

НАСТАВНО-НАУЧНОМ ВЕЋУ ЕКОНОМСКОГ ФАКУЛТЕТА У БЕОГРАДУ

На основу одлуке Наставно-научног већа Економског факултета у Београду од 01.4.2015. године, одређени смо у Комисију за оцену и одбрану докторске дисертације под називом „*Изградња савремених принципа процењивања у функцији временског повезивања прихода и расхода*“ кандидаткиње Марије Пантелић. Пошто смо проучили поднету докторску дисертацију подносимо

РЕФЕРАТ О ОЦЕНИ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

1. Основни подаци о кандидату и одбрани предложене теме

Марија Пантелић је рођена 15. фебруара 1966. године у Београду. Основну и средњу економску школу завршила је у Београду са одличним успехом. На Економском факултету у Београду дипломирала је 1989. године са просечном оценом 8,80, на дипломском испиту 10. Последипломске студије завршила је на Економском факултету у Београду на смеру Финансијско-рачуноводствена анализа, положила испите са просечном оценом 10 и магистрирала 1997. године.

Од 1990. године ради на Економском факултету у Београду. Изводи вежбе на предметима Теорија и политика биланса и Биланси предузећа и банака. Предавала је на Вишој пословној школи у Београду, предмет Анализа пословања и на Војно-техничкој академији Теорију и анализу биланса.

На Економском факултету у Београду била је члан Комисије за финансије Научног друштва економиста Србије, сарадник је Научног друштва економиста Србије и председница Комисије за ревизију Економског факултета у Београду.

Била је члан Управног одбора Привредне банке Панчево од 2006. до 2010. године и члан Управног одбора Комерцијалне банке Београд од 2010. до 2014. године. Заменик је председника Комисије за финансијска питања, инвестиције и непокретну имовину Црвеног крста Србије.

У току свог досадашњег бављења научно-истраживачким радом мр Марија Пантелић је објављивала стручне радове првенствено из области рачуноводства и финансијског извештавања, учествовала на домаћим и међународним конференцијама, као и у изради научних пројеката Министарства за науку и технологију Републике Србије, више консултантских, комерцијалних пројеката, пројеката обуке (TARKETT, ЕПС, АПР, Raiffeisen банка и сл.) и међународног TEMPUS пројекта.

Наставно-научно веће Економског факултета на седници одржаној 04.11.2009. године одобрило је Марији Пантелић израду докторске дисертације под насловом

„Изградња савремених принципа процењивања у функцији временског повезивања прихода и расхода“. Докторска дисертација је обрађена на 269 страна. Поред уобичајених делова, као што су Резиме (на српском и енглеском језику, стр. i-viii), Увод (стр. 1-5), Закључак (стр. 243-252) Преглед литературе (стр. 253-261) и Прилози (стр. 262-269), дисертација садржи три дела: *Временско повезивање прихода и расхода као израз промене примарног циља финансијског извештавања* (стр. 6-79), *Идентификовање међународних рачуноводствених принципа са циљем временског повезивања прихода и расхода и тумачење њихове садржине* (стр. 80-138), *Рачуноводство фер вредности* (стр. 139-221) и *Примена рачуноводства фер вредности у финансијском извештавању у Србији* (стр. 222-242). У изради докторске дисертације коришћено је 186 библиографских извора (књиге чланци, радни папири, закони и интернет сајтови), од чега 138 на енглеском и 48 на српском језику.

2. Предмет и циљ докторске дисертације

Систем финансијског извештавања представља једини потпуни квантитативни систем у оквиру кога се на регуларној основи припремају информације и креирају извештаји о перформансама предузећа и њихових менаџера у изабраном извештајном периоду. Могућност да вредносно обухвати све пословне трансакције повезане са предузећем, јавни карактер, висок ниво законске и професионалне уређености и потенцијално висок ниво упоредивости информација на међународном плану учиниле су финансијске извештаје незаобилазним информационом ослоном за инвеститоре, пословне партнере, конкуренцију, менаџмент, регулаторна тела, запослене, владине агенције и др. Они имају важну улогу у смањењу информационе асиметрије на тржишту капитала, ефикасној алокацији капитала и представљају важан чинилац стабилности финансијског система. Нажалост, због комплексности пословно-финансијског живота предузећа и немогућности развијања идеалних правила за све могуће ситуације, савршено финансијско извештавање не постоји нити ће га у будућности бити. Упркос томе, стремљење према истинитом и поштенном извештавању остаје неупитан циљ свих учесника у ланцу финансијског извештавања.

Предмет истраживања у овој докторској дисертацији су савремени принципи процењивања који омогућавају правилно временско повезивање прихода и расхода, односно њихово преиспитивање у контексту захтева за унапређењем нормативне основе финансијског извештавања. Рачуноводствени принципи представљају конвенције, оквирна правила или базне концепте који се налазе у основи система финансијског извештавања, чија примена треба да осигура да финансијски извештаји буду упоредиви и да реално одражавају економске перформансе предузећа. Само као такви финансијски извештаји могу да буду корисни за инвеститоре, менаџмент, државне институције, регулаторе и друге кориснике информација. На неприкосновеност рачуноводствених принципа упућују чињенице да се они налазе у основи професионалне и законске регулативе и да их се рачуновође у пракси морају придржавати у процесу припремања и презентовања финансијских извештаја. Оправданост истраживања рачуноводствених принципа подстакнута је чињеницом да је њихово постојање и имплементација у директној

вези са истинитим и поштеним извештавањем. Посебну одговорност у развијању и примени ових принципа имају рачуноводствена теорија, која има пресудну улогу у унапређењу процеса финансијског извештавања, професионалне националне, регионалне и глобалне асоцијације, које кроз процес инкорпорирања најбољих рачуноводствених пракси у стандарде финансијског извештавања непосредно утичу на квалитет извештавања, професионалне рачуновође, који непосредно имплементирају рачуноводствене принципе у пракси, и ревизори, који брину о усаглашености финансијских извештаја са прописаним правилима извештавања. Додатни истраживачки изазов представљали су захтеви уједначавања рачуноводствених пракси, који своју реализацију добијају кроз обавезу или могућност прихватања регионалних и/или глобалних стандарда финансијског извештавања. Компромисно приближавање рачуноводствене праксе земаља континенталне Европе рачуноводственој пракси англо-саксонских земаља, као и њихово приближавање међународним стандардима финансијског извештавања (МСФИ/МРС), као највећем и најшире заступљеном међународном регулаторном оквиру финансијског извештавања, наметнуло је истраживање различитих рачуноводствених регулаторних пракси и, у том контексту, рачуноводствених принципа.

Приговори који се упућују традиционалном систему финансијског извештавања заснованом на историјским трошковима, који су нарочито били изражени пре финансијске кризе, имају за последицу преиспитивање и репозиционирање принципа процењивања који су у функцији временског повезивања прихода и расхода. Интензивне дебате о примени рачуноводства фер вредности, заступљене у рачуноводственим круговима али и нерачуноводственој јавности, темељиле су се на „рачуноводственој“ одговорности за бројне финансијске скандале који су били праћени преварама у финансијском извештавању. Несолидна примена рачуноводствених принципа и рачуноводствених стандарда имала је за последицу оптерећеност финансијских извештаја скривеним губицима и латентним резервама, што је смањило релевантност таквих информација за одлучивање, компромитујући традиционални систем финансијског извештавања заснован на рачуноводству историјских трошкова. Залагање за примену рачуноводства фер вредности помера приоритет финансијског извештавања са утврђивања успеха на признавање и мерење имовине, обавеза и капитала, чиме биланс стања постаје извештај од примарне важности, а релевантност као примарни квалитет рачуноводствених информација добија примат над поузданошћу. То има за последицу отварање читавог низа веома изазовних истраживачких питања, од којих су најважнија: истраживање проблема вредновања билансних позиција применом „mark to market“ и „mark to model“ приступа, што је нарочито комплексно питање у условима непостојања активних тржишта, преиспитивање значаја традиционалних рачуноводствених принципа, а нарочито до тада неприкосновене примене принципа рачуноводствене опрезности, као и билансног и диспозитивног третмана нереализованих добитака. Прихватање рачуноводства фер вредности отвара веома озбиљна питања волатилности финансијских извештаја и њиховог процикличног дејства, нарочито у условима великих финансијских успона и падова. Све ово има за последицу да сада владајућа нормативна основа финансијског извештавања представља комбинацију рачуноводства историјских трошкова и рачуноводства

фер вредности, што рачуновођама намеће изазове примене различитих принципа процењивања, а од корисника захтева разумевање правила признавања и процењивања елемената финансијских извештаја.

Ефекти финансијске кризе, који су омогућили реалније сагледавање домета примене рачуноводства фер вредности, захтевају додатна преиспитивања избора нормативне основе која може да обезбеди квалитетно финансијско извештавање. То је ову докторску дисертацију учинило још атрактивнијом у односу на време њене пријаве, што је имало за последицу да се планирана истраживања донекле прошире током њене израде.

У процесу пријаве докторске дисертације одређени су и кључни циљеви који су током истраживања требало да буду постигнути. Они су били ситематизовани на следећи начин: продубљавање теоријских сазнања у вези са савременим принципима процењивања као и сагледавања практичних импликација њиховог поштовања на финансијско извештавање предузећа, анализа домета и ограничења рачуноводства историјског трошка (традиционалног рачуноводства), афирмација рачуноводства фер вредности као савременог приступа у мерењу средстава и обавеза, анализа његових могућности и ограничења и предуслова за његову успешну примену, као и анализа примене рачуноводства фер вредности у Србији, евалуација његовог значаја и предлози за унапређење праксе финансијског извештавања. Можемо констатовати да је кандидаткиња током израде докторске дисертације следила постављене циљеве и да је током истраживања дошла до одређених закључака.

3. Основне хипотезе од којих се полазило у истраживању

У складу са предметом и циљевима истраживања, у фази пријаве докторске дисертације постављене су следеће хипотезе:

X1: Рачуноводствени принципи традиционалног рачуноводства уграђени у МСФИ/МРС су у функцији реализације примордијалног циља финансијског извештавања – истинито и поштено финансијско извештавање са нагласком на утврђивању тачног и упоредивог периодичног резултата.

X2: Принцип реализације, мечинг принцип, принцип конзервативизма и принцип историјског трошка значајно су модификовани па чак и нарушени увођењем новог концепта у финансијском извештавању – рачуноводства фер вредности.

X3: Рачуноводство фер вредности са фокусом на биланс стања (тежиште је на мерењу средстава и обавеза), фундаментално се разликује од рачуноводства историјског трошка које се фокусира на биланс успеха (тежиште је на правилној периодизацији прихода и расхода).

X4: У погледу циља вредновања, фер вредност је релевантна основа за мерење средстава и обавеза под условом да постоје тржишне цене које коректно одражавају фер вредност (mark to market), док фер вредност утврђена помоћу модела (mark to model) мора бити праћена додатним и квалитетним обелодањивањима како би се задржала поузданост финансијских извештаја.

X5: Нормативна основа финансијског извештавања која је изграђена кроз МСФИ/МРС је комбинација (хибрид) два концепта финансијског извештавања – рачуноводства историјског трошка и рачуноводства фер вредности. Због постојања дуалности, нормативна основа намеће корисницима финансијских извештаја повећане захтеве у вези са разумевањем правила признавања и начина процењивања елемената финансијских извештаја.

X6: Рачуноводство фер вредности пружа инвеститорима корисније информације на основу којих ће евалуирати учинак менаџмента, проценити вредност предузећа и доносити јасне одлуке о инвестирању од информација које су производ традиционалног рачуноводства.

X7: Степен развијености финансијског тржишта у Републици Србији пружа ограничене могућности за примену mark to market мерења фер вредности у финансијском извештавању.

Током истраживања потврђене су све хипотезе, изузев хипотезе 6 која је делимично потврђена. Чињеница је да, теоријски посматрано, рачуноводство фер вредности пружа инвеститорима корисније информације у односу рачуноводство историјских трошкова. Међутим, ово важи у ситуацијама када постоји активно тржиште и могућност доминантног вредновања на основу mark to market приступа. У ситуацијама када расте учешће вредновања заснованог на mark to model приступу, релевантност информација, као кључна квалитативна карактеристика рачуноводства фер вредности, постаје дискутабилна првенствено због раста субјективног просуђивања у процесу вредновања. Овакве ситуације присутне су на свим тржиштима у условима финансијских успона и падова, када се повећава волатилност финансијских извештаја коју је веома тешко мерити. У земљама у којима је тржиште капитала у настајању проблем је још израженији због тога што су тржишта често неактивна и што не постоје тржишне цене као основа за утврђивање фер вредности. Ефекти финансијске кризе довели су до преиспитивања неких ставова о пуној примени рачуноводства фер вредности, што оправдава даља истраживања на овом подручју.

4. Методе које су примењене у истраживању

Истраживања у овој докторској дисертацији су доминантно теоријског карактера. Њихова комплексност произлази из чињенице да су под утицајем промена финансијско- извештајног окружења чак и рачуноводствени принципи, као темељи квалитетног финансијског извештавања, постали предмет преиспитивања. Промене у циљевима финансијског извештавања захтевају другачије позиционирање појединих принципа који су до скоро били неприкосновени. Промене у нормативној основи које се крећу од рачуноводства историјских трошкова према већој заступљеност фер вредности захтевају другачији приступ принципима процењивања. Истраживања су додатно компликована услед неизбежних напора у правцу уједначавања рачуноводствених пракси, што подразумева не само номинално прихватање рачуноводствених правила, већ и њихово једнако тумачење, што због различите рачуноводствене традиције често није једноставно.

У оваквим околностима кандидаткиња се определила за неколико истраживачких метода који су били најављени у фази пријаве докторске дисертације.

Кабинетско истраживање је коришћено у процесу проучавања обимне, претежно стране литературе, првенствено из рачуноводствене теорије, финансијског извештавања и професионалне етике, анализе резултата различитих истраживачких студија везаних за традиционалне рачуноводствене аксиоме и принципе, као и проучавање релевантне међународне законске и професионалне регулативе која се односи на глобалне и регионалне регулаторне оквире (МСФИ/МРС и директиве ЕУ), као и регулативе земаља које имају респектибилну традицију на овом подручју, пре свих Немачке, САД и УК. Тек правилно разумевање различитих рачуноводствених пракси и утицаја рачуноводствених принципа на квалитет финансијског извештавања отвара могућност озбиљнијег бављења истраживањем оправданости фаворизовања принципа који су везани за рачуноводство фер вредности и евентуално напуштање или релативизирање значаја неких принципа који стоје у основи рачуноводства историјских трошкова. У том контексту било је неопходно историјско истраживање кретања и промена циљева финансијског извештавања у зависности од доминирајућих информационих захтева и владајућих билансних теорија.

Метод дескрипције је у раду коришћен да би се објаснила суштина и значај рачуноводствених аксиома и рачуноводствених принципа у процесу финансијског извештавања, односно њихов утицај на обезбеђење квалитетног финансијског извештавања. У том смислу било је неопходно образложити ставове о томе како промене у финансијско-извештајном окружењу утичу на промене у циљевима финансијског извештавања и у којој мери промена циљева опредељује другачији начин извештавања и промену важности појединачних принципа процењивања. Могућност правилног позиционирања рачуноводствених принципа у комплексним условима финансијског извештавања, нарочито када морамо да примењујемо мешовиту нормативну основу, захтевала је потпуно разумевање и објашњење начина функционисања рачуноводства историјских трошкова и рачуноводства фер вредности.

Метод непотпуне индукције је коришћен у процесу доношења општих закључака о дометима различитих нормативних основа у процесу достизања квалитетног финансијског извештавања на основу разматрања појединачних рачуноводствених принципа у контексту могућности да сузе простор за преварно понашање у процесу финансијског извештавања. С друге стране, полазећи од чињенице да у основи финансијског извештавања стоји јавни интерес, метод индукције је коришћен да се из перспективе различитих интересних група, пре свих инвеститора, сагледа однос између релевантности и поузданости, као два најбитнија квалитета рачуноводствених информација. У том смислу за извођење закључака коришћен је и метод генерализације.

Полазећи од природе истраживања, прецизније од чињенице да је процес хармонизације финансијског извештавања неизбежан, компаративни метод је био од кључног значаја у истраживањима која су везана за развијање савремених принципа процењивања у функцији повезивања прихода и расхода. Компаративни метод је коришћен у поређењу рачуноводства фер вредности са рачуноводством

историјских трошкова, поређењу рачуноводства фер вредности и рачуноводства историјских трошкова са хибридном (мешовитом) основом, поређењу принципа традиционалног рачуноводства заснованог на историјским трошковима са принципима својственим рачуноводству фер вредности, поређењу међународно препознатљиве рачуноводствене регулативе, првенствено појединих решења у МСФИ/МРС са решењима у директивама ЕУ, укључујући и најновију Директиву 2013/34/ЕУ, као и при поређењу међународне професионалне регулативе са праксом финансијског извештавања у Србији.

Емпиријска истраживања су заснована на подацима који су прикупљени методом анкетирања која је спроведена помоћу упитника који су попуњавали руководиоци рачуноводства, као најкомпетентније особе за имплементацију рачуноводствених принципа и стандарда. Упитник је структуриран на начин да је садржао отворена и затворена питања, при чему су нека питања заснована на скали ставова како би испитаници могли да искажу степен слагања у односу на проблем који оцењују. Ова истраживања имала су за циљ да покажу степен заступљености примене фер вредности у пракси, разлоге примене и непримене фер вредности, учесталост вредновања некретнина постројења и опреме по фер вредности, ниво компетентности рачуновођа који примењују фер вредност, ставове испитаника о могућностима манипулација у финансијским извештајима у условима примене фер вредности, неопходност улагања у одржање компетентности рачуновођа и сл.

5. Кратак опис садржаја дисертације

Докторска дисертација, поред уобичајених пратећих делова као што су Резиме, Увод, Закључак и Преглед коришћене литературе, садржи четири дела.

У првом делу, под називом *„Временско повезивање прихода и расхода као израз промена примарног циља финансијског извештавања“*, постављени су теоријски темељи за даља истраживања. Рачуноводствена професија, као професија од јавног интереса, током своје дуге историје се суочавала са различитим изазовима у настојањима да на најбољи могући начин изађе у сусрет информационим потребама корисника информација, које су се временом мењале. Прилагођавање финансијског извештавања измењеним околностима имало је за последицу промене у предмету билансирања, промене у структури и значају појединих рачуноводствених принципа који стоје у основи финансијског извештавања, промене у начину мерења и признавања појединачних билансних позиција, промене у нормативној основи извештавања, као и промене у броју, структури и значају појединих финансијских извештаја као непосредним производима финансијског извештавања. У сваком случају проблеми процењивања, разграничења успеха између периода, признавање реализованих и нереализованих добитака и губитака су били доминантни, при чему су амбиције рачуновођа увек биле везане за истинито и поштено извештавање.

Узимајући за полазиште да су циљеви финансијског извештавања нераскидиво повезани са информационим потребама корисника информација, кандидаткиња у овом делу рада сагледава суштину билансирања, релевантне принципе процењивања, домете имовинске теорије биланса, као и околности које су

омогућавале дугогодишње егзистирање рачуноводствене праксе која се заснивала на овој теорији. Промене финансијско-извештајног окружења, условљене првенствено развојем друштава капитала, потребом заштите интереса поверилаца и последичним изменама информационих потреба, биле су кључни разлог за другачије поимање циљева извештавања, што је резултирало потискивањем имовинског схватања биланса и прихватањем динамичке концепције билансирања. Као главни циљ финансијског извештавања појављује се утврђивање резултата, што у први план избацује значај биланса успеха. Ово актуелизује веома озбиљне проблеме алокације прихода и расхода између садашњег и будућих периода са тежњом да се достигне рачуноводствени идеал – обрачун тачног периодичног резултата. Биланс стања, који је органски повезан са билансом успеха, прихватајући будуће приходе и расходе, као један велики рачун разграничења има важну улогу у правилном периодизирању резултата. Принципи континуитета, узрочности, историјског трошка, појединачног вредновања и, свима њима надређен, принцип опрезности (који укључује принципе реализације и импаритета) одређивали су оквире понашања у процесу опрезног одмеравања периодичног резултата. У овом делу у раду је исцрпно приказан развој динамичке теорије биланса, проблем разграничења као кључни предуслов утврђивања успеха, као и позиционирање појединих рачуноводствених принципа у Немачкој и Француској, као земљама које имају богату рачуноводствену традицију, и регулативи ЕУ, укључујући и најновију Директиву 2013/34/ЕУ.

Данашње финансијско-извештајно окружење карактеришу глобализација тржишта роба и услуга, интернационализација тржишта капитала, промене у структури економије, појава комплексних пословних трансакција, развијање нових врста финансијских инструмената, као и неопходност свеобухватног сагледавања степена изложености предузећа и њихових стејкхолдера различитим врстама ризика. Кандидаткиња с правом закључује да су оваква дешавања била од кључног значаја за промене на подручју финансијског извештавања. С једне стране, јачају захтеви у погледу уједначавања процеса финансијског извештавања на регионалном (уједначавање са регулаторним оквиром ЕУ) и светском нивоу (примена МСФИ/МРС), што подразумева не само формално усвајање регулативе, већ и суштинске напоре везане за примену најбољих рачуноводствених пракси. С друге стране, велики финансијски скандали који су били праћени преварама у финансијском извештавању, банкротства многих предузећа и финансијских институција, повећани ризик инвеститора и других интересних група и пољуљани кредибилитет рачуноводствене професије, у први план су истакли захтеве за променама на подручју финансијског извештавања. У том контексту, у овом делу рада отворен је проблем промена у циљевима извештавања и нормативној основи, односно прихватања или ширег усвајања рачуноводства фер вредности уместо рачуноводства историјских трошкова, што отвара и потребу преиспитивања и другачијег позиционирања појединих рачуноводствених принципа.

У другом делу рада под називом *„Идентификовање међународних рачуноводствених принципа са циљем временског повезивања прихода и расхода и тумачење њихове садржине“*, кандидаткиња разматра рачуноводствене аксиоме као основу за постављање рачуноводствених принципа који би били у функцији прихватљивог временског повезивања прихода и расхода, базне и допунске

рачуноводствене принципе који омогућавају реализацију захтева у погледу периодизације резултата, проблем хијерархизације рачуноводствених принципа и неопходност обавезног и допунског обелодањивања као битну детерминанту остварења неопходне транспарентности финансијског извештавања.

Од посебног значаја у овом делу рада је расправа о специфичним питањима временског повезивања прихода и расхода. Ово због тога што кандидаткиња на овом подручју иде корак даље у односу на традиционална разматрања рачуноводствених принципа чија се примена доминантно везује за материјалну имовину. Ширењем расправе на интелектуални капитал, тачније на његове појединачне сегменте, као што су људски, структурни и релациони капитал, учињен је напор да се у контексту рачуноводствених принципа за временско повезивање прихода и расхода, преиспита одрживост остављања значајног дела нематеријалне имовине изван финансијских извештаја. Актуелност оваквих сагледавања одређена је додатно чињеницом да промене у структури економије воде ка значајном расту економије засноване на знању, где је учешће интелектуалног капитала на веома високом нивоу. Појава значајних одступања тржишних у односу на књиговодствене вредности капитала се често посматра као последица примене традиционалног модела финансијског извештавања који је заснован на историјским трошковима и рачуноводственом конзервативизму. Истраживање могућности и ограничења капитализације људског капитала, интелектуалне својине (ауторска права, патенти, лиценце и сл.), инфраструктурног капитала (улагања у истраживање и развој, процесе и сл.), интерно генерисаних нематеријалних средстава (улагања у бренд, односе са купцима и сл.) значајно је продубило расправу о периодизацији резултата и истовремено отворило друга важна истраживачка питања која излазе из оквира ове докторске дисертације. Сматрамо посебно важним отварање питања оправданости додатног извештавања о интелектуалном капиталу у свим оним ситуацијама када разлози разборите рачуноводствене опрезности не дозвољавају билансирање у званичним финансијским извештајима.

Имајући у виду комплексност пословно-финансијског живота предузећа и немогућност развијања савршених правила која би покривала све могуће ситуације у пракси, сматрамо да је вредно истаћи напоре везане за хијерархизацију принципа, односно проблем придавања веће важности једном у односу на друге принципе у ситуацијама када су они у колизији. У том смислу, разумљиво је давање приоритета рачуноводственом конзервативизму, будући да се традиционално сматра да је боље потценити него преценити периодични резултат. Можемо се, при томе, сложити са ставом да проблем хијерархизације, односно trade-off проблем у примени рачуноводствених принципа, захтева фино балансирање између захтева за истинитим и поштеним извештавањем, као рачуноводственог идеала коме се тежи, и конзервативног извештавања, као разборите реакције на неизвесност и ризике у пословању предузећа.

У трећем делу рада под називом „*Рачуноводство фер вредности*“ отворени су и анализирани важни теоријски и практични проблеми примене рачуноводства фер вредности. Након препознавања разлога за примену фер вредности, расправе о односу између релевантности и поузданости као најважнијих квалитета

рачуноводствених информација и идентификовања инфраструктурних претпоставки и ограничења за ширу примену рачуноводства фер вредности, кандидаткиња посебно апострофира проблем мерења фер вредности, истичући да је величина неких проблема постала очигледна тек са избијањем финансијске кризе. Кључни проблем је неактивност тржишта капитала (први ниво мерења фер вредности), када нестају могућности за примену “mark-to-mark” приступа вредновању на чему почива идеја примене фер вредности. Овај проблем је последица финансијске кризе, али је он, независно од кризе, евидентно присутан и на неразвијеним тржиштима капитала, када за многе делове имовине није могуће наћи одговарајуће котиране цене. Прелазак на други ниво вредновања, на бази уочљивих индиција за сличну имовину, и нарочито на трећи ниво вредновања, када нема ни уочљивих индиција на тржишту и када се морају применити различити не баш једноставни модели вредновања, компликује примену фер вредности и, што је још важније, доводи у питање достизање релевантности, као најзначајније карактеристике информација у финансијским извештајима заснованим на примени фер вредности. Висок степен просуђивања присутан на другом и трећем нивоу мерења фер вредности отвара простор за манипулације у финансијским извештајима, што се управо хтело избећи њеном применом.

Настојања да финансијски извештаји одражавају економску реалност, односно да вредност нето имовине буде једнака њеној тржишној вредности и при томе неоптерећена скривеним губицима и латентним резервама, актуелизују веома озбиљан проблем волатилности финансијских извештаја. При томе узроци волатилности могу да буду различити, а најважнији су: тржишна волатилност, инхерентна волатилност, волатилност условљена грешкама у мерењу и волатилност која настаје као последица примене хибридног модела извештавања. Проблем је при томе што већи степен волатилности отежава предвиђање будућих остварења предузећа, што компликује процес одлучивања инвеститора и поново актуелизује проблем негативне селекције. С друге стране, мерење волатилности је веома комплексно.

Проблем процикличног дејства примене фер вредности се често користи да се неке оптужбе за настанак и одржавање финансијске кризе адресирају на рачуноводство. Ово првенствено због тога што у условима успона финансијских тржишта, када цене хартија расту, одржање циљног финансијског леверица подстиче на куповину, што повећава тражњу и цене. Обрнута је ситуација у условима пада финансијских тржишта, када одржање циљног финансијског леверица стимулише продају хартија по ценама које су испод њихове реалне вредности.

Проблем одржања капитала, као минимални предуслов за опстанак предузећа, захтева његову пажљиву анализу из различитих углова: одређивања износа капитала који треба очувати, угрожености одржања капитала поделом нереализованих добитака и одржања капитала финансијских институција из перспективе регулатора. Коначно, неопходност истовремене примене рачуноводства историјских трошкова и рачуноводства фер вредности упућује на потребу стварања претпоставки за примену хибридног модела који ће омогућити достизање потребног квалитета финансијског извештавања.

У четвртом делу рада под називом „Примена рачуноводства фер вредности у финансијском извештавању у Србији“ представљени су резултати емпиријских истраживања. У том смислу посебно треба издвојити резултате везане за степен заступљености примене фер вредности у предузећима у Србији, разлоге њене примене или непримене, као и могућности да се фер вредност имплементира на исправан начин. Специфичности извршених истраживања препознатљиве су на изабраном узорку. У том контексту битне су две ствари. Прво, истраживања су вршена на узорку привредних друштава. Оваква истраживања врше се најчешће на узорку који чине финансијске институције (банке, инвестициони фондови и др.), првенствено због чињенице да је у овим организацијама у највећој мери заступљена примена фер вредности. Међутим, чињеница је да привредна друштва по броју доминирају и да и она, у складу са релевантном законском и професионалном регулативом, такође примењују фер вредност. Вредност ових истраживања треба тражити управо у тој чињеници. Друго, у узорку доминирају средња и велика предузећа, која у највећој мери примењују МСФИ/МРС. Ипак, због величине узорка резултати истраживања не пружају основу за доношење општих закључака, али представљају добар путоказ за оцену праксе финансијског извештавања у Србији. Резултати су показали да је 57,3% од вредности укупне aktive предузећа из узорка вредновано по фер вредности, што је изузетно висок проценат ако имамо у виду да је реч о предузећима а не о финансијским организацијама, због чега је учешће финансијске имовине релативно мало. У погледу врсте имовине, инвестиционе некретнине су у највећој мери вредноване по фер вредности (100%), некретнине, постројења и опрема (76,24%) и нематеријална улагања (59,18%). Примена фер вредности је примарно одређена намером да се обезбеде квалитетне информације за инвеститоре (91%), док се као кључни разлог уздржавања од примене фер вредности (72%) наводи чињеница да се повећани износи амортизације не признају као расход за пореске сврхе. У погледу учесталости процене, процена некретнина, постројења и опреме се врши на сваких 3 до 5 година. Важан закључак је да су рачуновође спремне да примењују фер вредност, што се једним делом може захвалити и искуствима стеченим у десетогодишњој примени рачуноводствених стандарда.

6. Остварени резултати и научни допринос

Докторска дисертација која је предмет анализе настала је у специфичним околностима које су биле одређене оштрим критикама рачуноводствене професије због великих финансијских скандала широм света и интензивним залагањима за примену рачуноводства фер вредности, нарочито од појединих интересних група које су у условима финансијског успона у таквом извештавању проналазиле неке краткорочне користи. Атрактивност истраживања је добила посебно на значају због чињенице да је финансијска криза додатно актуелизовала расправу о пуној примени рачуноводства фер вредности и то у правцу преиспитивања неких ставова. Актуелност истраживања је обезбеђена и у контексту неопходности примене мешовите или хибридне нормативне основе финансијског извештавања која инкорпорира традиционално извештавање засновано на историјским трошковима и рачуноводство фер вредности, што актуелизује проблем хијерархизације између различитих, понекад и међусобно искључивих рачуноводствених принципа, као и

проблем давања приоритета релевантности или поузданости, као кључних квалитативних карактеристика рачуноводствених информација.

У теоријском смислу допринос ове докторске дисертације огледа се у томе што ће извршена истраживања употпунити рачуноводствену литературу у нашој земљи у вези са разумевањем владајућих мишљења поводом опште прихваћених рачуноводствених принципа, њихових међусобних односа, редоследа важности и надређености приликом избора најприхватљивијих метода процењивања. Ово је посебно важно због сагледавања важности рачуноводствених принципа у процесу стварања истинитих и поштених финансијских извештаја, правилног разумевања суштине и сврхе финансијског извештавања у тржишној економији, као и јасне идентификације надлежности и одговорности свих учесника у ланцу финансијског извештавања. Допринос свакако представља и компаративна анализа рачуноводствених принципа у контексту актуелне међународне, глобалне и регионалне регулативе у светлу измењеног окружења финансијског извештавања.

Поред теоријског доприноса резултати истраживања имају и своју практичну вредност. Јасна аргументација у правцу оправданости и неопходности уједначавања правила финансијског извештавања са међународном регулативом доприноси отклањању дилеме у ком правцу треба да се развија финансијско извештавање у Србији. Претпоставке квалитетног извештавања су добра законска регулатива, која је усаглашена са међународном регулативом, независне рачуноводствене институције и компетентност рачуновођа како би били оспособљени да имплементирају међународно прихватљива правила финансијског извештавања. Емпиријска истраживања у тези су на изабраном узорку потврдила постојање склоности рачуновођа да примењују фер вредност и у веома сложеним условима. Оспособљеност рачуновођа у том смислу се, како смо већ поменули, у значајној мери управо дугује стеченим искуствима у десетогодишњој примени међународних рачуноводствених стандарда у Србији.

Резултати ове докторске дисертације могу да буду важни за регулаторе финансијског извештавања у Србији, који би суштински морали да буду окренути упоредивој међународној пракси финансијског извештавања, како у погледу правила извештавања тако и у погледу преко потребне стабилности, односно дугорочне одрживости рачуноводствен