciences. (2013). Преузето 03. Августа 2013. са http://www.macs.hw.ac.uk/~mcneil/F79CR/Crosbie_Bohn.pdf

²²⁷ Edminster, R. O. (1972). *An Empirical Test of Financial Ratio Analysis for Small Business Failure Prediction*. Journal of Financial and Quantitative Analysis. Cambridge: Cambridge University Press, стр. 1477-1493

Иако резултати наведених модела не морају имплицитно да сигнализирају структурне поремећаје, они свакако могу допринети бржој идентификацији проблема у пословању. Идентификација проблема у пословању уз свеобуван увид у интерне и екстерне факторе, односно квалитативне информације о пословању групе пружиће шири орсег информација. На основу расположивих информација обезбедиће се релевантнија основа за извођење закључака о пословању групе предузећа у наредном периоду.

3.4.2 Показатељи успешности групе предузећа

Оцена успешности неког економског ентитета укључује велики број мерила, зависно од постављеног циља и расположивости средстава за његову реализацију. Према Тодоровићу, перформансе предузећа показују достигнућа у остварењу постављеног циља и њихов фокус је углавном усмерен на:

1. рачуноводствена,
2. тржишна,
3. хибридна и
4. вредносна (економска) мерила перформанси.²²⁸

Рачуноводствена и вредносна мерила перформанси су у основи интерна мерила успешности. Тржишна мерила обухватају екстерну, тржишну потврду о квалитету пословања предузећа. Хибридна мерила перформанси су екстерно-интерна мерила која заједно са рачуноводственим и тржишним мерилима одређују кључне детерминанте и мере њихов утицај на резултате пословања у циљу опстанка, раста и развоја сваког економског ентитета.

У циљу извођења закључака о успешности пословања групе предузећа биће коришћена поменута мерила успешности. Посебна пажња биће посвећена показатељима успешности изведеним на основу компаративне анализе биланса матичног предузећа и биланса групе.

3.4.2.1 Рачуноводствена мерила успешности пословања групе предузећа

Рачуноводствена мерила перформанси, као интерна мерила успешности, заснована су на концепту добитка и мери приноса као израза профитабилности. Утврђивање ових мерила ослања се на податке из финансијских извештаја. Примена рачуноводствених мерила је врло једноставна ако су исказани подаци истинити и објективни. У случају консолидованих финансијских извештаја као неизоставан услов намеће се и тачност, односно правилност спроведених процедура састављања.

Са аспекта апсолутних рачуноводствених мерила посматра се висина нето добитка, нето добитка по акцији и добити пре опорезивања. У случају релативних мерила реч је о оплодни ангажованих средстава, односно уложеног инвестираног

²²⁸ Тодоровић, М. (2010). *Пословно и финансијско реструктурирање предузећа*. Београд: Економски факултет, стр. 50

и сопственог капитала. Крајњи резултат пословања групе као коначан израз реализованих послова, висина зараде коју остварују акционари по свакој акцији коју поседују и способност средстава и капитала да резултирају приносом репрезентују успешност групе у остваривању добити и приноса на ангажована средства. На тај начин, стварају се предуслови за развој групе у наредном периоду, а тиме и интерес појединачних предузећа да и даље послују унутар групе.

У циљу оцене успешности пословања групе предузећа, применом апсолутних и релативних рачуноводствених мерила перформанси, анализирана је успешност групе Х. На основу расположивих података сумирани су следећи резултати:

Табела 28: Рачуноводствена мерила успешности групе Х у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Рачуноводствена мерила успешности групе Х	износ	индекс	износ	индекс	износ	индекс
	2012	2012/2011	2011	2011/2010	2010	2012/2010
Нето добитак	506.895	0,97	520.958	0,98	531.023	0,95
Добит пре опорезивања	500.712	0,96	521.536	0,98	532.303	0,94
Добит пре опорезивања увећана за амортизацију	558.758	0,96	578.659	0,98	592.778	0,94
Стопа приноса на укупна средства (добит пре опорезивања/просечна ангажована средства)	17,86%	0,90	19,82%	-	-	-
Стопа приноса на сопствени капитал (нето добит /просечан сопствени капитал)	122%	0,98	124%	-	-	-

Посматрајући резултате апсолутних и релативних рачуноводствених мерила успешности групе Х запажамо да је у динамици присутан пад перформанси групе предузећа. Судајући по вредности презентираних индекса, присутан је пад бруто добитка, што последично доводи до пада коначног резултата пословања групе у посматраном периоду. Степен ангажованих средстава у динамици опада за 10%, јер се на већу суму ангажованих средстава остварује мањи резултат. Способност зараде сопственог капитала опада за 2% јер је пад нето резултата бржи од смањивања вредности сопственог капитала у посматраном периоду. Обзиром да подаци о пословању групе предузећа нису расположиви за 2009. години, анализу степена способности зараде групе Х изводимо само за временски период 2012-2010. година. Општи закључак који се за посматрани период изводи јесте константно присуство смањења коначних резултата и способности улагања да одбаце принос по основу сопствене употребе, што последично указује на лошије перформансе групе предузећа. Према Алцифари, Триарцоно, Џуени (*Alghifari*,

Triharjono, Juhaeni)²²⁹ анализирани показатељи оплодње су посебно значајно мерило успешности групе предузећа из угла постојећих и потенцијалних инвеститора.

Закључивање о успешности пословања групе предузећа на основу изабраних рачуноводствених мерила перформанси је врло уско и непрецизно за савремене услове пословања. Постојећи и потенцијални инвеститори, менаџери, власници групе предузећа за доношење одлука о пословању са групом предузећа захтеваће потврду успешности са аспекта већег броја критеријума. Ако останемо на пољу употребе рачуноводствених мерила перформанси, као релевантнији критеријум процене често се посматрају мерила перформанси заснована на концепту новчаних токова. По том основу, инвеститорима је битна разлика примања и издавања коју генерише пословна активност групе предузећа и вишак готовине расположив за враћање главнице, исплату дивиденди или било која друга издавања у финансијској активности групе. Потенцијалним инвеститорима од значаја је висина готовине коју је група способна да исплати, као и све оне инвестиције које су од значаја за раст групе. По том основу, они своју оцену углавном заснивају на рачуноводственим мерилима на бази новчаних токова.

На основу приказа новчаних токова групе предузећа могуће је мерити квалитет оствареног добитка у посматраном периоду, као и висину капиталних издатака који се приписују групи у том периоду. Улога показатеља који мере висину раста новчаних токова, односно квалитет добитка усмерена је ка процени квалитета политике продаје коју води група предузећа.

Полазећи од концепта уравнотеженог раста (*Growth Equilibrium*)²³⁰, квалитета прихода, вишка готовинске марже и висине новчаних токова по основу инвестиционих и финансијских активности мерена је успешност пословања групе Х. На основу детерминисаног сета показатеља уравнотеженог раста и концепта новчаних токова групе Х дошло се до следећих резултата:

²²⁹ Видети више: Alghifari, E., Triharjono, S., Juhaeni, S. (2012). *Effect of Return on Assets Against Tobin's Q*. India: International Journal of Science and Research, стр. 722-725. Преузето 12.10.2013. са http://www.ijsr.net/v2i1_12.php

²³⁰ Walsh, C. (1996). *Key Management Ratios*. Financial Times. London: Prentice Hall, стр. 198

Табела 29: Рачуноводствена мерила успешности групе Х заснована на концепту новчаних токова у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Рачуноводствена мерила успешности групе Х заснована на концепту новчаних токова	износ	индекс	износ	индекс	износ	индекс
	2012	2012/2011	2011	2011/2010	2010	2012/2010
Модел уравнотеженог раста (нераспоређена добит/приходи од продаје / ((стопа раста прихода од продаје x обртна имовина/приходи од продаје))	6,07	0,66	9,23	0,87	10,59	0,57
Квалитет прихода (новчани прилив од продаје/приход од продаје)	1,14	0,91	1,25	0,97	1,29	0,88
Вишак готовинске марже (новчани ток из пословања-пословни добитак/пословни приход)	-0,09	-	0,01	-	-0,03	-
Показатељи финансирања засновани на новчаним токовима (новчани ток из инвестиционих активности/новчани ток из пословних и финансијских активности)	-0,40	-	-0,93	-	1,73	-
Показатељи инвестирања засновани на новчаним токовима (новчани ток из инвестиционих активности/новчани ток из финансијских активности)	0,08	0,22	0,36	0,27	1,35	0,06

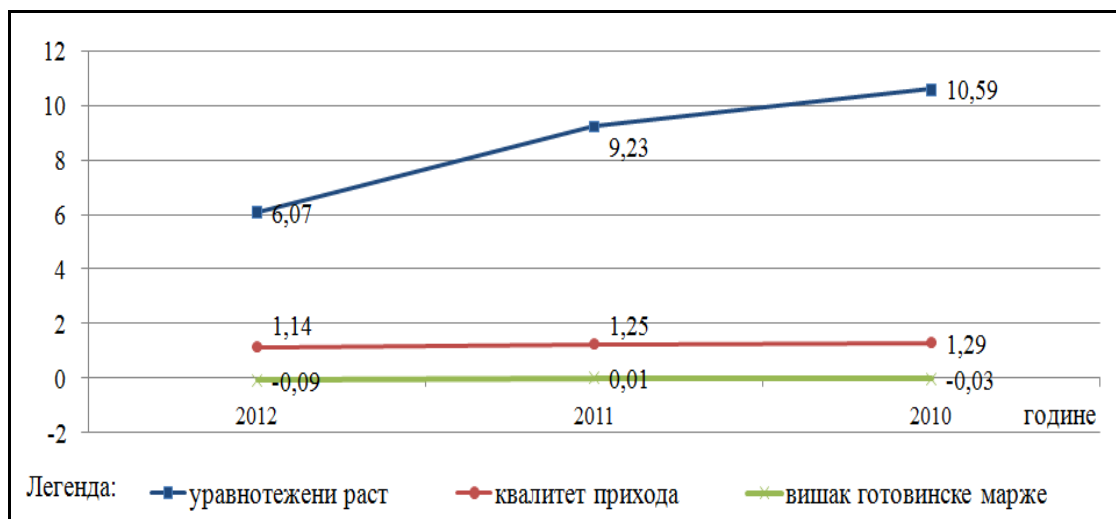
Концептом уравнотеженог раста заснованог на новчаним токовима као релевантном показатељу оперативних способности и успешности пословања економског ентитета, процењена је динамика пословања ентитета која не резултира ни вишковима ни мањковима готовине. Уравнотежени раст представљен је обимом пословања који економски ентитет остварује на темељу новчаног тока из пословне активности. Полазна претпоставка примене овог модела на пословање групе Х заснована је на становишту да се новчани ток генерише по основу три величине. Са једне стране, приход од продаје представља

индикатор раста, а са друге стране нераспоређена добит и обртна имовина су категорије које у односима са приходима утичу на формирање новчаног тока.

Судећи по добијеним вредностима индикатора уравнотеженог раста, у посматраном периоду, пословање групе предузећа није захтевало коришћење туђих извора финансирања. Међутим, пад вредности посматраног показатеља за 13% у 2011. години, односно 34% у 2012. години указао је на пад способности економског ентитета у погледу одржавања и могућег убрзања постојећег раста. Ако се негативна тенденција настави у наредном периоду, падом обима пословања заснованог на новчаном току из пословне активности биће угрожена одрживост новчаних токова групе X у наредном периоду.

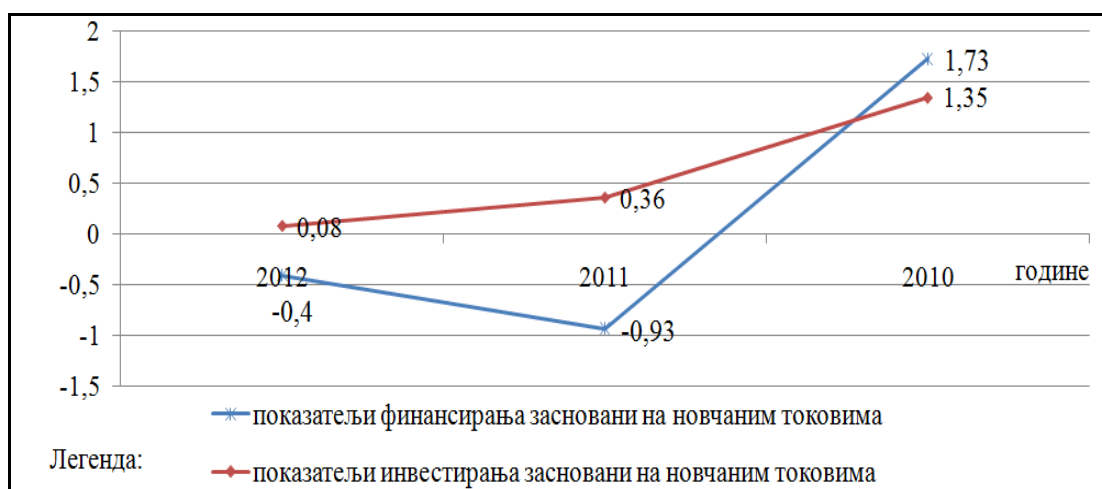
Показатељем квалитета прихода мерен је квалитет политике продаје, односно степен одступања наплате продаје у односу на евидентиране приходе од продаје групе X. Обзиром да је вредност овог показатеља током посматраног периода виша од 1, присутан је миноран ризик повезан са наплатом продаје групе X. Незнатан пад вредности посматраног показатеља за 3% у 2011. години, односно 12% у 2012. години указује на благи раст ризика од немогућности наплате потраживања од екстерних учесника на тржишту. На основу тога могу се извући закључци да је у посматраном периоду реч о обиму продаје производа или робе на кредит, односно повећаном обиму пословања са купцима чија је ликвидност упитна.

Систематском анализом квалитета исказаног добитка испитивала се одрживост новчаног тока из пословања и пословног добитка. Флукуације у њиховом кретању одражавају на промене у пословној активности групе предузећа. У посматраном периоду, приметно је да се група у 2010. и 2012. години суочавала са отежаним околностима у стварању готовине. Само је у 2011. години успевала да у незнатном износу ствара готовину према износу пословне добити. Знатно бржи пад нето готовине из пословних активности у односу на пад пословног добитка указивали су на политику прецењивања, односно потцењивања прихода и расхода групе предузећа. Знатно нижа, чак и негативна вредност показатеља вишка готовинске марже у 2010. и 2012. години условила је одступања у кретању стопе пословног резултата и нето готовине из пословних активности. По том основу, оперативне способности групе X су постале неповољне. Ако се тенденција флукуирања вредности ових стопа у наредном периоду продуби, угрозиће се одрживост новчаних токова. Угрожавање концепта одрживог новчаног тока доводи у питање одрживост активности које ће у наредном временском периоду утицати на стварање добитка, новчаних токова и вредности за власнике групе.



Слика 23: Кретање показатеља модела уравнотеженог раста, квалитета прихода и вишка готовинске марже групе X у временском периоду 2012-2010. година

Уз висину и квалитет исказаног добитка, висина и врста капиталних издатака које је група остварила такође су били предмет додатног истраживања. Показатељи финансирања и инвестирања засновани на концепту новчаних токова, указују на рапидно смањење вредности показатеља финансирања у односу на показатеље инвестирања. Овим смањењем погоршава се платежна способност групе у посматраном периоду. Без обзира што су ови показатељи засновани на новчаним токовима који немају обнављајући карактер јер нису континуирани, закључци изведени њиховом анализом у функцији су процене квалитета новчаних токова групе X. Пад квалитета може бити резултат неопрезних и неусаглашених рачуноводствених политика на нивоу групе. Погрешна примена рачуноводствених политика се најчешће манифестује кроз занемаривање начела опрезности билансирања. Ако се не узму у обзир разлике које могу да проистичу из примене различитих рачуноводствених политика, компаративна оцена успешности више група предузећа заснована на рачуноводственим мерилима такође може навести на погрешне закључке.



Слика 24: Кретање показатеља финансирања и инвестирања заснованих на новчаним токовима групе X у временском периоду 2012-2010. година

Анализом успешности групе предузећа, путем рачуноводствених мерила заснованих на концепту новчаних токова, указано је на неопходност ослањања на редовне пословне активности као једини, обновљиви извор новчаних токова групе предузећа. Сигурни, перманентно наплативи приходи од продаје и пораст добитности пословних процеса манифестују се кроз стабилне тенденције у кретању показатеља заснованих на концепту новчаних токова. Флуктуације у кретању вредности ових показатеља указују потенцијалним и постојећим инвеститорима, власницима, менаџерима, екстерној и интерној јавности на неуспешно пословање групе предузећа. Валидност посматране временске серије података и величина узорка су свакако били ограничавајући фактор за извођење општених закључака. Међутим, на бази добијених резултата мерења перформанси групе Х, неоспорно је закључити да су новчани токови значајан чинилац оцене успешности групе предузећа.

Емпиријска истраживања²³¹ указују да закључци изведени на основу рачуноводствених мерила успешности у већини случајева не задовољавају информационе потребе менаџера, инвеститора и власника предузећа. Наведена рачуноводствена мерила имају ограничену употребну моћ и често наводе на погрешне закључке услед могућих утицаја различитих манипулација у финансијском извештавању. Поред тога, они обично приказују резултате претходног периода, не узимајући у обзир комплексност и променљивост окружења у коме савремене мултинационалне компаније послују.

3.4.2.2 Тржишна мерила успешности пословања групе предузећа

Исцрпно сагледавање свих аспеката и ефеката пословања захтева разматрање тржишних мерила перформанси који су неизоставан сегмент савременог система мерења перформанси. Раст ризика и неизвесности у савременим условима пословања намеће разматрање и тржишних захтева са аспекта тражње за производима, робом и хартијама од вредности, као и могућности финансирања из интерних извора.²³² Центри, Шен (*Gentry, Shen*) су разматрали оправданост мерења на основу традиционалних и савремених система мерења перформанси.²³³ Они полазе од тога да би показатељи традиционалног и савременог система мерења перформанси требало да буду међусобно корелисани. У условима функционисања ефикасног тржишта капитала, неопходно је успоставити систем мерења перформанси који ће сублимирати показатеље савремених и традиционалних мерила. Полазну основу овог система чиниће рачуноводствени

²³¹ Nelson, T. (2003). *The Persistence of Founder Influence: Management, Ownership, and Performance Effects at Initial Public Offering*. Strategic Management Journal 24 (8). стр. 707-724. Преузето 20.10.2013. са <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/smj.328/pdf>

²³² Carington, S., Tran, T. (2012). *What Determines Investment in Australia: The Role of Stock Market, Uncertainty and Market Imperfections?* Proceedings of the 41st Australian Conference of Economists-The Future of Economics: Research, Policy and Relevance, стр. 1-28, Преузето 25.10.2013. са <http://ace2012.org.au/ACE2012/Documents/001%20ACE2012%20Title%20page.pdf>

²³³ Видети више: Gentry, R., Shen, W. (2010). *The Relationship between Accounting and Market Measures of Firm Financial Performance: How Strong Is It?* Journal of Managerial Issues, 22 (4). Pittsburg: Pittsburg State University, стр. 514-530

подаци и информације са тржишта чија релевантност на ефикасном тржишту неће бити доведена у питање.

Тржишна мерила успешности заснована су на концепту додате тржишне вредности МВА (*MVA-Market Value Added*)²³⁴ и укупног приноса за акционаре ТСП (*TSR-Total Shareholder Return*)²³⁵. Полазна претпоставка њихове примене је ефикасно тржиште акција. Ефикасно тржиште пружиће могућност да се докази о ефективности економског ентитета рефлектују у кретањима цена акција. Поред тога, биће узета у обзир и реакција на ризике са којима се инвеститори суочавају како би постигли јединицу додате тржишне вредности.

Код додате тржишне вредности постоји проблем апсолутног мерења перформанси. Проблем се манифестује у ограничавајућим околностима са аспекта просторног и временског поређења овог показатеља. Поред тога, често је тешко прецизно одредити временски период у коме је дошло до креирања додате тржишне вредности. Кључни недостатак огледа се у томе да се додата тржишна вредност схвата као мерило историјских перформанси које у занемарљивој мери репрезентује текуће перформансе.

Приликом иницијалног инвестирања, односно оснивања економског ентитета додата тржишна вредност као мерило успешности је увек једнака нули. Дакле, постоји једнакост тржишне вредности и вредности инвестираног капитала. Након тога, висину додате тржишне вредности у оцени пословања групе предузећа треба посматрати на годишњем нивоу. Дакле, треба узети у обзир висину ангажованог инвестираног капитала, износ готовине након исплаћивања дивиденди и откупа акција, као и ризик инвеститора у остваривању јединице додате тржишне вредности. Аналитичари на челу са Ејрнолдом (*Arnold*) сматрају да ово мерило не уважава у потпуности ризике са којима се постојећи и потенцијални инвеститори економског ентитета суочавају²³⁶, нити да пружа информације о опортунитетним трошковима инвестираног капитала. По том основу, показатељ додате тржишне вредности треба посматрати као ограничено употребно мерило са аспекта процене успешности пословања економских ентитета.

Висина приноса за акционаре економског ентитета у процени успешности пословања заснована је на синергији приноса по основу дивиденди и потенцијалног капиталног добитка. На основу вредности овог показатеља испитује се има ли смисла улагати у постојећу групу, односно да ли ће се инвестиција повећати сразмерно односу тржишне и књиговодствене вредности акције. У његовој примени, као и код осталих тржишних мерила перформанси, поставља се питање ефикасности тржишта и репрезентативности коришћених тржишних цена акција. Обзиром да је укупан принос за акционаре групе условљен флукуацијама у висини тржишне цене акција, његова репрезентативност се на нестабилним тржиштима доводи у питање.

²³⁴ Тодоровић, М. (2010). *Пословно и финансијско реструктурирање предузећа*. Београд: Економски факултет, стр. 57

²³⁵ Shih, A., Kapitan, J., Huebsch, K., Beckerman, M. (2001). *Creating Shareholder Wealth at Financial Institutions: Governance and Management for Higher Market Valuation*. Bank Accounting and Finance. Great Britain: Euromoney Publications, стр.35

²³⁶ Arnold, G. (2001). *Corporate Financial Management*. New Jersey: Prentice Hall

Неоспорно је да се вредност великих група предузећа, односно мултинационалних компанија најчешће одређује на берзи. Оцена успешности улагања у акције групе предузећа, као и акције матичног предузећа нарочито је битна са аспекта инвеститора. Најзначајнији показатељи успешности са аспекта привлачења постојећих и потенцијалних инвеститора су свакако показатељи зараде и рентабилности акције, као мере оплодње сопственог капитала групе предузећа. Висина дивиденде и принос по том основу такође треба да буду предмет разматрања. Већи раст ових показатеља у тенденцији у односу на показатеље осталих консолидованих целина ствара позитивну слику о пословању групе предузећа.

У циљу оцене успешности пословања групе X, на основу доступности података неопходних за обрачун показатеља, детерминисана је одговарајућа методологија. Методологија је заснована на тржишним мерилима перформанси и показатељима инвестирања. Добијени резултати истраживања су презентовани у следећој табели:

Табела 30: Показатељи тржишних мерила перформанси групе X у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Тржишна мерила успешности групе X	износ	износ	износ	индекс	индекс	индекс
	2012	2011	2010	2012/2011	2011/2010	2012/2010
додата тржишна вредност (МВА) (тржишна вредност акција-инвестирани сопствени капитал)	11.286.000	12.565.000	13.140.000	0,90	0,96	0,86
укупан принос за акционаре (ТСП) (примљена дивиденда посматраног периода+ (цена акција на крају-цена акција на почетку периода)/ цена акција на почетку периода)	78.000,03	79.000,06	80.800,08	0,99	0,98	0,97
Показатељи инвестирања						
зарада по акцији (нето добит/број акција)	1.389	1.451	1.553	0,96	0,93	0,89
дивиденда по акцији (део нето добити за дивиденду/број акција)	219	220	231	1,00	0,95	0,95
рентабилност акције (добит по акцији/тржишна цена акције)	3,86	4,11	4,59	0,94	0,90	4,89
однос тржишне цене према књиговодственој вредности (тржишна капитализација/укупни извори капитала)	4,38	4,83	4,25	0,91	1,14	4,68

Судећи по резултатима оцене успешности групе X, закључујемо да вредност показатеља додате тржишне вредности бележи пад у посматраном периоду за 16%. Имајући у виду да у динамици долази до раста тржишне вредности акција ове групе, закључујемо да је овај пад резултат бржег раста суме инвестираног капитала у односу на раст тржишне вредности акција групе.

Ако претпоставимо да на тржишту постоји група Y чија додата тржишна вредност у 2012. години такође износи 11.286.000 динара, то не мора имплицитно да значи да су ове две групе у истој мери успешне. Пре свега, треба сагледати колики је инвестирани капитал група у посматраном периоду. Чак иако су обе групе инвестирале исту суму капитала и оствариле исту додату тржишну вредност, треба испитати која од њих је успела да акционарима исплати већу суму новца путем дивиденди и откупа акција. На основу тога, извућиће се закључак која група је успешније пословала на тржишту. Наведеним разматрањима поткрепљена је полазна претпоставка да додата тржишна вредност не може бити узета као апсолутно мерило анализе успешности економског ентитета.

Вредност укупног приноса за акционаре у посматраном периоду бележи незнатан пад, односно 2% у 2011. и 1% у 2010. години. Да би на основу овог показатеља могли проценити успешност, потребне су информације о томе да ли су остварене перформансе економског ентитета у складу са очекивањима већинског власника. Само у том случају биће могуће проценити да ли је принос акције једнак траженој стопи приноса од стране акционара, односно цени сопственог капитала.

Усаглашеност остварених и очекиваних перформанси условиће да принос акције буде једнак цени сопственог капитала. Са друге стране, успешније пословање у односу на очекивања већинског власника, условиће виши принос од цене сопственог капитала. Успешније перформансе ће условити раст очекивања о будућим перформансама економског ентитета, што отвара питање могућности примене овог показатеља у дужем временском периоду. Иако је могућност његовог коришћења за мерење перформанси у дужем временском периоду упитна, он пружа изванредан степен упоредивости у простору и времену. Као такав може пружити основу за анализу успешности пословања економског ентитета.

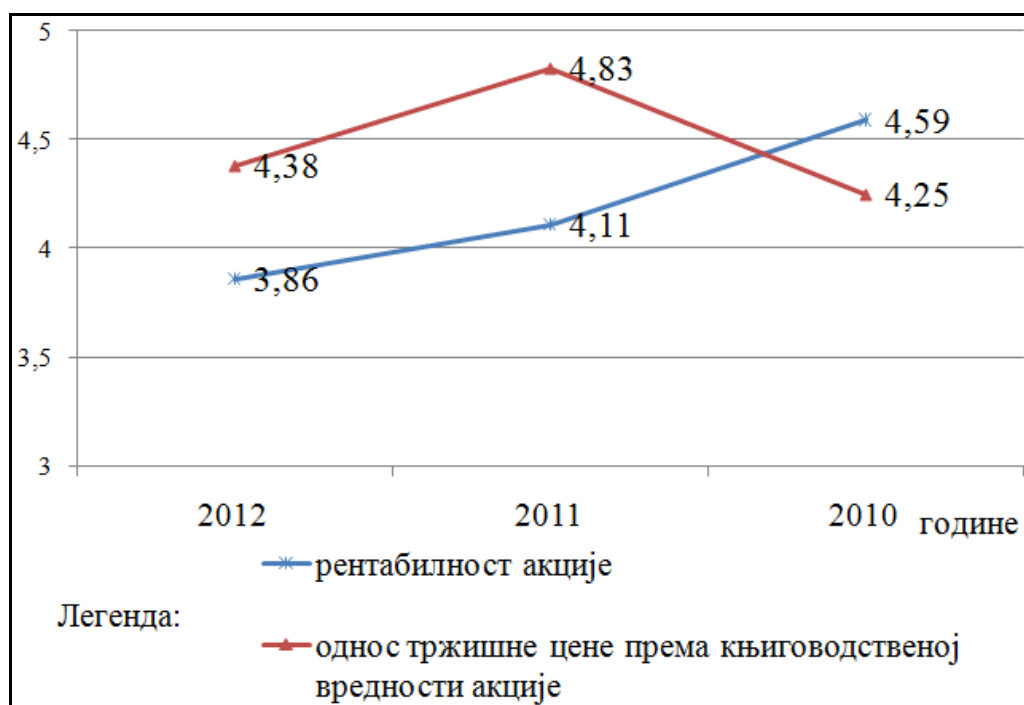
Паду укупног приноса за акционаре кореспондира и пад профитабилности акција групе X за 19%. У посматраном периоду, растао је број акција групе, али је оствариван мањи коначни резултат, што је условило пад зараде по акцији. Последице томе, опада и висина дивиденде по акцији. Висина дивиденде по акцији је нижа од висине зараде по акцији, што је својствено пословању већине економских ентитета. У обрнутом случају закључили би смо да економски ентитет исплаћује дивиденде из нераспоређене добити претходног периода. Већа вредност исплаћене дивиденде је позитивна у кратком, али негативна у дужем временском периоду. Повећање вредности исплаћене дивиденде условљава смањење нераспоређене добити консолидоване целине чијом стагнацијом долази до смањења цена акција у дужем временском периоду.



Слика 25: Висина зараде и дивиденде по акцији групе X у временском периоду 2012-2010. година

Са аспекта улагања у акције као најзначајнијег показатеља из угла инвеститора, закључујемо да се рентабилност акције групе X смањује за 10% из 2012. у 2011. годину, односно за 6% из 2011. у 2010. годину. Пад је резултат мањег добитка по акцији у посматраном периоду, што оставља простор за разматрање даље политике постојећих и потенцијалних инвеститора у пословању са групом.

Најбоља перцепција пословања економског ентитета од стране инвеститора свакако ће бити видљива кроз компарацију вредности групе предузећа на берзи и вредности инвестиције од стране акционара. На основу добијених резултата, могли би да закључимо да је најбоље перформансе група остваривала у 2011. години, јер је тржиште признало највишу вредност. Током целог посматраног периода, тржишна вредност капитала је била нешто више од четири пута већа од књиговодствене вредности. Осцилације, односно флукутирања тржишне у односу на књиговодствену вредност капитала су била незнатна.



Слика 26: Кретање показатеља рентабилности акције и односа тржишне цене и књиговођствене вредности акције групе X у временском периоду 2012-2010. година

3.4.2.3 Хибридна и вредносна мерила успешности пословања групе предузећа

Хибридна мерења перформанси представљају релативна мерила које карактерише већи степен могућности просторног и временског поређења. Са друге стране, она нису сврсисходан инструмент поређења између различитих грана. Несврсисходност поређења заснива се на чињеници да ова мерила карактеришу већи износи у растућим гранама делатности у односу на друге гране.

Међу хибридним мерилима истичу се показатељи очекивања већег будућег раста добитка или нижег ризика ентитета и Тобинов ку (Q) показатељ. Тобинов ку (Q) показатељ се утврђује на основу односа текуће тржишне вредности ентитета и трошкова замене физичких средстава.²³⁷ Путем овог показатеља могу се извући закључци на који начин се управљало групом предузећа, какав је положај групе и које су перспективе њеног раста. Уважавајући методолошке проблеме²³⁸ у обрачуна овог показатеља, као и ограничавајуће околности његове примене²³⁹, овим показатељем мерена је ефикасност вођења пословних активности економског ентитета.

²³⁷ Под трошковима замене физичких средстава подразумева се књиговођствена вредност активе предузећа.

²³⁸ Видети више: DaDalt, P. J., Donaldson, J. R., Garner, J. L. (2003). *Will any Q do?* Journal of Financial Research, стр. 535-551. Преузето 25.10.2013. са <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1475-6803.00073/pdf>

²³⁹ Видети више: Villalonga, B. (2004). *Intangible Resources, Tobin's Q and Sustainability of Performance Differences*. UK: Journal of Economic Behaviour and Organization, стр. 205-230. Преузето 25.10.2013. са <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S016726810300204X>

Анализом успешности групе X, применом показатеља хибридних мерила перформанси, дошло се до следећих резултата:

Табела 31: Показатељи хибридних мерила перформанси групе X у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Хибридна мерила успешности групе X	износ	износ	износ	индекс	индекс	индекс
	2012	2011	2010	2012/2011	2011/2010	2012/2010
Р/Е рацио (тржишна цена акције/добитак по акцији)	21,27	24,32	25,92	1,07	1,12	1,19
М/В рацио (тржишна цена акције/књиговодствена вредност сопственог капитала)	20	21	22	0,95	0,95	0,91
Тобинов ку (Q) рацио (тржишна вредност предузећа/трошкови замене средстава предузећа)	1,32	3,05	4,3	0,43	0,71	0,31

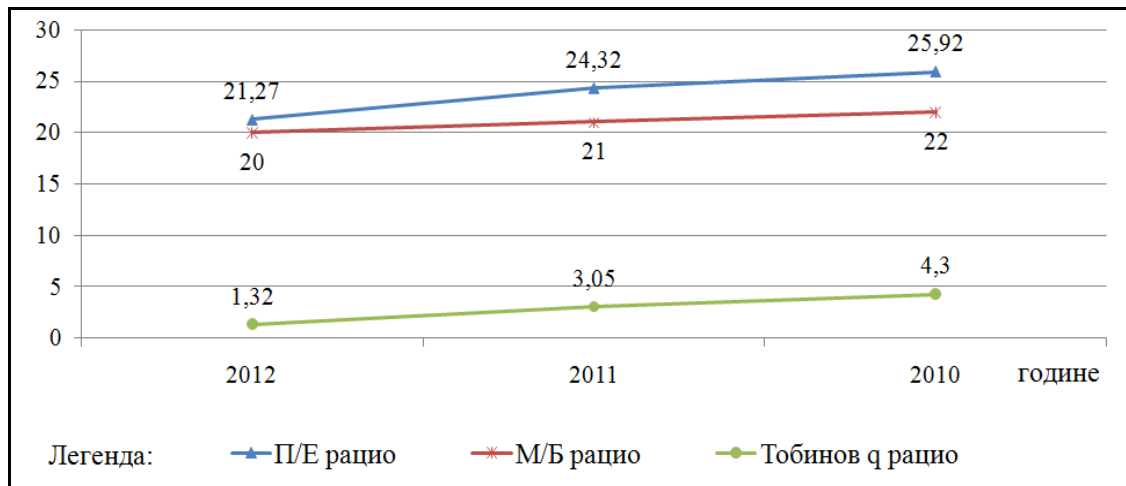
Анализом резултата односа тржишне цене акције и добитка по акцији групе X закључујемо да постоји тенденција нижег будућег раста добитка и по том основу већег ризика пословања економског ентитета. Пад вредности овог показатеља у динамици за 19% указује да је дошло до пада поверења у сигурно пословање групе X.

На основу вредности показатеља релативног односа текуће тржишне вредности акција и инвестираног сопственог капитала присутне су значајно мање флукуације. Мање флукуације резултат су стављања тржишне цене акција у однос са стабилнијом позицијом, односно вредношћу сопственог капитала. Незнатан пад вредности овог показатеља у динамици од 10% указао је на благо погоршање перформанси групе X. Изведене резултате на основу вредности овог показатеља треба узети са резервом, као и резултате показатеља додате тржишне вредности. Разлози опреза налазе се у могућности значајног утицаја рачуноводствених политика приликом исказивања вредности капитала.

Анализом Тобиновог ку (Q) рация можемо закључити да је током целог посматраног периода група ефикасно експлоатисала расположива средства, без обзира на присутан пад вредности показатеља у динамици од 69%. Међутим, ако се тенденција пада у будућности настави, успешност руковођења групом предузећа биће доведена у питање. По том основу, свака даља процена перспективе раста економског ентитета је излишна.

У 2012. години постојао је највиши степен синергије између појединачних чланица у групи и поверења инвеститора у пословање групе као целине. Висок степен синергије и одговарајућа ангажованост средстава резултирали су да тржиште призна највишу вредност економског ентитета у 2010. години. Након тога, трошкови замене средстава предузећа су много брже расли у односу на раст тржишне вредности економског ентитета. Раст трошкова настао је као резултат лошије политике вођења групе од стране управе, односно руководства већинског власника. Ако се тенденција пада вредности овог показатеља у наредном периоду настави и вредност падне испод 1, створиће се врло повољни услови за куповину групе X.

Креирање политике куповине или преузимања економског ентитета засновано је на вредности Тобиновог ку (Q) ратца. Вредност овог ратца испод 1 указује да би више коштала продаја појединачних предузећа него група као целина. У таквим условима, свако даље улагање средстава у економски ентитет резултира неефикасношћу, јер неће обезбедити повећање тржишне вредности групе. Нова улагања у групу не би била вреднована најмање ни у висини трошкова њихове замене.



Слика 27: Показатељи хибридних мерила успешности групе X у временском периоду 2012-2010. година

Анализирани резултати успешности на основу тржишних и хибридних мерила перформанси под утицајем су ефикасности функционисања тржишта капитала и расположивости података о пословању економског ентитета. На основу изведених закључака детерминисана је оквирна слика методологије која може бити коришћења у процени успешности групе предузећа. Изведене апроксимације у функцији су пружања информационе подршке активностима доносиоца одлука. Свакако да изведени закључци највећи значај имају за постојеће и потенцијалне инвеститоре, власнике капитала, управу. Без обзира на ограничења са аспекта извођења уопштених закључака на бази расположивих података, резултати примењене методологије представљају полазну основу за предузимање даљих акција у пословању са групом предузећа.

Константна унапређења система мерења перформанси имају за циљ постизање вишег степена корелације између интерних рачуноводствених мерила

перформанси и тржишних мерила усмерених ка максимизирању вредности за акционаре. У основи ових мерила налази се интенција да се на нивоу економског ентитета обезбеди већа стопа приноса на инвестирани капитал од цене коштања тог капитала. Ова интенција у складу је са англоамеричким циљем предузећа, односно креирањем вредност изнад цене капитала групе предузећа. У складу са тим, даља истраживања резултирала су вредносним мерилима перформанси²⁴⁰ заснованим на концепту новчаних токова. Практична примена ових концепата у процени успешности групе предузећа је ограничена услед великог броја потребних чинилица, тешкоће прибављања статистичких података везаних за премије тржишних ризика и трошкове капитала и испољену субјективност у самој примени.

3.4.2.4 Мерење успешности пословања групе предузећа на основу компаративне анализе биланса матичног предузећа и биланса групе

У оцени успешности пословања групе предузећа, поред наведених мерила, често се спроводи компаративна анализа биланса групе и биланса матичног предузећа. На основу тога, мери се степен концентрације капитала, расподела активности и политика расподеле добити групе.²⁴¹ Компарацијом биланса матичног предузећа и биланса успеха групе Х, добијени су следећи резултати:

²⁴⁰ Видети више: Monks, R. A. G. (2002). *Creating Value Through Corporate Governance*. UK: Corporate Governance, стр. 35

²⁴¹ Шкарић Јовановић, К. (2005). *Анализа консолидованог финансијског извештаја*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 42-51

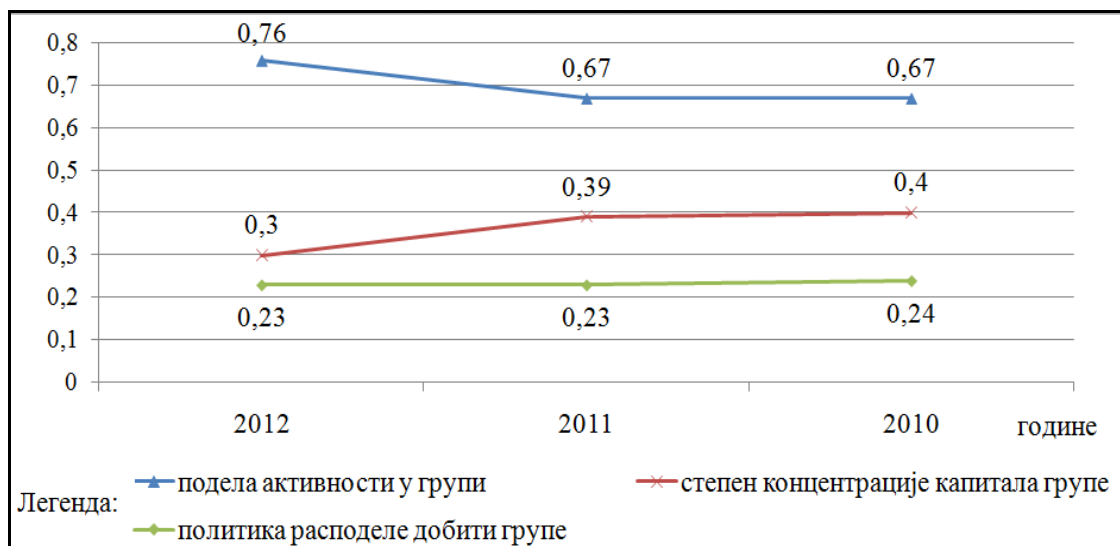
Табела 32: Показатељи успешности групе X на основу компаративне анализе биланса успеха матичног предузећа и групе у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Показатељи успешности групе X	износ	износ	износ	индекс	индекс	индекс
	2012	2011	2010	2012/2011	2011/2010	2012/2010
подела активности у групи (приходи матичног предузећа/ приходи групе као целине)	0,76	0,67	0,67	1,13	1	1,13
степен концентрације капитала групе (капитал матичног предузећа/ капитал групе као целине)	0,30	0,39	0,40	0,77	0,98	0,75
политика расподеле добити групе (нераспоређена добит матичног предузећа/ нераспоређена добит групе као целине)	0,23	0,23	0,24	1,02	0,95	0,97

Остварени приходи представљају новчани израз обима пословне активности. Несумњиво је да се по основу остварених прихода групе, највећи обим активности приписује матичном предузећу, обзиром да је оно већински власник. У посматраном периоду, приходи матичног предузећа расту брже од прихода групе за 13%. Са друге стране, вредност показатеља којим се мери однос капитала матичног предузећа и капитала групе се смањује за 25%. Посматрајући апсолутне вредности капитала, приметно је да се капитал матичног предузећа смањује, док капитал групе расте у посматраном периоду. По том основу закључујемо да је дошло до повећања степена концентрације капитала осталих предузећа групе X.

Са аспекта политике расподеле добити у групи приметно је да се нераспоређена добит матичног предузећа брже смањује од нераспоређене добити групе као целине. У динамици је присутан пад вредности овог показатеља за 3%.



Слика 28: Кретање показатеља успешности групе X у временском периоду 2012-2010. година

На основу односа нераспоређене добити матичног предузећа и групе треба размотрити политику расподеле добити која се води на нивоу групе. У посматраном периоду, нераспоређена добит матичног предузећа се смањује што може да укаже да матично предузеће не води политику расподеле високих дивиденди на нивоу групе. Исплата високих дивиденди на нивоу групе довела би до раста нераспоређене добити матичног предузећа, јер би се путем дивиденди, из предузећа групе у матично предузеће пренела сва исказана добит. Раст нераспоређене добити условио би раст капитала матичног предузећа. Са друге стране, оваква политика расподеле добити не би довела до раста сопственог капитала предузећа групе.

Политиком задржавања добитка на нивоу групе уместо његовог дистрибуирања у виду дивиденди акционарима појединачних предузећа, управа унапређује финансијски положај групе. По том основу обезбеђују се средства за исплату обавеза и инвестирање и превазилазе проблеми са аспекта финансирања предузећа групе.

Већинско власништво у групи пружа могућност матичном предузећу да повећа свој резултат на рачун осталих предузећа групе. Инсистирањем на продаји осталим предузећима групе по нижим ценама размене, реализују се циљеви матичног предузећа. У случају да предузећа групе набављена средства реализују на екстерном тржишту по вишим ценама размене, доћиће и до раста резултата групе као целине. У околностима постојања већинског власништва у групи, повећање резултата групе могуће је остварити на следећи начин:²⁴²

$$\text{повећање резултата групе} = \text{повећање резултата већинског власника} \times (1 - \text{пореска стопа}) \times (1 - \% \text{ учешћа у капиталу зависног предузећа})$$

²⁴² Thomas, W., Herrmann, D., Inoue, T. (2004). *Earnings Management through Affiliated Transactions*. Journal of International Accounting Research. USA: American Accounting Association, стр. 2

Овим показатељем мери се раст резултата групе. На основу њега се такође може извести закључак колико брже расте резултат већинског власника у односу на резултат групе.

На основу расположивих података о пословању групе X, присутно је повећање резултата већинског власника и групе само у 2012-2011. години. Полазећи од резултата већинског власника, пореске стопе²⁴³ и учешћа у капиталу зависних предузећа дошло се до следећег резултата:

Табела 33: Повећање резултата групе X у временском периоду 2012-2011. година
у хиљадама динара

	2012	2011
Резултат већинског власника	32.431	9.236
	2012-2011	
Пореска стопа	15%	
Учешће у капиталу зависних предузећа	70%	
Повећање резултата већинског власника	3,5%	
Повећање резултата групе	2,08%	

На основу добијених резултата можемо закључити да је раст резултата матичног предузећа од 3,5% условио раст резултата групе за 2,08% из 2011. у 2012. годину. Бржи раст резултата већинског власника настао је услед постојања интереса мањинских акционара који имају 30% учешћа у резултату осталих предузећа групе.

Раст резултата групе већински власник може остварити и куповином учешћа у капиталу предузећа високих приносних способности. Трошкови истраживања и развоја се у оваквој трансакцији отписују на терет добитка купљеног предузећа и тако се обезбеђује већи резултат групе у наредном периоду.

Продаја учешћа у зависном предузећу угрожених финансијских способности је начин да се добици по основу продаје прикажу у билансу успеха матичног предузећа. Разматрање могућности одвајања зависног предузећа биће присутно ако је реч о губицима по основу продаје. По основу губитака, матично предузеће обично искључује из консолидованог финансијског извештаја зависно предузеће, а акционари већинског власника по основу расподеле акција стичу власништво у капиталу зависног предузећа.²⁴⁴

Капиталним трансакцијама које укључују емитовање акција зависног предузећа такође се може утицати на раст резултата групе. Према Савићу, емисија акција зависног предузећа и њихова продаја на тржишту, одговара продаји удела

²⁴³ Стопа пореза на добит износила је 15% у Републици Србији у посматраном временском периоду. Преузето 27.09.2013. са http://www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_porezu_na_dobit_pravnih_lica.html

²⁴⁴ Видети више: Mc Kee, T. (2005). *Earnings Management: An Executive Perspective*. UK: Thomson, стр. 14

матичног у капиталу зависног предузећа.²⁴⁵ Емисија акција условљава признавање добитка од продаје у билансу успеха матичног предузећа. Признавање добитка настаје под условом да путем додатне емисије акција зависно постане придружено предузеће, односно да удео матичног предузећа у капиталу буде од 20% до 50%. На тај начин се такође доприноси расту резултата групе у посматраном периоду.

3.5 Показатељи пословања мањинских акционара

Мањинска учешћа представљају део добитка, губитка и нето имовине који се може приписати учешћима у капиталу која не поседује матично предузеће, ни директно ни индиректно преко зависних предузећа. Постојање мањинских акционара условљава искључивање из капитала, односно добитка и губитка оног дела који припада мањинским акционарима. Код основног капитала мањински део се утврђује из пословних књига. Код осталих врста капитала мањински део се утврђује рачунски, стављањем у однос висине капитала која припада мањинским власницима капитала и висине сваке врсте капитала у консолидованом билансу. Вредност овог односа множи се износом оне врсте капитала за коју се израчунава мањински део.

У консолидованом билансу успеха се посебно исказује део нето добитка који припада мањинским улагачима, а посебно део нето добитка који припада већинским власницима матичног правног лица. Мањински интерес постоји само код резултата зависног правног лица и он се утврђује у односу на резултат из биланса успеха зависног правног лица.

Интереси мањинских акционара доводе до разлика у исказивању показатеља којима се посматрају резултат, капитал и структура капитала. Специфични показатељи којима се утврђују интереси мањинских акционара у анализи консолидованих финансијских извештаја јесу стопа учешћа мањинских акционара у капиталу групе и стопа укамаћења капитала мањинских акционара. Анализом добијених стопа на основу расположивих података о пословању групе Х дошло се до резултата презентираних у следећој табели:

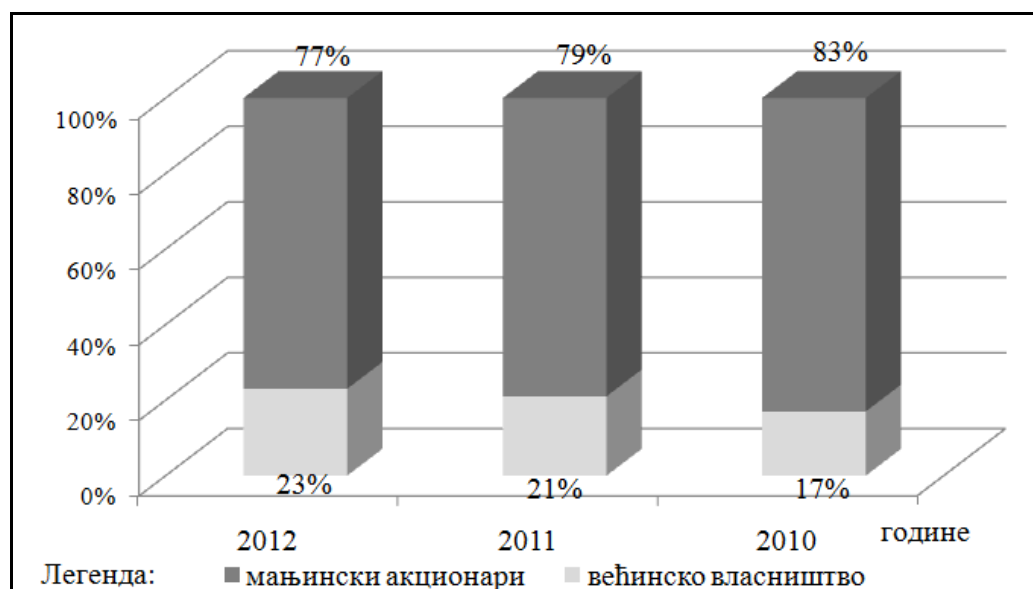
²⁴⁵ Савић, Б. (2011). *Специфичности консолидованог финансијског извештаја*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 42

Табела 34: Стопа учешћа мањинских акционара у капиталу групе X у временском периоду 2012-2010. година

у хиљадама динара

Показатељи пословања мањинских акционара групе X	износ	износ	износ	индекс	индекс	индекс
	2012	2011	2010	2012/2011	2011/2010	2012/2010
стопа учешћа мањинских акционара у капиталу групе (учешће мањинских акционара/ капитал групе)	23%	21%	17%	1,08	1,22	1,33
стопа укамаћења капитала мањинских акционара (добит мањинских акционара/ капитал мањинских акционара)	8%	7%	6%	1,15	1,18	1,33

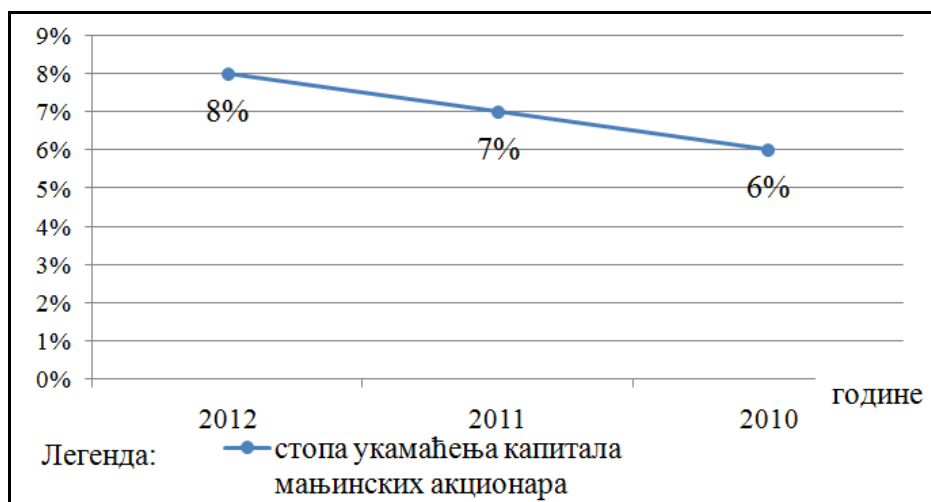
На основу презентованих резултата закључујемо да у посматраном периоду долази до раста учешћа мањинских акционара у капиталу групе за 33%. Повећањем учешћа капитала мањинских акционара долази до раста значаја мањинских акционара за групу као целину. Већим учешћем мањинских акционара долазе до изражаја њихови интереси и остварује се значајнији утицај на доношење кључних одлука у пословању групе X.



Слика 29: Учешће мањинских акционара у капиталу групе X

Показатељем стопе укамаћења капитала мањинских акционара мерен је степен оплодне ангажованог капитала који припада мањинским акционарима. У

посматраном периоду, паралелно са повећањем учешћа мањинских акционара у капиталу групе, долази до раста укамаћења њиховог капитала. Стопа укамаћења капитала у посматраном периоду бележи раст од 33%, са 6% у 2010. години на 8% у 2012. години. Перманентни раст указује да се повећавају приносне способности групе, односно да је већи степен оплодње ангажованог капитала групе. Последице томе, повећава се степен оплодње ангажованог капитала који припада мањинским акционарима.



Слика 30: Стопа укамаћења капитала мањинских акционара групе X

Веза између показатеља пословања мањинских акционара анализирана је коришћењем коефицијента корелације. Значајном корелацијом сматрана је она корелација код које је апсолутна вредност коефицијента корелације већа од 0,5.²⁴⁶ Мерењем корелације између стопе учешћа мањинских акционара у капиталу групе X и стопе укамаћења капитала мањинских акционара, дошло се до закључка да су ове варијабле међусобно значајно корелисане. Добијени коефицијент корелације од 0,98 указао је на позитивну корелацију. Упоредо са растом учешћа мањинских акционара у капиталу групе, растао је и степен оплодње њиховог капитала.

Високе корелације добар су показатељ успеха неке активности. Међутим, треба имати у виду валидност посматране временске серије података и величину узорка као ограничавајуће факторе за извођење уопштених закључака са аспекта међусобне корелисаности показатеља пословања мањинских акционара. Раст учешћа мањинских акционара у капиталу групе, не мора да имплицира раст степена оплодње њиховог капитала. Група може имати угрожене приносне способности и немогућност да у динамици пословања одбацује принос по основу употребе ангажованог капитала. У таквим околностима, раст учешћа мањинских акционара водио би већем степену преузимања потенцијалних губитака по основу угрожених приносних способности групе.

Изведена анализа, поткрепљена статистичком обрадом података, још једном је навела на закључак да је извођење генерализованих закључака нецелисходно.

²⁴⁶ Видети више: Berenson, M., Levine, D., Krehbiel, T. (2012). *Basic Business Statistics – Concepts and Applications*, USA: Prentice Hall.

Исцрпна анализа значаја и тумачења показатеља пословања мањинских акционара захтева свеобухватан увид у факторе, околности и специфичности иманентне пословању сваке групе предузећа. Само на тај начин могу се извести прецизнији закључци о томе у којој мери је пословање мањинских акционара од значаја за пословање групе као целине.

Мањински акционари могу поседовати кумулативне приоритетне акције зависног предузећа које су класификоване као капитал. У таквим околностима, матично предузеће израчунава свој део добитка или губитка након кориговања за дивиденде по таквим акцијама, независно од тога да ли су дивиденде објављене или не. Анализом капитала матичног предузећа у више узастопних периода могу се проценити могућности мултипликације капитала по основу већинског власништва. У таквим околности најчешће се изводе закључци колико се са једним динаром капитала већинског власника може контролисати динара туђег капитала, односно капитала мањинских акционара.

Постојање мањинских акционара може условити проблеме приликом утврђивања нето готовинског тока по акцији као израза ликвидних способности групе. Разлоге проблема треба тражити у чињеници да је ограничена информациона моћ са аспекта утврђивања висине свих компоненти нето готовинског тока које се односе на већинске, а које на мањинске акционаре. Слична ситуација постоји приликом утврђивања вредности предузећа на тржишту путем компарације берзанског и билансног курса акција. Берзански курс се односи на учешћа у капиталу већинског власника, док је код утврђивања билансног курса потребно искључити учешће мањинских акционара у капиталу.

ЗАКЉУЧНА РАЗМАТРАЊА

Савремени услови пословања и свеprisутнији растући економски интерес предузећа за пословним комбиновањем наметнуо је потребу свеобухватног приступа елементима, околностима, компаративним предностима, ограничењима и организационим облицима пословних комбинација. Различите појавне форме трансформације у циљу што бољег позиционирања пословања у условима глобализације тржишта ставиле су у фокус истраживања оне пословне комбинације које воде формирању групе предузећа. Упоредо са растом интереса за формирањем групе предузећа расла је и потреба за извештавањем о групи као јединственом економском ентитету. Потреба да се о групи извештава као о јединственом привредном субјекту у коме ће бити комбиноване активности ентитета који има ефективну контролу и контролисаног ентитета довела је до настанка консолидованих финансијских извештаја. Ако се уз ефективну контролу унутар групе, остварују и значајни утицаји и заједничка контрола настаје обавеза састављања консолидованих финансијских извештаја.

Теоријска анализа стања и актуелних проблема извештавања о групи као економској целини упориште је нашла у нормативној основи која усмерава процес консолидовања финансијских извештаја и пружа свеобухватна упутства за њихову ефикасну примену. Нормативна регулатива консолидовања финансијских извештаја огледа се у поштовању захтева професионалне, законске и интерне регулативе. Под окриљем нормативног оквира детерминисан је циљ консолидовања финансијских извештаја у виду пружања свеобухватног увида у финансијски, имовински и приносни положај групе као економске целине.

Реализацију основног циља у виду истинитог и објективног извештавања о перформансама групе као целине отежавају услови у којима настају консолидовани финансијски извештаји. По том основу, потребно је превазићи недоследности са аспекта формалне упоредивости појединачних финансијских извештаја, јединствености билансног рока и новчане јединице, начела билансирања и процењивања позиција, сталности круга консолидовања и конзистентности примењених метода консолидовања. Превазилажењем идентификованих проблема обезбеђује се полазна претпоставка са аспекта методолошког обухвата консолидованих финансијских извештаја, односно примене методе потпуног консолидовања и методе учешћа, сагласно захтевима Међународних рачуноводствених стандарда/Међународних стандарда финансијског извештавања од 1. јануара 2013. године.

Идентификоване отежавајуће околности приликом консолидовања финансијских извештаја намећу потребу за независном верификацијом. Пружање разумног степена уверавања у истинитост и објективност консолидованих финансијских извештаја путем независне верификације усмерено је ка испитивању усаглашености консолидованих финансијских извештаја са захтевима регулаторног оквира. Проверу усаглашености неоспорно прати провера тачности састављања, односно правилности са аспекта круга консолидовања, метода билансирања и процењивања, метода и техника консолидације. Процес независне верификације суочава се са ограничавајућим околностима попут непостојања

главне књиге групе и чињенице да не постоји увек разуман степен уверавања у истинитост и објективност свих појединачних финансијских извештаја предузећа групе. Поред тога, процедуре уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе могу бити условљене процедурама уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа. Ако пак, не постоји условљеност, намећу се питања могућности ослањања на процедуре уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа у ситуацији када нису спроведене од стране ревизора консолидованих финансијских извештаја.

Проблеми који настају у процесу независне верификације консолидованих финансијских извештаја стварају потребу развоја специфичних процедура уверавања. Специфичним процедурама уверавања настоји се повећати кредибилитет финансијских извештаја групе и заштитити интереси корисника који своје пословање уско везују за перформансе пословања групе као целине. Уверавање у истинитост и објективност финансијских извештаја групе засновано је на развоју специфичних процедура уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја појединачних предузећа у групи и спроведених елиминација унутар групних трансакција и салда. Специфичности уверавања у истинитост и објективност појединачних финансијских извештаја предузећа, чланица за консолидацију условљене су начином на који ће бити извршена независна верификација финансијских извештаја појединачних предузећа. Специфичности независне верификације елиминација засноване су на ревидирању адекватног изостављања износа по основу међусобних трансакција и салда предузећа у групи.

Имајући на уму специфичности ревизије консолидованих финансијских извештаја, идентификују се методолошки кораци на нивоу појединачног ангажмана. Ревизијски ангажман почиње са разумевањем специфичних услова оквира финансијског извештавања у складу са којим су састављени консолидовани финансијски извештаји. На основу прикупљених информација, идентификује се начин процене материјалног значаја информација и критичних ревизијских подручја. Ризичност материјално погрешног приказа билансних позиција у консолидованим финансијским извештајима расте са порастом обима и интензитета трансакција. Процедуре извођења ревизије консолидованих финансијских извештаја указују да је кључна процена инхерентног ризика. Специфична природа пословања предузећа у групи носи са собом виши инхерентни ризик појаве материјално значајних недоследности. Процена висине контролног ризика врши се на нивоу матичног предузећа, јер се на нивоу групе, у највећем броју случајева, не развија систем интерних контрола. Порастом броја предузећа која чине групу, обима и сложености унутар групних трансакција процењује се виши ризик ревизора да сопственим испитивањима неће открити недоследности у консолидованим финансијским извештајима.

Проценом ризика ствара се полазна основа за детерминисање и спровођење даљих ревизорских поступака у циљу формирања независног мишљења о консолидованим финансијским извештајима. Разматрајући детерминанте и услове пословања групе предузећа, идентификују се околности које доводе до формирања позитивног, квалификованог или негативног мишљења независног

ревизора о консолидованим финансијским извештајима. При том, посебан осврт се прави на могућности ослањања на резултате рада ревизора појединачних финансијских извештаја предузећа и извођење додатних поступака у односу на финансијске извештаје предузећа који нису били предмет ревизије од стране ревизора консолидованих финансијских извештаја.

Пружањем разумног степена уверавања у истинитост и објективност финансијских извештаја групе створена је полазна претпоставка за развој специфичне аналитичке апаратуре у циљу задовољавања потреба широког круга корисника који своје одлуке посредно или непосредно везују за пословање групе. Развој специфичне методологије анализе пословања групе темељи се, пре свега, на потреби оцењивања текуће и пројекције будуће пословне активности и успешности пословања групе предузећа.

Евалуацијом пословне активности и приносних постигнућа појединачних предузећа у групи, закључено је да пословање групе у великој мери утиче на пословање појединачних предузећа. Зарађивачке способности предузећа се значајно побољшавају након интерног промета у групи. Запажена је интенција рентабилнијег пословања уласком у групу код предузећа које карактерише низак резултат пословања. Уласком у групу и преливањем добитка на нивоу групе, путем интерног промета и политике трансферних цена, предузећа успевају да избегну пословање са негативним резултатом. Закључено је да доминантан утицај на зарађивачке способности групе има матично предузеће. Ова констатација у складу је са полазном претпоставком формирања групе, односно већинског, контролног учешћа у групи које остварује матично предузеће. Виши степен коначних учинака, односно реализованог пословања и ефикасности управљања ангажованим средствима обезбедило је пословање унутар групе. Дакле, општи закључак на основу презентованих резултата истраживања јесте да је ефикасност управљања групом, са аспекта посматраних детерминанти, била виша у односу на ефикасност управљања појединачним чланицама групе.

Компаративном анализом финансијских способности групе и појединачних предузећа у групи, закључено је да предузећа групе у већој или мањој мери остварују утицај на финансијске способности групе као целине. Исцрпнија размишљања отворила су питања одржања дугорочне платежне способности путем преливања капитала на нивоу групе. У том правцу, размотрени су начини преливања капитала на нивоу групе, са циљем успостављања нарушене финансијске стабилности појединачних предузећа у условима када је на нивоу групе обезбеђена дугорочна финансијска стабилност. Пословањем унутар групе смањиван је ризик инсолвентности, јер је група успевала да оствари виши степен усклађености између уновчивости дугорочне имовине и доспећа дугорочних обавеза.

Оцена степена сигурности улагања у групу и степена самофинансирања групе била је усмерена ка процени сигурности поверилаца и последично ризика пословања. Време подмирења обавеза се вишеструко смањивало пословањем унутар групе у односу на самостално пословање. Група као целина имала је мање проблема са аспекта измиревања обавеза уз претпоставку уздржавања од инвестиција и расподеле дивиденде. Анализом резултата истраживања закључено

је да су пласмани сигурнији улагањем у групу у односу на улагање у појединачна предузећа групе. Изведени закључци анализе су од нарочите користи за банке приликом процене сигурности пласмана, односно одобравања финансијских средстава групи предузећа.

На основу обелодањених резултата истраживања приносних и финансијских способности групе изведен је јединствени закључак да пословање групе има утицаја на пословање појединачних предузећа у групи. Међутим, статистичком обрадом података, указано је да разлика у показатељима пословања предузећа пре и након приступања групи није статистички значајна. Непостојање статистички значајне разлике наводи на закључак да није значајна разлика у пословању предузећа унутар и изван групе. Међутим, закључке треба изводити са резервом, обзиром да је тестиран узорак на бази дефинисаног сета показатеља у одређеном временском периоду. Свеобухватнијим увидом у факторе, околности и специфичности иманентне пословању сваке групе понаособ, могу се извести прецизнији закључци о томе у којој мери пословање једне групе утиче на пословање појединачних предузећа у групи.

Идентификовањем аналитичких показатеља за процену природе и интензитета пословања унутар групе кроз разматрање спроведених процедура елиминације указано је на срж пословања групе. Анализа спроведених процедура елиминације имала је за циљ да покаже по ком основу и којом динамиком предузећа послују у групи у посматраном периоду. Изведене анализе трансакција власничке природе, пословног и финансијског карактера представљају основу екстерним и интерним корисницима за процену карактера и политике пословања у групи. Разматрањем висине интерне реализације у укупној реализацији групе, формиран су критеријуми интегрисаности предузећа унутар групе. Детерминисање критеријума интегрисаности почивало је на претпоставци да је свака група по правилу интегрисана, тако да је један део њених активности резултат унутрашњих веза. На основу формираних критеријума пружио се свеобухватан увид у степен повезаности предузећа, почев од минорне, преко повезаности средњег интензитета, до јаке повезаности предузећа у групи. На овој претпоставци створена је релевантна основа већинском власнику, инвеститорима, повериоцима, менаџменту и широј интересној јавности за сагледавање интензитета пословања унутар групе у функцији преиспитивања постојеће и креирања политике пословања са групом у наредном периоду.

На основу модела за процену перформанси пословања уз сигнализирање структурних поремећаја у пословању извукли су се закључци о тренутним перформансама групе и направила предикција за наредни период. Модели вишеструке дискриминацијске анализе представљени у виду ЕМС (*EMS*) модела, Сандин и Порпоратос модела (*Sandin & Porporatos*), Кралицекове функције дискриминације и Бекс (*Bex*) индекса указали су да не постоји ризик да ће пословање посматраних група предузећа у наредном периоду бити доведено у питање. Менаџменту појединачних предузећа ови резултати анализе служе у процени могућности реализације сопствених пословних интереса унутар групе. Менаџменту матичног предузећа они пружају информације о успешности вођења групе предузећа. Банке, инвеститори и екстерна јавност, на бази резултата наведених модела, добијају информације корисне за процену ризика будућег

пословања са групом предузећа. Резултати наведених модела, услед размотрених ограничених предиктивних способности, не морају имплицитно да сигнализирају структурне поремећаје. Но, они свакако доприносе бржој идентификацији проблема у пословању група предузећа. Идентификација проблема у пословању уз свеобухватан увид у интерне и екстерне факторе, односно квалитативне информације о пословању групе, пружа додатне информације у функцији стварања релевантније основе за извођење закључака о пословању групе предузећа.

Процена успешности пословања групе предузећа разматрана је кроз примену различитих мерила. Динамичким приступом пословању групе предузећа, на основу расположивих података за примену рачуноводствених мерила перформанси, закључено је да је са аспекта инвеститора најбитнија процена разлике примања и издавања коју генерише пословна активност групе предузећа. Потенцијалним инвеститорима од посебног значаја је висина готовине коју је група способна да исплати, као и све оне инвестиције које су од значаја за раст групе. У фокусу истраживања био је концепт уравнотеженог раста, којим су изведени закључци са аспекта способности групе предузећа у погледу одржавања и могућег убрзања постојећег раста. Исто тако, указано је на значај разматрања одрживости оних активности које ће у наредном временском периоду утицати на стварање добитка, новчаних токова и вредности за власнике групе.

Применом тржишних мерила перформанси, за успешност пословања групе предузећа из перспективе већинског власника, најрелевантније је размотрити однос приноса и цене капитала групе. Резултатима мерења укупног приноса за акционаре групе детерминисан је ниво до ког има смисла улагати у постојећу групу, односно ниво до ког ће се инвестиција повећати сразмерно односу тржишне и књиговодствене вредности акције. Са аспекта привлачења постојећих и потенцијалних инвеститора групе, најзначајнији су резултати анализе успешности улагања у акције групе. Примена концепта додате тржишне вредности у пословању групе поткрепила је полазну претпоставку да ова вредност не може бити узета као апсолутно мерило анализе успешности. Добијени резултати су показали да овим мерилом нису у потпуности уважени ризици са којима се постојећи и потенцијални инвеститори групе предузећа суочавају.

Применом хибридних мерила перформанси у оцени успешности групе предузећа мерен је степен синергије између појединачних чланица у групи и поверења инвеститора у пословање групе као целине. На основу тога, могу се извести закључци о политици куповине или преузимања економског ентитета уз разматрање да ли више кошта продаја појединачних предузећа или група као целина. Истраживањем је мерен степен до кога ће свако даље улагање средстава у економски ентитет резултирати неефикасношћу, јер неће обезбедити повећање тржишне вредности групе. У том правцу, пружене су информације интересним групама до ког нивоа ће улагања у групу бити вреднована најмање у висини трошкова њихове замене.

Резултати истраживања на основу синтетизованог прегледа показатеља показали су да је закључивање о успешности пословања групе предузећа само на основу изабраних рачуноводствених, тржишних и хибридних мерила перформанси врло

уско и непрецизно за савремене услове пословања. Разматране ограничавајуће околности њихове примене условиле су да екстерни билансни адресати потврду успешности у доношењу одлука о пословању са групом предузећа не заснивају само на резултатима постојећих мерила. Са аспекта анализе успешности пословања групе, посебан осврт је направљен на политику концентрације капитала, расподеле активности, расподеле добити и могућности повећања резултата групе путем повећања резултата већинског власника. Презентовани резултати пружили су корисне информације, али исто тако указали на потребу разматрања додатних критеријума комплексног и промењивог окружења у коме групе предузећа послују.

Анализом пословања мањинских акционара разматран је њихов значај за групу као целину. Већим учешћем мањинских акционара у групи долазе до изражаја њихови интереси и остварује се значајнији утицај на доношење кључних одлука у пословању групе. По том основу расте значај мањинских акционара за групу као целину. У раду је констатовано да постоји позитивна корелација између показатеља учешћа мањинских акционара у капиталу групе и степена укамаћења њиховог капитала. Међутим, валидност посматране временске серије података и величина узорка су се још једном наметнули као ограничавајући фактор за извођење генерализованих закључака. Исцрпна анализа значаја и закономерности у динамици показатеља пословања мањинских акционара захтева свеобухватан увид у факторе, околности и специфичности иманентне пословању сваке групе предузећа. Само на тај начин могу се извести прецизнији закључци о томе у којој мери је пословање мањинских акционара од значаја за пословање групе као целине.

Изведени закључци на основу добијених резултата истраживања представљени су као оквирна слика методологије која може бити коришћена у процени перформанси групе предузећа. Изведене апроксимације у функцији су пружања информационе подршке активностима доносиоца одлука. Обезбеђена је адекватна информациона подлога за одлучивање о економском интересу предузећа у групи, природи пословања и интересима будућег пословног комбиновања предузећа, преливању капитала унутар групе и сигурностима пласмана у групу. Без обзира на присутна ограничења са аспекта извођења генерализованих закључака, резултати изведених аналитичких показатеља представљају снажан информациони ресурс билансних адресата у преиспитивању постојећих и предузимању даљих активности у пословању са групом предузећа.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] Accounting Standards Update. (2011). *Intangibles-Goodwill and Other (Topic 350)*. Norwalk: Financial Accounting Standards Board of the Financial Accounting Foundation, стр. 295-320.
- [2] Adams, L., Drtina, R. (2008). *Transfer Pricing for Aligning Divisional and Corporate Decisions*. Kelley School of Business, Indiana University: Business Horizons, број 51, стр. 411-417.
- [3] Alghifari, E., Triharjono, S., Juhaeni, S. (2012). *Effect of Return on Assets Against Tobin's Q*. USA: International Journal of Science and Research, број 2, стр. 722-725. Преузето 12.10.2013. са http://www.ijsr.net/v2i1_12.php.
- [4] Altman, E.I. (1968). *Financial Ratios, Discriminant Analysis and Prediction of Corporate Bankruptcy*. Преузето 03. Августа 2013. са <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x/pdf>.
- [5] Alvin, A., Elder, R., Beasley, M. (2012). *Auditing and Assurance Services-An Integrated Approach*. New Jersey: Prentice Hall
- [6] American Institute of Certified Public Accountant. (2013). Преузето 22. Маја 2013. са http://www.aicpa.org/interestareas/frc/auditattest/downloadabledocuments/clarify/clarifiedauditingnapshot_auc600.pdf.
- [7] American Institute of Certified Public Accountants. (2013). Преузето 21. Јула 2013. са <http://www.aicpa.org/Research/Standards/AuditAttest/DownloadableDocuments/AU-00350.pdf>.
- [8] Andrica, C. (2009). *Consolidated Techniques for Groups of Enterprises with Complex Structure*. Преузето 15. Марта 2013. са <http://pubs.ub.ro/sceco/papers/2009/20091404.pdf>.
- [9] Андрић, М., Крсмановић, Б., Јакшић, Д. (2012). *Ревизија-теорија и пракса*. Суботица: Економски факултет Суботица.
- [10] Андрић, М., Вуковић, Б. (2010). *Обележја финансијског и ревизорског извештавања о консолидованим билансима у Србији*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Републике Србије, број 11-12, стр. 7-20.
- [11] Андрић, М., Вуковић, Б. (2011). *Анализа финансијског извештаја и оцена перформанси*. Зборник радова XV Конгреса Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске. Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 491-510.
- [12] Анић-Антић, П. (2010). *Израда консолидираних финансијских извештаја (консолидација у ужем смислу)*. Преузето 25. Септембра 2011. са <http://bib.irb.hr/prikazi-rad?&lang=en&rad=491079>.
- [13] Arens, A., Elder, R., Beasley, M. (2012). *Auditing and Assurance Services 14th edition*. New Jersey: Prentice Hall.
- [14] Arens, A., Loebbecke, J. K. (2000). *Auditing-an Integrated Approach*. New Jersey: Prentice Hall.
- [15] Arnold, G. (2001). *Corporate Financial Management*, New Jersey: Prentice Hall.

- [16] Association of Chartered Certified Accountants. (2006). *Financial Reporting*. Kaplan Publishing Foulks Lynch. Workingham Berkshire: FTC Kaplan Limited.
- [17] Baker, R., Lembke, V., Kong, T., Jeffrey, C. (2009). *Advanced Financial Accounting*. Irwin: Mc Graw Hill.
- [18] Bauman, M. P. (2003). *The Impact and Valuation of Off-Balance-Sheet Activities Concealed by Equity Method Accounting*. Sarasota: The American Accounting Association: Accounting Horizons, стр. 303-314.
- [19] Beams, F. A., Clement, R. P., Anthony, J. H., Lowensohn, S. H. (2009). *Advanced Accounting (10th Edition)*. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall.
- [20] Beatty, A., Weber, J. (2006). *Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments*. USA: Journal of Accounting Research, број 2, стр. 257-288
- [21] Белак, В., Бараћ, Ж. (2008). *Тајне тржишта капитала*. Загреб: Belak Excellence.
- [22] Berenson, M., Levine, D., Krehbiel, T. (2012). *Basic Business Statistics-Concepts & Applications*, New Jersey: Prentice Hall.
- [23] Beresford, D.R. (2001). *Congress Looks at Accounting for Business Combination*. Accounting Horizons, Sarasota: The American Accounting Association.
- [24] Bourne, M. C. S., Neely, A. D., Mills, J. F., Platts, K. W. (2003). *Implementing Performance Measurement Systems*. Switzerland: International Journal of Business Performance Management, број 1, стр. 1-24.
- [25] Bragg, S. (2002). *Business Ratios and Formulas*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- [26] Cadman, B., Carizossa, R., Faurel, L. (2014). *Economic Determinants and Information Environment Effects of Earnouts: New Insights from SFAS 141 (R)*. Journal of Accounting Research. Sarasota: American Association of Accountants, стр. 37-74
- [27] Cambridgepub. (2012). *Consolidated Financial Statements and Intercompany Transactions*. Преузето 19. Марта 2013. са http://www.cambridgepub.com/aa_1e/studentresources/misc/Chapter%204_Alt%20Version_Adv%20Acct%201e_Halsey%20Hopkins_01.20.12.pdf.
- [28] Carington, S., Tran, T. (2012). *What Determines Investment in Australia: The Role of Stock Market, Uncertainty and Market Imperfections?* Proceedings of the 41st Australian Conference of Economists-The Future of Economics: Research, Policy and Relevance, стр. 1-28. Преузето 25.10.2013. са <http://ace2012.org.au/ACE2012/Documents/001%20ACE2012%20Title%20page.pdf>.
- [29] Chen, M. L., Chen, R. D. (2009). *Economic Entity Theory*. Journal of Finance & Accountancy. Florida: Academic and Business Research Institute, стр. 61-68.
- [30] Chong, K. M., Pflugrath, G. (2008). *Do Different Auditor's Report Formats Affect Shareholders and Auditors Perceptions?* International Journal of Auditing. Hoboken: John Wiley & Sons, број 3, стр. 221-241.

- [31] Choundry, M. (2006). *An Introduction to Bond Markets*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- [32] Colley, J. R., Volkan, A. G. (1988). *Business Combinations: Goodwill and Push-Down Accounting*. The CPA Journal, New York: A Publication of the New York State Society of CPA's, стр. 74-76.
- [33] Цветковић, Н. (2004). *Анализа пословања предузећа*. Београд: Мегатренд универзитет.
- [34] DaDalt, P. J., Donaldson, J. R., Garner, J. L. (2003). *Will any Q do?* UK: Journal of Financial Research, број 54, стр. 535-551. Преузето 25.10.2013. са <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1475-6803.00073/pdf>.
- [35] Dauber, N. A., Qureshi, A. A., Levine, M. H., Siegel, J. G. (2008). *The Complete Guide to Auditing Standards and Other Professional Standards for Accountants*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- [36] Davis, M., Largay, J. (2008). *Consolidated Financial Statements*. Journal of Finance and Accountancy Consolidation Theories. New York: The CPA Journal, стр. 26-31.
- [37] Deloitte. (2013). Преузето 21. Априла 2013. са http://www.deloitte.com/view/en_BE/be/services/aers/audit/auditrequirementsinbelgium/audit-of-consolidated-financial-statements.
- [38] De Pamphilis, D. (2010). *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities*. UK: Academic Press Advanced Finance Series, стр. 125.
- [39] Directive 2013/34/EU. (2013). Преузето 26. Фебруара 2013. са <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:182:0019:0076:EN:PDF>.
- [40] Domnisoru, S., Goagă, D., Vîntoru, S. (2009). *Role of Accounting and Control Procedures in Providing a Successful Management of the Accounts Consolidation Process*. Преузето 24. Јула 2013. са <http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1120091/26.pdf>.
- [41] Ђорђевић, С. (2008). *Билансни аспекти мерџера и аквизиција*. Рачуноводство. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Републике Србије, број 3-4, стр. 27-44.
- [42] Edminster, R. O. (1972). *An Empirical Test of Financial Ratio Analysis for Small Business Failure Prediction*. Journal of Financial and Quantitative Analysis. Cambridge: Cambridge University Press, стр. 1477 -1493.
- [43] European Financial Reporting Advisory Group. (2013). Преузето 17. Фебруара 2013. са <http://www.efrag.org/files/ED/ConceptualFrameworkforFinancialReporting.TheReportingEntity.pdf>.
- [44] Eight Directive. (2013). Преузето 12. Маја 2013. са http://www.esma.europa.eu/system/files/dir_2006_43_EN.pdf.
- [45] Eliodor Alin, T. (2010). *Accounting of Business Groups (Business Combinations). Investments in Subsidiaries, Associated Companies and Ventures*. Преузето 20. октобра 2012. са <http://www.biblioteca.ase.ro/downres.php?tc=11528>.
- [46] Epstein, B. J., Abbas, A. M. (2003). *IAS-Interpretation and Application of IAS*. New Jersey: John Wiley & Sons.

- [47] Epstein, B. J., Jermakowicz, E. K. (2007). *IFRS: Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- [48] Ernst & Young. (2012). *Consolidated and Other Financial Statements*. Преузето 25. Маја 2013. са [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS_Core_Tools_Good_Group_Ltd/\\$FILE/CTools_GG_Oct2012.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/IFRS_Core_Tools_Good_Group_Ltd/$FILE/CTools_GG_Oct2012.pdf).
- [49] Eugene, E., C., Jonathan, E., C., Charles, W., M. (2010). *Is Negative Goodwill Valued by Investors?* Accounting Horizons. Sarasota: The American Accounting Association, стр. 333-353.
- [50] Fabozzi, F., Fabozzi, D. (2003). *Bond Markets-Analysis and Strategies*. Englewood Cliffs. New Jersey: Prentice Hall.
- [51] Federation of European Accountants. (2011). *Combined Financial Statements*. Bruxelles: FEE Capital Markets Working Party.
- [52] Financial Accounting Standards Board. (2011). Преузето 22. Фебруара 2013. са <http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175820901468&blobheader=application%2Fpdf>.
- [53] Financial Accounting Standards Board. (2013). *FASB 160-Noncontrolling Interests in Consolidated Financial Statements*. Преузето 24. Фебруара 2013. са http://www.securitization.net/pdf/EY/FASB160_12Dec07.pdf.
- [54] Fisher, P., Taylor, W., Cheng, R. (2009). *Advanced Accounting*. Canada: South-Western Cengage Learning.
- [55] Frank, K. E., Lowe, D. J., Smith, J. K. (2001). *The Expectation Gap: Perceptual Differences between General Purpose Financial Statements-Completed*. Преузето 26. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/IAASB/ProjectHistory.php?ProjID=0013>.
- [56] Gallimberti, C., Marra, A., Prencipe, A. (2013). *Preparing and Understanding Consolidated Financial Statements under IFRS*. Milano: McGraw-Hill Education
- [57] Gentry, R., Shen, W. (2010). *The Relationship between Accounting and Market Measures of Firm Financial Performance: How Strong Is It?* Journal of Managerial Issues, број 22, Pittsburg: Pittsburg State University, стр. 514-530.
- [58] Гулин, Д., Ицојтић, И., Новаковић, Ж. (1999). *Консолидација финансијских извештаја*. Загреб: Рачуноводство и финансије.
- [59] Гулин, Д. (2004). *Консолидација финансијских извештаја*. Загреб: Хрватска заједница рачуновођа и финансијских дјелатника.
- [60] Gutierrez, M. (2013). Преузето 22. Марта 2013. са http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=273416.
- [61] Hasan, M., Maijoor, S., Mock, T. J., Roebuck, P., Simnett, R., Vanstraelen, A. (2005). *The Different Types of Assurance Services and Levels of Assurance Provided*. International Journal of Auditing, број 2, New Jersey: John Wiley & Sons, стр. 91-102.
- [62] Hayes, R., Dassen, R., Schilder, A., Wallage, P. (2005). *Principles of Auditing: an Introduction to International Standards on Auditing -2nd Edition*. Harlow: Prentice Hall.

- [63] Hoily, J., Schaefer, T., Doupnik, T. (2004). *Advanced Accounting*. New York: Mc Graw Hill.
- [64] Hove, M. (2006). *Consolidated Financial Statements-An International Perspective*. South Africa: Juta & Co.
- [65] Humphrey, C., Loft, A., Woods, M. (2009). *The Global Audit Profession and The International Financial Architecture: Understanding Regulatory Relationships at a Time of Financial Crisis*. Manchester: Accounting, Organizations and Society, број 6–7, стр. 810-825.
- [66] Информативно-пословни центар. (2007). *Састављање консолидованих финансијских извештаја*. Београд: Финансијски ревизор.
- [67] International Accounting Standards Board. (2013). *Handbook of Internal Standards on Auditing and Quality Control*. Преузето 12. Маја 2013. са http://www.ifac.org/sites/default/files/publications/files/A001%202012%20IAASB%20Handbook%20Part%20I_TOC.pdf.
- [68] International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 7-Statement of Cash Flows*. Преузето 21. Маја 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard7>.
- [69] International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 21-The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates*. Преузето 20. Фебруара 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias21>.
- [70] International Accounting Standards Board. (2012). *IAS 22-Business Combinations*. Преузето 15. Октобра 2012. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias22>.
- [71] International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 24-Related Party Disclosures*. Преузето 23. Октобра 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias24>.
- [72] International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 27-Separate Financial Statements*. Преузето 10.03.2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard25>.
- [73] International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 31-Interests In Joint Ventures*. Преузето 20. Маја 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias31>.
- [74] International Accounting Standards Board. (2012). *IAS 36-Impairment of Assets*. Преузето 22. октобра 2012. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard35>.
- [75] International Accounting Standards Board. (2012). *IFRS 3-Business Combinations*. Преузето 25. Октобра 2012. са <http://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs3>.
- [76] International Accounting Standards Board. (2013). *IFRS 9-Financial Instruments: Measurement and Recognition*. Преузето 24. Фебруара 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard25>.
- [77] International Accounting Standards Board. (2013). *IFRS 10-Consolidated Financial Statements*. Преузето 17. Фебруара 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard50>.
- [78] International Accounting Standards Board. (2013). *IFRS 12-Disclosure of Interests in Other Entities*. Преузето 24. Фебруара 2013. са <http://www.iasplus.com/en/standards/standard52>.

- [79] International Credit Insurance & Surety Association. (2013). *ISA 400-Risk Assessments and Internal Control*. Преузето 16. Јула 2013. са http://www.icisa.cag.gov.in/Background%20Material/RISK%20ASSt%20AND%20INTNL%20CONTROL%20ISA_400.pdf.
- [80] International Federation of Accountants. (2013). *ISA 265-Communicating Deficiencies in Internal Control to Those Charged with Governance and Management*. Преузето 24. Маја 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a015-2010-iaasb-handbook-isa-265.pdf>.
- [81] International Federation of Accountants. (2013). *ISA 320-Materiality in Planning and Performing an Audit*. Преузето 09. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a018-2010-iaasb-handbook-isa-320.pdf>.
- [82] International Federation of Accountants. (2013). *International Standard on Auditing ISA 530: Audit Sampling and Other Selective Testing Procedures*. Преузето 24. Јула 2013. са http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/2008_Auditing_Handbook_A145_ISA_530.pdf.
- [83] International Federation of Accountants. (2013). *ISA 600-Special Considerations-Audits of Group Financial Statements (Including the Work of Component Auditors)*. Преузето 13. Маја 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a033-2010-iaasb-handbook-isa-600.pdf>.
- [84] International Federation of Accountants. (2013). *Overall Objectives of the Independent Auditor and the Conduct of an Audit in Accordance with International Standards on Auditing*. Преузето 21. Априла 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a008-2010-iaasb-handbook-isa-200.pdf>.
- [85] International Federation of Accountants. (2013). *Forming an Opinion and Reporting on Financial Statements*. Преузето 25. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a036-2010-iaasb-handbook-isa-700.pdf>.
- [86] International Federation of Accountants. (2013). *ISA 705-Modifications to the Opinion in the Independent Auditor's Report*. Преузето 25. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a037-2010-iaasb-handbook-isa-705.pdf>.
- [87] International Federation of Accountants. (2013). *ISA 706-Emphasis of Matter Paragraphs and Other Matter Paragraphs in the Independent Auditor's Report*. Преузето 25. Јула 2013. са <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a038-2010-iaasb-handbook-isa-706.pdf>.
- [88] Јакшић, Д. (2007). *Ревизија консолидованих финансијских извештаја*. Зборник радова XI Конгреса рачуновођа и ревизора Републике Српске. Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 251-278.
- [89] Jeter, D., Chaney, P. (2010). *Advanced Accounting*. New Jersey: John Wiley & Sons.

- [90] Journal of Accountancy. (2012). Преузето 29. Јула 2013. са <http://www.journalofaccountancy.com/Issues/2013/Mar/20126525.htm>.
- [91] Јовановић, Д. (1989). *Анализа пословања предузећа са контролом и ревизијом*. Београд: Савремена администрација.
- [92] Јовановић, П. (1995). *Акције*. Београд: Београдска берза.
- [93] Kennerley, M., Neely, A. (2003). *Measuring Performance in a Changing Business Environment*. London, UK: International Journal of Operations & Production Management, број 2, стр. 213-229.
- [94] Куртановић, С. (2010). *Промене рачуноводствених политика и њихов утицај на консолидоване финансијске извештаје*. Бихаћ: Економски факултет.
- [95] Larison, K. D., Wild, J. J., Chiappetta, B. (2002). *Fundamental Accounting Principles*. Boston: Mc Graw Hill.
- [96] Lee, A., Lee, J., Lee, C. (2009). *Financial Analysis, Planning and Forecasting-Theory & Application*. Singapore: World Scientific Publishing.
- [97] Lombrano, A., Zanin, L. (2013). *IPSAS and Local Government Consolidated Financial Statements-Proposal for a Territorial Consolidation Method*. Преузето 20. Маја 2014. са <http://www.tandfonline.com/loi/rpmm20>.
- [98] Mautz, R. K., Sharaf, H. A. (1961). *The Philosophy of Auditing*. Sarasota: American Accounting Association.
- [99] Mc Kee, T. (2005). *Earnings Management: An Executive Perspective*. New York: Thomson
- [100] Mc Laney, E. (2009). *Business Finance-Theory and Practice*. Edinburg: FT Prentice Hall
- [101] Messier, W. F. (2009). *Auditing and Assurance Services: A Systematic Approach*. Irwin: McGraw Hill.
- [102] Мијоч, И., Иваншић, И. (2011). *Ревизија консолидираних финансијских извештаја*. Рачуноводство и финансије, Загреб: Хрватска заједница рачуновођа и финансијских дјелатника, број 5, стр. 39-46.
- [103] Milburn, J. A., Chant, P. D. (1999). *Reporting Interests in Joint Ventures and Similar Arrangements*: Financial Accounting Series Special Report, The Norwalk Connecticut: FASB.
- [104] Милојевић, Д. С. (2006). *Финансијска ревизија и контрола*. Београд: Београдска пословна школа.
- [105] Morris, J. (2004). *Accounting for M&A, Equity and Credit Analysis*. Boston, MA: McGraw-Hill, стр. 216-218.
- [106] Muller, V. (2010). *Developments and Enquires in the Field of Consolidated Financial Statements*. Преузето 20. Јуна 2013. са http://web.ubbcluj.ro/ro/pr-acad/rezumat/2010/contabilitate/Muller_Victor_EN.pdf.
- [107] Муминовић, С., Павловић, В. (2011). *Анализа слабости одабраних модела заснованих на рачуноводственим подацима за предвиђање банкрота и оцену бонитета на примјеру Булгари Филати д.о.о.* Рачуноводство и менаџмент. Загреб: Удруга „Хрватски рачуновођа”.

- [108] Needles, B., Powers, M. (2001). *Financial Accounting*. New York: Houghton Mifflin Company.
- [109] Neely, A. (1998). *Measuring Business Performance: Why, What and How*. London, UK: The Economist and Profile Books Ltd.
- [110] Neely, A. (2007). *Business Performance Measurement: Unifying Theory & Integrating Practice* (2 ed.). London: Cambridge University Press.
- [111] Nelson, T. (2003). *The Persistence of Founder Influence: Management, Ownership, and Performance Effects at Initial Public Offering*. *Strategic Management Journal*, број 24. стр. 707-724. Преузето 20.10.2013. са <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/smj.328/pdf>.
- [112] Odbor za Međunarodne standarde revizije i uveravanja. (2009). *Međunarodni revizijski standardi - prevod*. Zagreb: Hrvatska revizorska komora.
- [113] O'Reilly, V. M., McDonnell, P. J., Winograd, B. N., Gerson, J. S., Jaenicke, H. R. (1998). *Montgomery's Auditing-12 edition*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- [114] Орсаг, С., Гулин, Д. (1997). *Пословне комбинације*. Загреб: Хрватска заједница рачуновођа и финансијских дјелатника.
- [115] Павловић, В. (2008). *Теорија и анализа биланса*. Београд: Мегатренд универзитет.
- [116] Public Company Accounting Oversight Board. (2013). Преузето 24. Јула 2013. са http://pcaobus.org/standards/auditing/pages/auditing_standard_5.aspx.
- [117] Pahler, A. (2003). *Advanced Accounting: Concepts and Practice*. South-Western Publishing Co: Mason, OH.
- [118] Pearce, J. A., Hatfield, L. (2002). *Performance Effects of Alternative Joint Venture Resource Responsibility Structures*. Elsevier: *Journal of Business Venturing*, број 17, стр. 343-364.
- [119] Penman, H. S. (2001). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. Irwin: Mc Graw Hill.
- [120] Пешаљ, Б. (2006). *Мерење успешности предузећа-традиционални и савремени концепти*. Београд: Центар за издавачку делатност Економског факултета у Београду.
- [121] Поповић, Ж., Витезић, Н. (2000). *Ревизија и анализа- инструмент успешног доношења одлука*. Загреб: Хрватска заједница рачуновођа и финансијских дјелатника.
- [122] Porter, B., Simon, J., Hatherly, D. (2003). *Principles of External Auditing*. Somerset: John Wiley & Sons.
- [123] PricewaterhouseCoopers. (2004). *Analysis of FIN 46: A Guide Through the Maze*. London:PricewaterhouseCoopers LLP.
- [124] Прописи. (2013). *Закон о привредним друштвима*. Преузето 15. Марта 2013. са http://www.paragraf.rs/propisi/zakon_o_privrednim_drustvima.html.
- [125] Радовановић, Р., Шкарић Јовановић, К. (1994). *Концепције биланса*. Београд: Економски факултет.

- [126] Rajasekaran, V., Lalihta, R. (2011). *Financial Accounting*. New York: Dorling Kinderson Pvt. Ltd.
- [127] Ramanna, K., Watts, R. (2012). *Evidence on the Use of Unverifiable Estimates in Required Goodwill Impairment*. *Review of Accounting Studies*. Sarasota: American Accounting Association, стр. 749-780.
- [128] Reiland, M. (2011). *Consolidation-Identifying Subsidiaries under IFRS 10*. Преузето 15. Маја 2014. са <http://ssrn.com/abstract=1934288>.
- [129] Ранковић, Ј. (1994). *Консолидовање годишњег закључка*. Београд: Економски факултет.
- [130] Ранковић, Ј. (1996). *Специјални биланси*. Београд: Проинком.
- [131] Ранковић, Ј. (2009). *Теорија биланса*. Београд: Економски факултет.
- [132] Reilly, F. K., Brown, K. C. (2009). *Investment Analysis and Portfolio Management*. Mason OH: Thomson, South Western.
- [133] Revsine, L., Collins, D., Johnsons, B. (2002). *Financial Reporting and Analysis*. New Jersey: Prentice Hall.
- [134] Родић, Ј. (2007). *Билансирање гудвила, Како завршити приватизацију у Србији*. Београд: Научно друштво економиста са Академијом економских наука и Економски факултет Београд.
- [135] Родић, Ј. (2009). Преузето 18. Марта 2013. са http://www.efbl.org/upload/dokumenti/Postupak_konsolidovanja.doc.
- [136] Родић, Ј. (2013). *Консолидовање биланса стања и успеха*. Финрар. Бањалука: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, број 3, стр. 4-31.
- [137] Родић, Ј., Раковачки Тубић, С. (2007). *Рачуноводство трошкова*. Београд: Асимекс.
- [138] Родић, Ј., Вукелић, Г., Андрић, М. (2011). *Анализа финансијских извештаја*. Бечеј: Пролетер.
- [139] Sandin, A., Porporato, M. (2007). *Corporate Bankruptcy Prediction Models Applied to Emerging Economies: Evidence from Argentina in the Years 1991-1998*. New York: *International Journal of Commerce and Management*, број 17, стр. 45.
- [140] Савез рачуновођа и ревизора Србије. (2006). *Међународни стандарди ревизије, уверавања и етике*. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије.
- [141] Савез рачуновођа и ревизора Србије. (2008). *Практична примена Међународних стандарда финансијског извештавања*. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије.
- [142] Савез рачуновођа и ревизора Србије. (2010). *Међународни стандарди финансијског извештавања*. Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије.
- [143] Савић, Б., Васиљевић, З. (2011). *Пословне комбинације-финансијски и рачуноводствени аспект*. Зборник радова друге Међународне научне конференције Економија интеграција. Тузла: Економски факултет, стр. 587-598.

- [144] Секуловић, Б. (2005). *Анализа пословања предузећа*. Београд: Београдска пословна школа.
- [145] Seventh Council Directive. (2012). Преузето 18. Фебруара 2012. са <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:31983L0349:EN:NOT>.
- [146] Shih, A., Kapitan, J., Huebsch, K., Beckerman, M. (2001). *Creating Shareholder Wealth at Financial Institutions: Governance and Management for Higher Market Valuation*. Bank Accounting and Finance. Great Britain: Euromoney Publications.
- [147] Симић, С. (2012). *Обелодањивање у Напоменама уз консолидоване финансијске извештаје*. Ревизор, број 60, Београд: Институт за економику и финансије, стр. 49-63.
- [148] Словић, Д. (2003). *Динамичка анализа биланса*. Београд: Финекс.
- [149] Словић, Д. (2010). *Консолидовани биланси*. Београд: Финекс.
- [150] Службени гласник Републике Србије. (2012). *Закон о порезу на добит правних лица*. Службени гласник Републике Србије број 25/2001, 80/2002, 80/2002-др. закон, 43/2003, 84/2004, 18/2010, 101/2011 и 119/2012.
- [151] Службени гласник Републике Србије. (2013). *Закон о рачуноводству*. Београд: Службени гласник Републике Србије број 62/2013.
- [152] Службени гласник Републике Србије. (2013). *Закон о ревизији*. Београд: Службени гласник Републике Србије број 62/2013.
- [153] Службени гласник Републике Србије. (2013). *Правилник о контном оквиру и садржини рачуна у Контном оквиру за привредна друштва, задруге, друга правна лица и предузетнике*. Београд: Службени гласник Републике Србије број 114/06, 119/08, 9/09, 4/10 и 3/11.
- [154] Smith, P., Saemann, G. (2007). *Implications of the Joint FASB and IASB Proposal on Accounting for Business Combinations*. The CPA Journal, New York: A Publication of the New York State Society of CPA's, стр. 16-21.
- [155] Soltani, B. (2007). *Auditing: An International Approach*. Harlow: Pearson Education Limited.
- [156] Стевановић, Н. (2000). *Управљачко рачуноводство*. Београд: Економски факултет.
- [157] Стевановић, Н., Малинић, Д., Милићевић, В. (2013). *Управљачко рачуноводство*. Београд: Економски факултет.
- [158] Stewart, T., Kinney, W. (2013). *Group Audits, Group-Level Controls, and Component Materiality: How Much Auditing is Enough?* The Accounting Review, Sarasota: American Accounting Association, стр. 707-737
- [159] Стојановић, Р. (2009). *Информациони донети консолидованих финансијских извештаја*. Рачуноводство, Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, број 3-4, стр. 18-32.
- [160] Stolowy, H., Lebas, J. M. (2002). *Corporate Financial Reporting: A Global Perspective*, Great Britain: Thomson Learning.
- [161] School of Mathematical and Computer Sciences.(2013). Преузето 03. Августа 2013. са http://www.macs.hw.ac.uk/~moneil/F79CR/Crosbie_Bohn.pdf.

- [162] Schultze., W. (2005). *The Information Content of Goodwill Impairments under FAS 142: Implications for External Analysis and Internal Control*. Berlin: Schmalenbach Business Review.
- [163] Szora, T. A., Dobra, B. I. (2010). *Considerations on Audit of Group Financial Statements*. Преузето 5. Октобра 2013. са www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1220101/31.pdf.
- [164] Tan, P., Lee, P. (2009). *Advanced Financial Accounting*. Irwin: Mc Graw Hill.
- [165] The Chartered Accountants of India. (2003). *Guidance Note on Audit of Consolidated Financial Statements*. India: The Chartered Accountants.
- [166] The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. (2013). Преузето 22. Јула 2013. са http://www.coso.org/documents/990025P_Executive_Summary_final_may20_e.pdf.
- [167] Thomas, W., Herrmann, D., Inoue, T. (2004). *Earnings Management through Affiliated Transactions*. Journal of International Accounting Research, број 2, USA: American Accounting Association, стр. 2.
- [168] Тинтор, Ј. (2009). *Пословна анализа*. Загреб: Масмедиа.
- [169] Тодоровић, М. (2010). *Пословно и финансијско реструктурирање предузећа*. Београд: Економски факултет.
- [170] Шкарић Јовановић, К. (2000). *Циљеви и инструменти билансне политике холдинга*. Зборник радова IV Конгреса Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске. Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 100-114.
- [171] Шкарић Јовановић, К. (2002). *Анализа консолидованог обрачуна*. Финрар. број 2-3, Бања Лука: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 25-35.
- [172] Шкарић Јовановић, К. (2002). *Консолидовани финансијски извештаји у функцији стратешких инвеститора и поверилаца матичног предузећа*. Рачуноводство, број 9, Београд: Савез рачуновођа и ревизора Републике Србије, стр. 28-35.
- [173] Шкарић Јовановић, К. (2005). *Анализа консолидованог финансијског извештаја*. Рачуноводство, број 9, Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 42-51.
- [174] Шкарић Јовановић, К. (2005). *Циљеви, претпоставке и правила састављања консолидованог годишњег обрачуна*. Финрар. Бања Лука: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 80-95.
- [175] Шкарић Јовановић, К. (2012). *Финансијско извештавање као инструмент заштите интереса поверилаца друштва групе*. Акта Економика. Бањалука: Економски факултет, стр. 36.
- [176] Шкарић Јовановић, К. (2012). *Финансијско извештавање о ентитетима за посебне намене*. Зборник радова XVI Конгреса Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске. Значај рачуноводства, ревизије и финансија у процесу превладавања економске кризе. Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 33-55.

- [177] Шкарић Јовановић, К., Радовановић, Р. (2004). *Финансијско рачуноводство*. Београд: Економски факултет.
- [178] Шкарић Јовановић, К., Спасић, Д. (2012). *Специјални биланси*. Београд: Економски факултет.
- [179] Villalonga, V. (2004). *Intangible Resources, Tobin's Q and Sustainability of Performance Differences*. UK: Journal of Economic Behaviour and Organization, број 54, стр. 205-230. Преузето 25.10.2013. са <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S016726810300204X>.
- [180] Виторовић, Б., Јовановић, Д. (1989). *Анализа пословања предузећа са контролом и ревизијом*. Београд: Савремена администрација.
- [181] Вуковић, Б. (2010). *Специфичности консолидованих финансијских извештаја са освртом на Републику Србију*. Ревизор, број 53, Београд: Институт за економику и финансије, стр. 59-74.
- [182] Вуковић, Б. (2013). *Методолошки аспекти састављања консолидованог биланса*. Зборник радова XVII Конгреса Савеза рачуновођа и ревизора Републике Српске. Бања Врућица: Савез рачуновођа и ревизора Републике Српске, стр. 509-526.
- [183] Вуковић, Б., Мијић, К. (2013). *Регулаторни оквир финансијског извештавања групе предузећа*. Рачуноводство, број 5-6, Београд: Савез рачуновођа и ревизора Србије, стр. 3-12.
- [184] Walsh, C. (2009). *Key Management Ratios*. London: Prentice Hall.
- [185] Wendell, P. (2008). *Revised Business Combination Accounting*. SEC Accounting Report. USA: U.S. Securities and Exchange Commission, стр. 20-45.
- [186] Weston, J.F., Mitchell, M. (2004). *Takeovers, Restructuring and Corporate Governance*. New York: Pearson Prentice Hall.
- [187] Žager, K., Žager, L. (2006). *The Role of Financial Information in Decision Making Process*. Преузето 15. Новембра 2013. са http://businessperspectives.org/journals_free/im/2006/im_en_2006_03_Zager.pdf.
- [188] Жагер, К., Мамић Сачер, И., Север, С. Жагер, Л. (2009). *Анализа финансијских извештаја*. Загреб: Графички завод Хрватске.
- [189] Жагер, Л., Север, С. (2009). *Анализа финансијских извештаја помоћу финансијских показатеља*. Рачуноводство и финансије, број 3, Загреб: Хрватска заједница рачуновођа и финансијских дјелатника, стр. 44-51.
- [190] Жиц, И. (2005). *Консолидирана финансијска извешћа*. Загреб: Рачуноводство, ревизија и финансије. Преузето 15. Септембра 2013. са <http://bib.irb.hr/prikazi-rad?&lang=en&rad=350039>.

