

UVOD U EKONOMIJU FIRME

Predmetni nastavnik: Prof. dr Jasmina Četković



1. Pojmovno određenje Ekonomike preduzeća

- *Economics of the Firm* – engl. govorno područje
- *Business Economics* – engl. govorno područje
- *Ekonomika predprijetaja* – Rusija
- Predmet izučavanja – ekonomija preduzeća
- Kvalitativna i kvantitativna analiza svih ekonomski relevantnih fenomena u ekonomskoj sferi preduzeća radi efikasnog organizovanja i upravljanja ekonomijom preduzeća.

Efektivnost vs. efikasnost

Efektivnost – uspješnost organizacije u sticanju i efikasnom korišćenju raspoloživih resursa radi postizanja postavljenih ciljeva;

Efektivnost zavisi od toga:

- koliko tačno organizacija percipira svoje okruženje (1),
- predvidivosti promjena okruženja (2) i
- stepena racionalnosti ponašanja organizacije (3).

- ***Efikasnost*** – odnos inputa i outputa, kojim se izražava stepen uspješnosti transformisanja inputa u output.
- Efektivnost i efikasnost organizacije - nijesu sinonimi!
- Efikasnost može da bude shvaćena kao jedan aspekt efektivnosti.

Opšti okvir predmeta izučavanja Ekonomike preduzeća je:

- 1) rezultati reprodukcije,
- 2) ulaganja u reprodukciju,
- 3) odnos između rezultata i ulaganja i
- 4) faktori ekonomije preduzeća

2. Ekonomika preduzeća u sistemu ekonomskih nauka

- Prema *Samjuelsonu* i *Nordhausu*, moderna ekonomija ima dvije grane:
 - 1) **mikroekonomiju** i
 - 2) **makroekonomiju.**

Mikroekonomija - izučava ponašanje individualnih entiteta: tržišta, preduzeća i domaćinstva.

Utemeljivač mikroekonomije – Adam Smit.

Makroekonomija - proučava ukupno djelovanje privrede. Počela se razvijati nakon 1936.godine, kada je Džon Majnard Kejnz objavio revolucionarnu studiju *”Opšta teorija zaposlenosti, kamata i novca”*, u kojoj je razvio analizu poslovnih ciklusa s naizmjeničnim razdobljima visoke nezaposlenosti i visoke inflacije.

Danas makroekonomija izučava mnoga različita područja kao što su:

- ukupne investicije i potrošnja,
- uloga centralnih banaka u upravljanju novcem i kamatnim stopama,
- uzroci međunarodnih finansijskih kriza,
- različitost (i uzroci) dinamike nacionalnog rasta i razvoja i sl.

Tri osnovne skupine pojava oblika ekonomije prema Živku Kostiću:

- 1) Mikroekonomija
- 2) Makroekonomija
- 3) Mezoekonomija

Mikroekonomija

Ekonomija pojedinca – člana radnog kolektiva

- Prvi oblik ekonomije, koji usljed opšteg razvoja proizvodnih snaga i društveno-ekonomskih odnosa, sve više postaje dio mezoekonomije, odnosno njen podsistem.

Elementi mikroekonomije:

- proizvodi ili reprodukciona vrijednost utrošene radne snage (1) i
- rad pojedinca (2)

Faktori mikroekonomije:

- faktori okruženja u kojem pojedinac djeluje,
- faktori ličnosti i njegovog profesionalnog profila.

Makroekonomija

Društvena ekonomija

- Najviši oblik organizacije reprodukcije
- Osnovni ekonomski princip makroekonomije: **ostvariti max rezultate uz min ulaganja!**

Elementi makroekonomije:

- proizvod (1) i
- rad (2)

Faktori makroekonomije:

- društveni faktori;
- prirodni faktori i
- tehničko-organizacioni faktori.

Mezoeconomija

Samostalna ekonomija preduzeća

Ona je podsistem makroekonomije i sadrži sopstvene podsysteme – mikroekonomije.

Elementi mezoeconomije:

- proizvod (1) i
- rad (2).

Faktori mezoeconomije:

- društveni
- tehnički i
- organizacioni.

Mezoekonomija je specifičan organizacioni oblik koji obezbeđuje postizanje ciljeva mikro i makroekonomije, kao izmirenje suprotnosti ovih ekonomija.

U mezoekonomiji, kao srednjoj ekonomiji, obezbeđuje se poštovanje osnovnog ekonomskog principa mikroekonomije - za jednak rad jednaka zarada i osnovnog principa Makroekonomije - za jednake proizvode kao upotrebne vrijednosti jednaka cijena.

3. Odnos ekonomike preduzeća i drugih naučnih disciplina

Odnos ekonomike preduzeća i političke ekonomije

Politička ekonomija, kao opšta i fundamentalna naučna disciplina, proučava *društvenu reprodukciju*, ekonomika preduzeća, kao posebna teorijska disciplina, izučava *reprodukciju mezoekonomskog sistema*.

Ekonomika preduzeća koristi zakonitosti društvene reprodukcije koje je ustanovila politička ekonomija, a koje utiču na ekonomiku preduzeća.

Odnos ekonomike preduzeća i ekonomike i organizacije preduzeća

Sadržaj ekonomike preduzeća usmjeren je na objašnjavanje i uopštavanje ekonomskih zbivanja u preduzeću, dok nauka o Organizaciji preduzeća izučava preduzeće i njegov život kao predmet i kao rezultat organizovanja.

Odnos ekonomike preduzeća i računovodstva

Ekonomika preduzeća i računovodstvo se po sadržaju i metodologiji razlikuju.

Ekonomika preduzeća izučava reprodukciju, konkretizovanu u istraživanju rezultata, ulaganja, odnosa između rezultata i ulaganja (ekonomskog uspjeha) i faktora rezultata i ulaganja. Računovodstvo ove pojave, stanja i promjene stanja u ekonomiji preduzeća kvantitativno izražava pružajući pokazatelje za kontrolu ostvarivanja ekonomskog uspjeha, donošenje poslovnih odluka i raspodjelu dobiti.

Odnos ekonomike preduzeća i statistike, matematike i privrednog prava

Statistika svojim metodama prati zbivanja u mezoekonomiji. Rezultati statističkih istraživanja imaju poseban značaj za formiranje osnove poslovnom odlučivanju.

Ekonomika preduzeća ima za cilj utvrđivanje zakonitosti u mezoekonomiji, cilj statistike je iznalaženje i utvrđivanje statističkih metoda.

Privredno pravo institucionalnim pitanjima preduzeća daje pravno tumačenje, a ekonomika preduzeća posmatra tu problematiku s ekonomskog aspekta.

Odnos ekonomike preduzeća i informatike

Informacioni sistemi se mogu podijeliti na informacioni sistem za menadžere, informacioni sistem proizvodnje, informacioni sistem marketinga, finansijski informacioni sistem, personalni informacioni sistem.

Svi navedeni informacioni sistemi treba da omoguće jednostavniji i brži protok informacija, s osnovnim ciljem - efikasnijeg donošenja operativnih i, posebno, poslovnih odluka, radi ostvarivanja što većeg ekonomskog uspjeha mezoekonomije.

U tom smislu, govorimo o implementaciji informatike u ekonomiku preduzeća.

4. Nastanak i historijski razvoj ekonomike preduzeća

- Vezuje se za drugu polovinu 19. i početak 20. vijeka.
- Najstariji zapisi ekonomskog karaktera javljaju se 3.000 godina prije nove ere u Egiptu, zatim Vavilonu, Asiriji, Indiji, a obrađuju teme koje se odnose na poljoprivredu, kao glavnu privrednu djelatnost, neke mjere ekonomske politike, državni budžet i državno regulisanje trgovine i cijena.
- Ozbiljnije radove ekonomskog sadržaja nalazimo u antičkoj Grčkoj, u djelima: Ksenofona ("Economikos"), Platona ("Republika" i "Zakoni"), Aristotela ("Politika" i "Etika"), Perikla, Solona, Hezoida, pa i Homera.
- Pojava feudalnog načina proizvodnje (od 5. do 16. veka) uslovia je evoluciju ekonomske misli, čiji su glavni predstavnici Avgustin Blaženi i Toma Akvinski, izučavajući prije svega poljoprivredu (kao "najčistiju od svih umjetnosti"), podjelu rada, novac, trgovinu i cijene.

- Među prvim radovima koji se mogu smatrati izvorišnim za današnju Ekonomiku preduzeća kao naučnu disciplinu, važno je istaći *"Udžbenik industrijskih, trgovinskih i poljoprivrednih preduzeća"* francuskog ekonomiste **Kursel-Seneja** (objavljen 1855. godine) u kojem se pojavljuje prva definicija preduzeća. Prema ovoj definiciji, preduzeće je **„svaka ljudska aktivnost, koja sređuje upotrebu raznih sila radi ostvarenja određenog cilja”**.
- Razvoj nauke i tehnologije, narastanje preduzeća, umnožavanje aktivnosti u samim preduzećima, iziskuju i potrebu obučavanja kadrova koji će sve složenije probleme u poslovanju preduzeća moći uspješnije rješavati. Krajem 19. vijeka osniva se, naročito u Njemačkoj i Austriji, čitav niz visokih komercijalnih škola koje su dale pečat i naučnoj disciplini ekonomika (i organizacija) preduzeća. Upravo u ovim školama se, u prvoj deceniji 20. vijeka, Ekonomika preduzeća konstituše kao predmet.

- Najznačajniji autori iz oblasti ekonomije i organizacije preduzeća u Nemačkoj su: **Johan Fridrih Ser** ("Opšta nauka o trgovačkom preduzeću"), **Hajnrlih Nikliš** ("Nauka o preduzeću kapitalističke industrije"), **Fridrih Lajtner** ("Obračun cijene koštanja u kapitalističkom preduzeću"), **E. Šmalenbah, E. Gutenberg, K. Melerovič** i dr.
- Poseban doprinos razvoju ekonomike preduzeća dao je **Eugen Šmalenbah** svojim djelima: "Finansije" ("Finanzierung"), "Dinamički Bilans" ("Dynamische Bilanz"), "Osnovne cijene koštanja" ("Grundlagen der Selbstkostenrechnung"), "Kontni plan" ("Kontenrahmen") i "Sopstvena cijena koštanja" ("Selbstkostenrechnung"). Posebnu pažnju u djelima, Šmalenbah je posvetio troškovima, ukazujući na zavisnost troškova od obima proizvodnje (iskorišćenosti kapaciteta). Za razliku od drugih njemačkih autora, on posmatra preduzeće nezavisno od vlasnika, dakle, nezavisno od svojine i njenog uticaja na poslovanje preduzeća.
- Saglasno doprinosu razvoja ekonomike preduzeća ne mogu se nikako zaobići **Karl Marks** i **Fridrih Engels**, gotovo najviše citirani autori u svim udžbenicima iz ove oblasti. U tom smislu, nezaobilazno djelo je "Kapital", koje tretira kapitalistički način proizvodnje (I tom), čiji je ugaoni kamen teorija viška vrednosti, prometni proces kapitala (II tom), a u III tomu, koji je Marks nazvao "Cjelokupni proces kapitalističke proizvodnje", posebno se skreće pažnja na odjeljke o pretvaranju viška vrijednosti u profit i stope viška vrijednosti u profitnu stopu, zatim pretvaranje profita u prosječan profit, tendencija opadanja profitne stope i dr.

EKONOMIKA PREDUZEĆA

Predmetni nastavnik: Prof. dr Jasmina Četković



5. Faktori ekonomije preduzeća

Faktori ulaganja u reprodukciju

Primarna klasifikacija faktora ekonomije preduzeća je na:

- eksterne (1) i
- interne (2) faktore.

Prema kriterijumu *mogućnosti uticaja na njihovu dinamiku* na:

- objektivne (1) i
- subjektivne faktore (2).

Objektivne faktore čine:

- 1) društveni,
- 2) tehnički,
- 3) prirodni,
- 4) objektivizirani ljudski faktori.

Subjektivne faktore čine neobjektivizirani ljudski faktori.

(1) Društveni faktori

- Društveni faktori predstavljaju eksterne faktore ekonomije preduzeća. To su faktori koji su sadržani u makroekonomiji, ali i u globalnoj ekonomiji. Kada se kaže društveni faktori, imaju se u vidu faktori okruženja (bez prirodnih faktora).
- U društvene faktore ubrajaju se:
 - 1) svi eksterni društveni faktori sadržani u makroekonomiji,
 - 2) tržišni faktori i
 - 3) privredno – sistemski faktori.

- **Razvojem makroekonomije** određeni su osnovni parametri ekonomskog razvoja u vidu nivoa produktivnosti, društvenog proizvoda po stanovniku i zaposlenom, nivoa životnog standarda, kao i raspoloživost radne snage po broju i kvalifikovanosti.
- Faktori makroekonomije utiču na ekonomiju preduzeća i na strani ulaganja i na strani rezultata preko prosječnih veličina koje se formiraju upravo na nivou prosječnih proizvođača (1) i njihovog odstupanja od prosječnih veličina (2) uslovljenih ostalim faktorima ekonomije.

- **Tržišni** faktori, naglašeno utiču na poslovanje preduzeća u uslovima tržišne privrede. To su:
 - odnos ponude i tražnje (1) i
 - obim tržišne ponude i tražnje (2).
- Uticaj tržišnih faktora manifestuje se kroz formiranje tržišnih cijena elemenata (faktora) proizvodnje, na strani ulaganja i tržišnih cijena proizvoda i usluga, na strani rezultata.

- **Privredno – sistemski faktori** (karakteristike privrednog sistema i ekonomske politike nacionalne ekonomije) predstavljaju posebnu grupu društvenih faktora i imaju karakter eksternih faktora.
- Saglasno karakteristikama privrednog sistema i ekonomske politike (putem poreskog, carinskog, deviznog sistema i dr.), u vidu *mjera državne ingerencije* ostvaruje se uticaj na ekonomiju preduzeća i na strani ulaganja i na strani rezultata, uključujući i raspodjelu i upotrebu ostvarenih rezultata preduzeća.
- Ovi faktori imaju objektivno uslovljen karakter određen *(ne)mogućnošću* preduzeća da utiču na njih, kao i na njihovu promjenu, naročito u kratkom i srednjem roku.
- Ako se obezbijedi jasno koncipiranje ovih faktora, kao što je to slučaj u većini razvijenih privreda, tada preduzeća, iako ne mogu uticati na njihovu izmjenu, mogu vršiti izbor mjera u svojoj strategiji rasta i razvoja koristeći uslove koji su dati privredno – sistemskim uslovima i mjerama ekonomske politike.

(2) Tehnički faktori

- Obuhvataju sve činioce materijalne prirode koji uslovljavaju ulaganja i rezultate preduzeća;
- Objektivno su određeni i neizmijenjeni za posmatrani period;
- U tehničke faktore ubrajaju se: karakteristike proizvoda, karakteristike sredstava za rad, karakteristike predmeta rada (materijala), karakteristike tehnološkog procesa, uslovi rada, karakteristike proizvodnje, tehnička opremljenost rada

(3) Prirodni faktori

- Neki od njih imaju karakter *eksternih* prirodnih faktora (npr. vremenske prilike), a neki, karakteristike *internih* faktora (uslovi eksploatacije rude u konkretnom rudniku);
- Preduzeća nemaju uticaja na karakteristike ovih faktora ni u posmatranom periodu ni u dinamici.
- Mogu se podijeliti na:
 - 1) obnovljive resursi i
 - 2) neobnovljive resursi.
- Alokacija, obim i kvalitet prirodnih faktora jeste objektivni faktor koji determiniše osnivanje i funkcionisanje svakog preduzeća.

Subjektivni faktori

- Riječ je o posebnoj vrsti faktora čiji je nosilac *ljudski faktor*, a čiji se uticaj manifestuje na osnovu odstupanja u aktivnostima ljudskog faktora od optimuma kao ekonomskog standarda;
- Pojavne manifestacije odstupanja stvarnih od potrebnih (standardnih optimalnih) karakteristika utrošaka radne snage kao ljudskog faktora jesu u vidu odstupanja od standarda kvalifikovanosti, intenziteta i organizacije rada;
- Njihov efekat je po oblicima ulaganja (preko troškova i angažovanog kapitala) i putem pojedinih elemenata rezultata preduzeća (proizvoda, prihoda i dobiti), kao i u efektima kriterijuma efikasnosti preduzeća (putem poslovnog uspeha, produktivnosti, ekonomičnosti i rentabilnosti), te u efektima razvoja proizvodnih snaga;
- Potrebno je i moguće pratiti uticaj subjektivnih faktora po fazama reprodukcije (promet i proizvodnja), kao i po poslovnim i organizacionim jedinicama preduzeća.

Dispozitivni faktori

- To su faktori koji su sadržani u dispozitivnim resursima u vidu aktivnosti ljudskog rada, upravljanja (planiranje, organizovanje, vođenje i kontrola) i inovativnosti;
- *Planiranjem* se određuju ciljevi i politika njihovog ostvarivanja, na osnovu koncepta organizovanja i funkcionisanja reprodukcije;
- Na osnovu *rukovođenja* ostvaruje se koncept efikasnosti aktiviranja i realizovanja postavljenih ciljeva;
- Na osnovu *kontrole* upravlja se sistemom efikasnosti poslovanja i ostvarivanjem postavljene strategije;
- *Inovativnost* doprinosi pronalascima, unapređenju korisnosti ideja, čime se ostvaruje uticaj na ulaganja i rezultate preduzeća.

Faktori ekonomije preduzeća u globalizovanoj ekonomiji

- Riječ je o sve naglašenijem uticaju faktora okruženja preduzeća na njegovo funkcionisanje, konkurentnost i opstanak na dinamičnom i sve manje predvidivom tržišnom prostoru;
- U zavisnosti od intenziteta uticaja na preduzeće, okruženje se može podijeliti na:

domen preduzeća (1),
specifično (2) i
opšte okruženje (3).

- *Domen* preduzeća - onaj dio okruženja koji je preduzeće izabralo za neposredno područje svog poslovanja, odnosno radi realizacije svojih ciljeva;
- *Specifično* okruženje čine sektori okruženja s kojima je preduzeće u direktnoj interakciji i čiji elementi neposredno utiču na poslovanje preduzeća i mogućnost preduzeća da pribavi resurse. (najznačajniji elementi specifičnog okruženja su: kupci, dobavljači, distributeri, sindikati, konkurencija, vlada, itd.);
- *Opšte* okruženje obuhvata sektore koji ne utiču direktno na preduzeće, ali djelujući na specifično okruženje, posredno utiče na poslovanje preduzeća i mogućnost preduzeća da pribavi rijetke resurse.

- Okruženje predstavlja za preduzeće neizvjesnost koja zavisi od:
 - složenosti,
 - dinamičnosti i
 - bogatstva okruženja resursima.

Složenost okruženja zavisi od elemenata okruženja, njihovog broja i sličnosti, kao i broja i načina uspostavljanja veza između elemenata i uticaja okruženja.

Dinamičnost okruženja zavisi od intenziteta i načina promjena njegovih elemenata i uticaja (okruženje je stabilno kada se njegovi elementi ne mijenjaju ili ako se promjene dešavaju na predvidiv način. I obratno, okruženje je promjenljivo ili dinamično ako se promjene u njemu dešavaju na nepredvidiv način).

Bogatstvo okruženja resursima izražava se količinom resursa raspoloživih za potrebe preduzeća (u okruženju bogatom resursima manja je konkurencija preduzeća za raspoložive resurse, pa je, time, i veća izvjesnost preduzeća da će obezbijediti potrebne resurse).

- Postoje 3 teorije koje, sa svog aspekta, objašnjavaju kako se preduzeće može prilagoditi neizvesnostima okruženja i kako može upravljati svojim vezama sa njim.

(1) Prema **kontigentnoj teoriji** polazi od toga da ne postoji univerzalno i najbolje rješenje, već da sve zavisi od situacije. Empirijska istraživanja su pokazala da preduzeća fokusiraju 5 aspekata u borbi sa neizvesnošću okruženja:

- povećavaju broj organizacionih jedinica
- diversifikuju org.jed. i jačaju integrativne uloge
- prilagođavaju način upravljanja (mehanički/organski model)
- imitiraju uspešna preduzeća
- uvažavaju značaj strategijskog planiranja.

Cilj ovih promjena je smanjenje rizika i neizvesnosti koji postoje u okruženju.

(2) Prema **teoriji zavisnosti od resursa**, cilj preduzeća je da smanji zavisnost od okruženja u pogledu snabdijevanja rijetkim resursima, kao i da utiče na okruženje da bi se povećala raspoloživost resursa. Cilj preduzeća je da stekne kontrolu nad resursima da bi minimiziralo svoju zavisnost od okruženja.

- One to najčešće rade preko strategija za uspostavljanje veza između preduzeća:

(1) strategije upravljanja simbiotskom međuzavisnošću preduzeća;

(2) strategije upravljanja konkurentskom međuzavisnošću.

- (1) Strategija *simbiotske međuzavisnosti preduzeća* postoji između preduzeća koja posluju u istom proizvodno-prometnom lancu.

Moguće strategije upravljanja su:

- *razvoj reputacije*
- *kooptiranje*
- *strategijske alijanse*
- *merdžer i preuzimanje*

- **Razvoj reputacije** je *najneformalniji* oblik upravljanja simbiotskom međuzavisnošću, gde se razvija pozitivan odnos i poverenje drugih učesnika u preduzeće zbog poštene i korektne poslovne prakse tog preduzeća (promocija, pregovori sa dobavljačima i sl.)
- **Kooptiranje** je davanje udela ili nekih prava i zadovoljenje interesa stejkholdera. Do kooptiranja dolazi kada preduzeće bira u UO predstavnike važnog kupca, dobavljača ili drugog stejkholdera, čime oni stiču uvid u način poslovanja preduzeća ili se mogu zaposliti lica bliska ključnim stejkholderima.
- **Strategijske alijanse** uključuju sporazum između preduzeća o zajedničkom korišćenju resursa u cilju razvoja novih poslovnih mogućnosti

Mogući oblici te saradnje su:

- dugoročni ugovori o saradnji preduzeća
- mrežne strukture (preduzeca koja su povezana u proizvodno-prometnom lancu) i klasteri (skupovi povezanih preduzeca i institucija za podršku njihovom poslovanju)
- međusobno manjinsko ulaganje kapitala
- zajednička ulaganja (osnovanje novog preduzeca sa preciziranim pravima i obavezama)

- **Merdžer i preuzimanje** kao *najformalnija strategija upravljanja*, podrazumijeva spajanje ili pripajanje preduzeća u lancu. Zahtijeva velike investicije, te je ova strategija opravdano samo ako je neophodna kontrola veoma važnih resursa.

(2) Strategija upravljanja konkurentskom međuzavisnošću resursa:

- **Tajni dogovori** - podrazumijevaju sporazum o razmjeni informacija za nezakonite svrhe, gdje se definišu standardi ponašanja konkurenata u vezi cijena, osobina proizvoda, visine profita i sl. (standarde obično nameće najjače preduzeće).
- **Karteli** znače povezivanje preduzeća radi koordinacije njihovih aktivnosti.
- **Povezivanje preko trećih organizacija** podrazumijeva da gransko udruženje koje povezuje članice kroz razmjenu informacija, dogovor članica o zajedničkim ciljevima i sl. (definišu se standardi i pravila ponašanja, kao i odnosi između članica).

- **Strategijske alijanse** povezuju preduzeća radi realizacije nekog projekta koji zahtijeva specifična stručna znanja ili radi smanjenja troškova kroz saradnju.
- **Merdžeri i preuzimanje** podrazumevaju spajanje i pripajanje konkurentskih preduzeća u cilju širenja domena poslovanja uz istovremeno smanjenje konkurencije (to vodi u stvaranje monopola koji su zabranjeni u većini zemalja)

(3) Teorija transakcionih troškova objašnjava kada i pod kojim uslovima će preduzeća koristiti neku određenu strategiju upravljanja zavisnošću od resursa.

- Po transakcionoj teoriji, cilj preduzeća je minimiziranje troškova razmjene resursa u okruženju i troškova upravljanja razmjenom resursa u okviru preduzeća, odnosno minimiziranje transakcionih i birokratskih troškova. Transakcioni troškovi preduzeća su niski kada preduzeće razmjenjuje nespecifične proizvode ili usluge, kada je mala neizvesnost i kada postoji veći broj mogućih partnera za razmenu.
- Transakciona teorija sugerira da formalne oblike saradnje treba koristiti samo kada postoje visoki transakcioni troš. korišćenja neformalnih oblika povezivanja, tj. kada su prelaskom na formalnije oblike saradnje *uštede transakcionih troškova veće od povećanja birokratskih troškova*

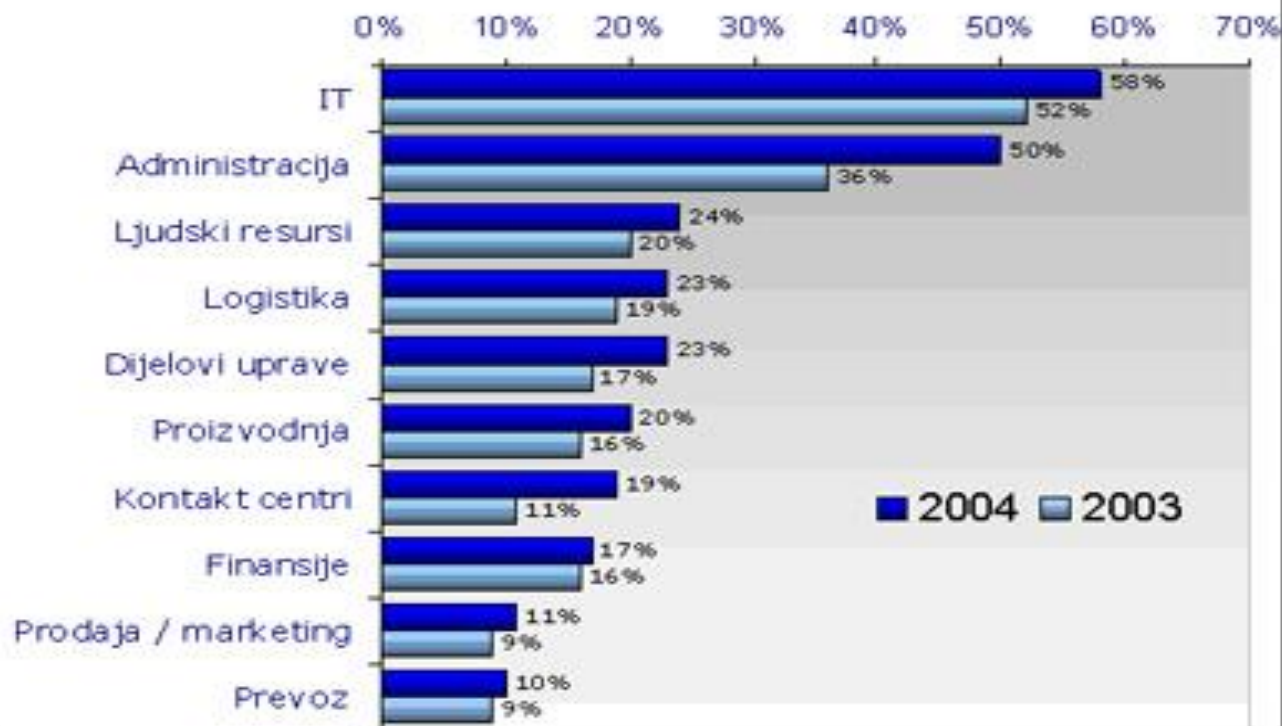
To uključuje 3 oblika povezivanja:

- ✓ *keiretsu*
- ✓ *outsourcing*
- ✓ *franšizing*

- **Keiretsu** je oblik povezivanja japanskih poduzeća. To su skupine poduzeća koje dugoročno sarađuju u različitim područjima poslovanja: kupuju i prodaju jedni drugima robu, upravljaju zajedničkim tokovima finansiranja i sl.
- Najveći japanski **keiretsu** su Mitsui sa oko 140 sestrinskih firmi i Mitsubishi.

- **Outsourcing** – pojavio se osamdesetih godina prošloga vijeka. Podrazumijeva izdvajanje neosnovnih djelatnosti poduzeća i njihovo povjeravanje nekom drugom poslovnom subjektu unutar iste države. Kao razlozi navode se i smanjenje troškova poslovanja, korisnija upotreba vremena i energije koji se troše na poslove koji nisu osnovna djelatnost poduzeća, efikasnija upotreba radne snage, kapitala, tehnologije i različitih drugih resursa.
- ***Ukupna svota ulaganja u Indiju od strane SAD-a iznosi nekoliko mlrd \$ pa nije čudo da se na nekim IT stranicama u SAD-u već polako govori o "United States of India".***

Najčešće korišćene outsourcing usluge



Indija – “magnet za američke kompanije”



- Neke od najvećih svjetskih IT kompanija, među kojima prednjače one iz SAD-a, u posljednjih nekoliko godina su investirale milijarde dolara u otvaranje svojih pogona u Indiji.
- Velike kompanije kao što su: Apple, Dell, Microsoft, IBM, Cisco systems i General Electric snažno su prisutne u Indiji - ne samo da u toj zemlji otvaraju nove pogone, već u nju sele mnoge pogone koji su do sada bili u SAD-u. Sve se to pozitivno odrazilo na sferu zapošljavanja obzirom da je mnogo Indijaca uposlano baš u ovim firmama.

- Američki konzervativci žestoki su protivnici outsourcinga američkih kompanija. Outsourcing pridonosi izjednačavanju snage američke i privreda zemalja Trećeg svijeta kao što su Indija i Kina. Rezultat toga, po njihovom mišljenju, je da Amerikanci gube svoja radna mjesta i da standard američkog srednjeg sloja sve više opada. Kao način spriječavanja korištenja outsourcinga, oni smatraju da bi trebalo uvesti porez na outsourcing, pa se kompanijama ne bi više isplatilo seliti svoje poslove u Indiju ili Kinu.
- S druge strane, pristalice outsourcinga smatraju da globalno tržište zahtijeva globalne izvore.



Kompanija **Dell** koja ima svoj centar tehničke podrške u pokrajini Bangaleoru (tzv. Indijska Silicijska dolina) ističe kako je taj centar, što se tiče zadovoljstva korisnika uslugom najbolji od svih 30 centara koliko ih Dell ima širom svijeta.

Pristalice takođe tvrde da će kompanije uštedena sredstva od korištenja ovog koncepta investirati u domaću privredu i razvoj domaće tehnologije, a američki radnici neće ostati bez posla, već naprotiv zbog toga će se otvoriti nova radna mjesta u SAD-u koja će zahtijevati obrazovaniju i bolje obučenu radnu snagu nego do sada.

Snažnu podršku outsourcingu poslovanja američkih kompanija u Indiji nedavno je davao i američki predsjednik **George W. Bush** izjavom: ***"SAD neće obeshrabrivati outsourcing, nego će boljim sistemom obrazovanja omogućiti da zaposleni usvoje sve potrebne vještine koje su im potrebne za obavljanje posla u 21. stoljeću!"***

- **Franšiza** - kada kompanija (davalac franšize) licencira svoje trgovačko ime (brand) i svoj način rada (sistem poslovanja) određenoj osobi ili grupi (korisniku franšize), koji se slaže da će poslovati u skladu sa uslovima ugovora (ugovor o franšizi).

Davalac franšize osigurava korisniku franšize podršku, a u nekim slučajevima ima i određenu kontrolu nad načinom poslovanja korisnika franšize. Za uzvrat korisnik franšize plaća davaocu franšize naknadu za poslovanje (royalty) - za korišćenje trgovačkog imena i načina poslovanja na osnovu dogovora o raspodeli profita iz franšize.

Prednosti za primaoca franšize su mnogobrojne:

- manji rizik od neuspjeha (jer se nudi standardni proizvod i kvalitet kroz potvrđeni sistem poslovanja);
- koristi se uspješno i poznato poslovno ime i reputacija;
- najčešće postoje grupne olakšice za nabavku;
- potrebno je manje inicijalnog kapitala;
- veća zaštita od konkurencije.

Svi distributeri “Coca Cola” su korisnici Franšize distribucije proizvoda

Coca-Cola
light



- Franšiza distribucije proizvoda.

U ovoj vrsti franšize korisnik obično prodaje proizvod koji je proizveden od strane davaoca franšize. Ova vrsta franšize je karakteristična za proizvodnju osvježavajućih napitaka, automobila, benzina...

Takvi proizvodi koji se prodaju u franšizama distribucije proizvoda obično zahtijevaju neke pripremne radnje kao što je to slučaj sa Coca Colom ili neke dodatne usluge kao što je to slučaj sa Ford Motor kompanijom. U franšizi distribucije proizvoda davalac franšize licencira svoje trgovačko ime i logotip.

Menadžerska klasifikacija faktora ekonomije preduzeća

Promjena misije i ciljeva modernog preduzeća

Sada, preduzeće mora voditi računa o efektima koje njegove aktivnosti imaju na kvalitet života, držeći ga odgovornim ne samo prema dioničarima (vlasnicima) nego i prema velikom broju društvenih stejkholdera - grupa i pojedinaca koji su direktno ili indirektno zainteresovani za rezultate i postupke preduzeća.

Eksterni društveni “vlasnici” (zainteresovane grupe) mogu biti:

- o sindikati,
- o dobavljači,
- o kupci (potrošači),
- o specijalne interesne grupe i
- o vladine agencije.

● Izjavili:

Ford: “Postoji razlika između dobre kompanije i velike kompanije. Dobra kompanija nudi odlične proizvode i usluge, ali se trudi i da poboljša svijet” (Vilijam Klej Ford, predsjednik Upravnog odbora i generalni direktor);

Hjulit Pakard: “Ja iskreno vjerujem da će u ovom vijeku pobijediti kompanije koje svojim djelovanjem pokažu da mogu i da budu profitabilne i da povećaju društvenu vrijednost – kompanije koje rade dobro i čine dobro....Ovo je jednostavno nova realnost biznisa – realnost koju treba i koju moramo da prihvatimo” (Karli Fjorina, predsjednica Upravnog odbora i generalna direktorica);



Jačati korporativni imidž i uticaj

Tokom nemira u južnom dijelu Los Anđelesa 1992. godine “Mekdonalds” je zaštitio veliki korporativni ugled koji je uživao u zajednici. Demonstranti su odbili da demoliraju 60 Mekdonaldsovih restorana dok je vandalsko ponašanje demonstranata donijelo ogromnu štetu drugim firmama u toj oblasti te godine.



Zaposleni u kompaniji “**Timberlend**” (SAD) 40 sati svog plaćenog radnog vremena svake godine mogu da posvete nekom društvenom radu, dok zaposleni sa skraćenim radnim vremenom u istu svrhu dobijaju 16 plaćenih sati godišnje.



Kompanija “*Body shop*” se prevashodno pozicionirala na tržištu zahvaljujući pristupačnim cijenama i humanoj proizvodnji kozmetičkih proizvoda, jer je poznata njihova kampanja protiv testiranja kozmetičkih proizvoda na životinjama.

S druge strane, sve je to smanjilo ukupne troškove poslovanja - prevashodno troškove reklamiranja.

- **Teorija o stejkholderima** je doprinijela ne samo drugačijem pristupu ciljevima preduzeća već i tumačenju okruženja;
- Prema tome, polazi se od toga da preduzeća nisu sama sebi dovoljna i samostalna. Ona razmjenjuju resurse s okruženjem od čega zavisi njihov opstanak. Da li će to činiti više ili manje efikasno, zavisi od internih ali i od eksternih faktora.
- U analizi okruženja se polazi od toga da se eksterna sredina permanentno mijenja i da povremeno prolazi kroz bitne (rapidne) promjene kao i da okruženje može drastično uticati na efikasnost preduzeća i njegov razvoj.

Komponente eksternog okruženja prezentuje tabela koja slijedi:

- Elementi eksternog okruženja:

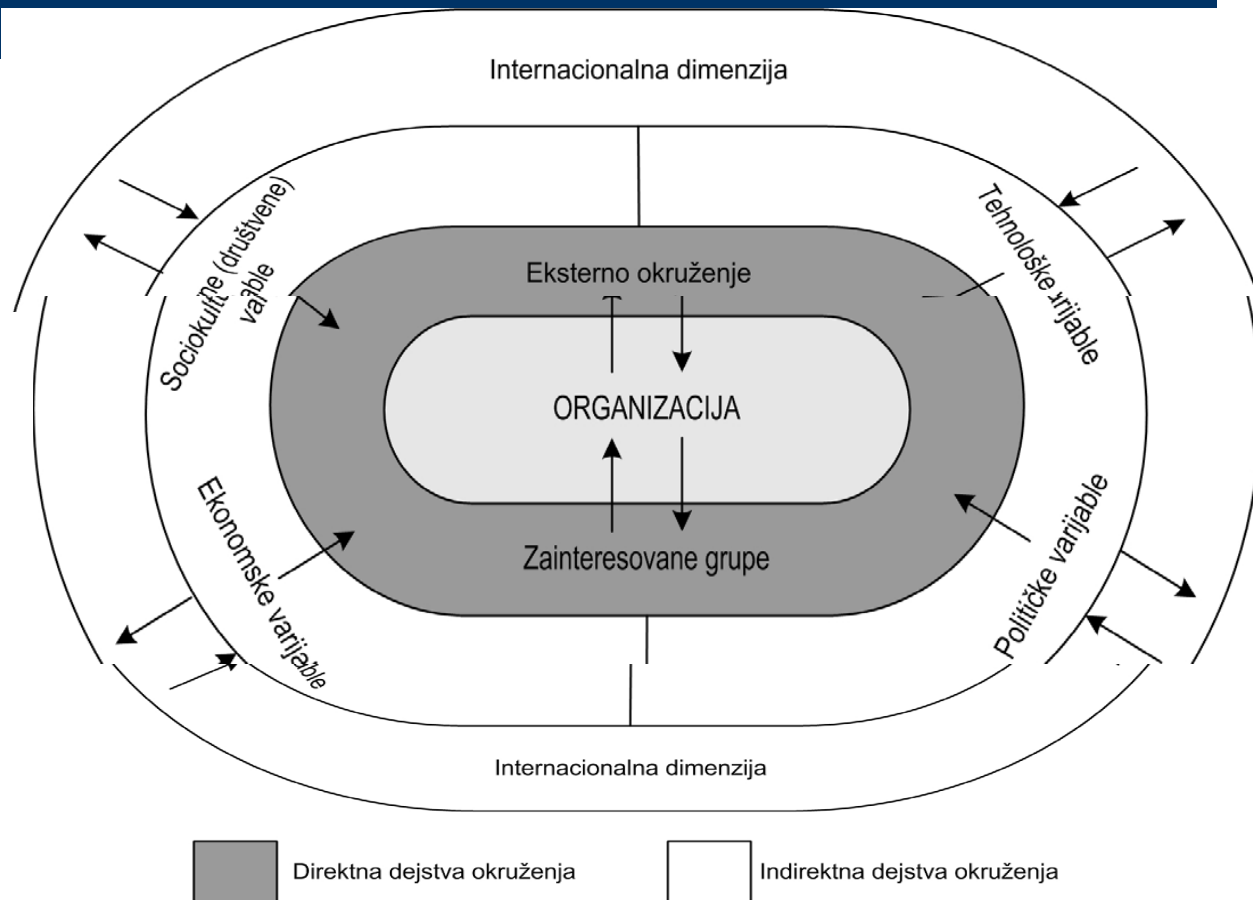
1. Inputi	Resursi okruženja, sirovine i rad koje preduzeće uzima iz svoje sredine.
2. Outputi	Transformisani inputi u vidu proizvoda i usluga koje preduzeće vraća u okruženje.
3. Elementi sa direktnim uticajem	Elementi eksternog okruženja preduzeća koji direktno utiču na aktivnosti preduzeća i njegovu efikasnost i efektivnost.
4. Elementi sa indirektnim uticajem	Elementi eksternog okruženja koji utiču na klimu u kojoj se odvijaju poslovne i razvojne aktivnosti, ali ne utiču direktno na preduzeće.

- Preduzeće najlakše efikasno i efektivno posluje u *mirnom* a najsloženije u *turbulentnom* okruženju,
- Ukoliko menadžment nije sposoban da adekvatno odgovori na promjene u okruženju nivo ekonomije konkretnog preduzeća će *opadati*, zavisno od intenziteta i tempa promjena u okruženju.
- **Stejkholdere**, koji direktno utiču iz okruženja na ekonomiju konkretnog preduzeća, čine:
 - potrošači,
 - dobavljači,
 - vlade,
 - specijalne interesne grupe tzv. "SIG" (Special Interest Groups) i mediji,
 - radnički sindikati,
 - finansijske institucije,
 - konkurenti i
 - ostale zainteresovane grupe.

Elementi indirektnog uticaja okruženja na ekonomiju preduzeća

- Eksterni faktori indirektno utiču na preduzeće, stvarajući klimu koja može da pogoduje, ali i da ne odgovara preduzeću te da utiču na stvaranje nove zainteresovane grupe za rezultate konkretnog preduzeća;
- Analizirajući kompleks indirektnih interakcija, *Fahej* i *Narajanom* su sve indirektno faktore grupisali u četiri grupe:
 - društvene,
 - ekonomske,
 - političke i
 - tehnološke.

Direktni i indirektni uticaji okruženja na preduzeće



- *Sociokulturne društvene varijable*, koje interaktivno ali indirektno utiču na preduzeća, podrazumijevaju demografske i društvene vrijednosti.
- *Ekonomске varijable* čine ekonomsku sredinu i to su: zarade, cijene inputa, konkurencija, mjere fiskalne politike koje se odnose na konkretno preduzeće. Značajni opšti ekonomski indikatori su i nacionalni dohodak i društveni proizvod, štednja, investicije, cijene, zarade, zaposlenost, produktivnost i vladine regulativne aktivnosti.
- *Političke varijable* podrazumijevaju prirodu političkih procesa i političke klime, koje pojedine interesne grupe različito koriste za svoje ciljeve. Uticaj političkih varijabli okruženja na biznis je povećan s razvojem savremenih medija.
- *Tehnološke varijable* tempom i intenzitetom tehnološkog razvoja određene industrijske grane stvaraju uslove za direktnije uticaje na tehnološku osnovu konkretnog preduzeća. Ovo tim prije što svaka tehnologija ima svoj životni ciklus i što su tehnološke promjene danas izrazito intenzivne.

DIO 1: Determinante ekonomije preduzeća

Prof. dr Jasmina Četković



1. Ekonomske funkcije preduzeća

Preduzeće kao ekonomski i poslovni sistem

- Preduzeće je *oblik društvene organizacije reprodukcije*.
- Preduzeće je osnovni *subjekt tržišne privrede*.
- Preduzeće je i *ekonomski sistem*. Osniva se da bi ostvarilo ekonomske ciljeve. Efikasnost i efektivnost poslovanja preduzeća se izražavaju ekonomskim kategorijama.

Definicije preduzeća:

Preduzeće predstavlja skup ljudi i sredstava organizovanih na određen način, koji obavlja određenu djelatnost u cilju sticanja zarade i ostvarivanja drugih ciljeva koji se pred njega postavljaju.

Preduzeće je samostalna organizacija ekonomskih resursa, koja transformiše uložene resurse u rezultate i na taj način stvara vrijednost u cilju ostvarenja profita.

Karakteristike preduzeća:

- **Samostalan ekonomski subjekat** (Preduzeće, odnosno vlasnici preduzeća ili menadžeri koji u ime vlasnika upravljaju preduzećem, samostalno donose sve bitne odluke: šta će proizvoditi, koliko, po kojoj cijeni, kako će rasporedjivati rezultate i sl. Međutim, preduzeće nije sasvim nezavisno, jer mora uvažavati niz ograničenja iz okruženja. Ta ograničenja su, prije svega, pravne i ekonomske prirode (preduzeće mora poštovati zakonske propise i tržišne zakone)
- Preduzeće je **organizovana cjelina** u kojoj se uspostavljaju mnogobrojni odnosi između ekonomskih resursa. To su odnosi između ljudskih resursa međusobno, odnosi između ljudskih i materijalnih resursa i odnosi između samih materijalnih resursa. Da bi preduzeće efikasno funkcionisalo svi ti mnogobrojni odnosi moraju se adekvatno organizovati.
- **Transformisanja** uloženi resursa u rezultate, u cilju ostvarenja profita (Funkcionisanje preduzeća predstavlja proces transformacije određenih ulaganja u rezultate. Funkcionišući preduzeće stvara vrijednost).

-

- **Razlozi postojanja preduzeća** su upravo prednosti zajedničkog rada zaposlenih u preduzeću u odnosu na rad pojedinca.

Prednosti zajedničkog rada u preduzeću su:

- Podjela rada i specijalizacija zaposlenih (zahvaljujući podjeli rada u preduzeću pojedinačni radnici se usredsređuju na uže djelove procesa rada, što omogućava razvoj njihovih radnih sposobnosti, a time i povećanje efikasnosti rada);
- Iskorišćenje tehnike i tehnologije (**ekonomija obima** i **ekonomija širine**);
- Upravljanje promjenama iz okruženja (npr. markentiški utiču na tražnju za svojim proizvodom, kreiraju nove potrebe, i sl.);
- Smanjenje transakcionih troškova;
- Stimulacije i kontrola (strukturu autoriteta i sistemom kontrole i podsticaja preduzeće može da utiče na zaposlene kako bi povećali efikasnost svog rada. Rad u kolektivu, takodje doprinosi i ostvarivanju sinergetskih efekata).

- **Ekonomija obima** je smanjenje prosječnih troškova (troškova po jedinici proizvoda) usljed povećanja obima proizvodnje.

Sa povećanjem obima proizvodnje smanjuju se prosječni troškovi jer se ukupni troškovi raspoređuje na veći broj jedinica proizvoda.

- **Ekonomija širine** je smanjenje troškova usljed širenja asortimana proizvoda.

Ispoljava se u nižim ukupnim troškovima proizvodnje kada se dvije ili više vrsta proizvoda proizvode u jednom preduzeću, od zbira troškova proizvodnje tih proizvoda kada bi se svaki od njih proizvodio u posebnom preduzeću.

Do efekata ekonomije širine dolazi zato što preduzeće povećava efikasnost korišćenja nedovoljno iskorišćenih resursa tako što ih koristi u proizvodnji više različitih proizvoda (zajednička struja, grijanje, zakup i sl).

- Preduzeća su *osnovni elementi svake privrede* i na njima se temelji ekonomski i društveni razvoj.
- Savremena preduzeća:
 - 1) su nosioci proizvodnje i prometa,
 - 2) proizvodnjom proizvoda i usluga i kreiranjem novih zadovoljavaju društvene potrebe,
 - 3) izborom asortimana zasnovanog na zahtjevima tržišta, i koristeći rezultate istraživačko-razvojnih aktivnosti, vrše alokaciju raspoloživih resursa,
 - 4) nosioci su i realizatori naučno-tehnološkog razvoja.

Ekonomski ciljevi funkcionisanja preduzeća

Ciljevi predstavljaju željeno stanje prema kojem se usmjerava cjelokupna aktivnost preduzeća.

Prema *stepenu mjerljivosti*, ciljevi mogu biti:

- o zatvoreni (npr. ostvarivanje stope profita od 12 % godišnje ili, na primjer, 40% tržišnog učešća) i
- o otvoreni (npr. tehničko liderstvo – nije potpuno jasno šta se pod tim ciljem podrazumijeva).

Identifikacija osnovnih ekonomskih ciljeva preduzeća:

- Dugo je **maksimiranje profita** smatrano jedinim ciljem preduzeća. Neki teoretičari to osporavaju, ali i ističu da preduzeće koje odbaci profit kao motiv poslovanja može da ugrozi svoj opstanak. Smatra se da profit ne treba uzeti kao jedini, već kao najvažniji motiv poslovanja. Sve više je zagovornika zadovoljavajućeg nivoa profita.
- Mogu se identifikovati sljedeći **osnovni ciljevi preduzeća**:
 1. Ostvarivanje maksimalnog profita (dobiti);
 2. Ostvarivanje maksimalne profitne stope (stope dobiti);
 3. Maksimalno mogući i ekonomski racionalan rast i razvoj preduzeća;
 4. Povećanje vrijednosti preduzeća (bogatstva vlasnika preduzeća).

PROFITNA STOPA - odnos profita prema cjelokupnom angažovanom kapitalu.

Visina profitne stope upravo je proporcionalna brzini obrta kapitala: što je brži obrt kapitala, to je viša profitna stopa.

Profit je osnovni motiv koji pokreće vlasnike na poslovanje i investiranje.

Maksimalizacija profita je prirodna težnja svakog vlasnika.

Elementi preduzeća

- Elementi preduzeća kao oblika društvene organizacije reprodukcije jesu:
 - 1) kolektiv,
 - 2) sredstva i
 - 3) organizaciona struktura.

Kolektiv preduzeća

- Kolektiv čine svi zaposleni nezavisno od radnog mesta i aktivnosti (upravljačkih, proizvodnih, poslovnih) koje obavljaju. On treba da je usklađen:
 - kvalitativno,
 - kvantitativno i
 - vremenski s poslovnim zadacima i ekonomskim ciljevima preduzeća.

- *Kvantitativna usklađenost* - skladan odnos između veličine kolektiva (broja zaposlenih) i proizvodnih i poslovnih zadataka i ekonomskih ciljeva preduzeća;
- *Kvalitativna usklađenost* - skladan odnos između kvalifikacione strukture kolektiva i proizvodnih i poslovnih zadataka i ekonomskih ciljeva preduzeća;
- *Vremenska usklađenost* - skladan odnos između veličine i kvalifikacione strukture kolektiva i proizvodnih i poslovnih zadataka, sredstava i ekonomskih ciljeva preduzeća u vremenu.

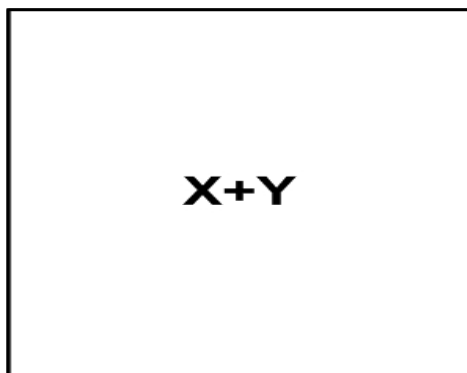
Sredstva preduzeća

Sredstva preduzeća treba da su:

- o kvantitativno,
- o kvalitativno i
- o vremenski usklađena s proizvodnim i poslovnim zadacima ekonomskim ciljevima preduzeća.

- ***Kvantitativna usklađenost*** podrazumijeva skladan odnos između veličine sredstava i proizvodnih i poslovnih zadataka i ekonomskih ciljeva preduzeća.

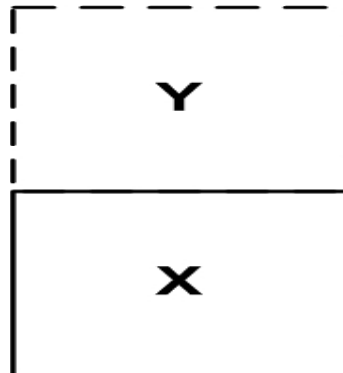
Zadatak



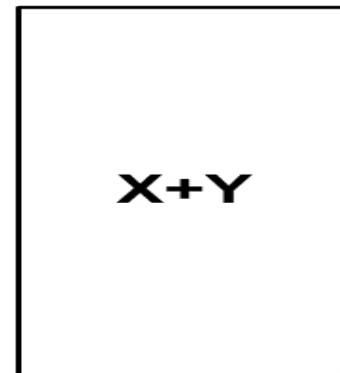
Sredstva



Zadatak

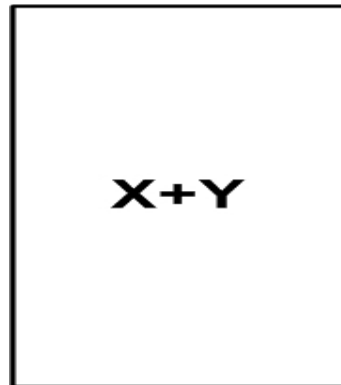


Sredstva

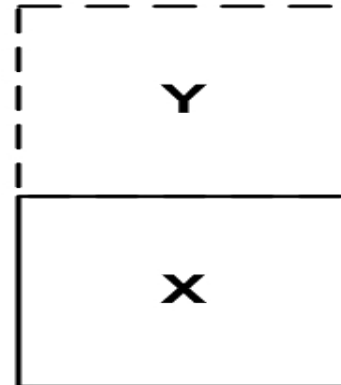


Predimenzionirana sredstva preduzeća u odnosu na poslovne zadatke

Zadatak



Sredstva



Predimenzionirani poslovni zadaci u odnosu na raspoloživa sredstva

- ***Kvalitativna usklađenost*** podrazumijeva skladan odnos između pojedinih vrsta sredstava u ukupnim sredstvima preduzeća. Odnos između pojedinih vrsta sredstava zavisi od djelatnosti, proizvodnih i poslovnih zadataka i ekonomskih ciljeva preduzeća;
- Debalans između i unutar pojedinih vrsta sredstava neposredno ugrožava ostvarivanje proizvodnih i poslovnih zadataka i ekonomskih ciljeva preduzeća;
- ***Vremenska usklađenost*** podrazumijeva da uspostavljeni skladan odnos između veličine i strukture sredstava preduzeća nije jednom za svagda dat. Promjena proizvodnih i poslovnih zadataka i ekonomskih ciljeva preduzeća zahtijeva i odgovarajuće usklađivanje obima i strukture sredstava preduzeća u vremenu.

Organizaciona struktura preduzeća

- Ukupan zadatak preduzeća raspodeljuje se na pojedinačne zadatke članova kolektiva. Realizacijom pojedinačnih radnih i poslovnih zadataka izvršava se ukupan zadatak preduzeća.
- Osnovne organizacione i proizvodne kategorije u preduzeću su:
 - 1) proizvođač - pojedinac,
 - 2) proizvođač - kolektiv,
 - 3) organizaciona jedinica koja objedinjuje poslove proizvođač – pojedinac u proizvođač - kolektiv

- Uslov realizacije radnih i poslovnih zadataka je trošenje radne snage ***pojedinca*** u bilo kojoj fazi rada;
- ***Proizvođač - kolektiv*** je izvršilac ukupnog zadatka, uz primjenu principa tehničke podjele rada. Primjenom principa tehničke podjele rada, ukupan proces rada se raščlanjuje na određene pripremne, tehnološke i završne operacije;
- Organizacione jedinice koje mogu, ali i ne moraju biti tehnološke cjeline, objedinjuju proizvođač – pojedince i njihove poslove u proizvođač - kolektiv.

2. Vrste preduzeća

- Osnovno diferenciranje preduzeća je prema:

- 1) obliku rezultata djelatnosti,
- 2) veličini i
- 3) pravnom obliku.

(1) Prema **obliku rezultata djelatnosti**, preduzeća se diferenciraju na proizvodna i uslužna preduzeća.

(2) Prema **veličini**, preduzeća se diferenciraju na mala, srednja i velika.

(3) **Pravni oblik** preduzeća definišu pozitivni zakonski propisi. Uobičajeni pravni oblik preduzeća u tržišnoj privredi je privredno društvo. Vrste privrednih društva su: ortačko društvo, komanditno društvo (kao društva lica) i društvo sa ograničenom odgovornošću i akcionarsko društvo (kao društva kapitala);

Poseban oblik obavljanja delatnosti od javnog (opšteg) interesa predstavljaju javna preduzeća.

Diferenciranje preduzeća prema obliku rezultata djelatnosti

Zavisno od **oblika rezultata djelatnosti**, preduzeća se mogu klasifikovati na:

- a) proizvodna preduzeća i
- b) uslužna preduzeća.

a) Proizvodna preduzeća primjenom odgovarajućih tehnoloških postupaka upotrebnim kvalitetom uloženi resursi preobražavaju u novi kvalitet gotovog proizvoda. Kod proizvodnih preduzeća, proces proizvodnje proizvoda je odvojen od potrošnje proizvoda (proizvodi se nakon proizvodnje skladište, nakon čega se plasiraju na tržište).

Rezultat proizvodnje je materijalizovan u opipljivom, fizičkom proizvodu koji može biti predmet potrošnje ili dalje prerade u proizvodnji.

- Proizvodna preduzeća mogu biti:

- (1) intenzivna kapitalom (u strukturi njihovih sredstava pretežno su zastupljena osnovna sredstva) i
- (2) Intenzivna radom.

- Proizvodna preduzeća se dalje mogu diferencirati prema specifičnim karakteristikama njihove djelatnosti na:
 - industrijska preduzeća,
 - građevinska preduzeća,
 - poljoprivredna preduzeća,
 - ekstraktivna i rudarska preduzeća.
- U okviru svake od navedenih podjela može se vršiti dalja klasifikacija.

Tako, na primjer, industrijska preduzeća koja karakteriše veoma izražena heterogenost proizvodnje, klasifikuju se na: preduzeća koja proizvode na bazi prirodnih supstanci, sintetičkih supstanci, vještačkih materijala.

Građevinska preduzeća se mogu diferencirati na preduzeća građevinskih objekata i to: stambenih objekata, proizvodnih hala, hangara, hladnjača, brana, bazena, tunela, puteva, mostova.

b) Velik broj savremenih preduzeća vrše usluge prometa robe, transportne usluge, finansijske usluge, turističke usluge, zanatske usluge, usluge posredovanja.

Osnovna karakteristika preduzeća koja pružaju usluge jeste neodvojivost pružanja usluga i potrošnje usluga (što podrazumijeva neposredan kontakt pružaoca usluge i njenog korisnika: banka-klijent) .

Rezultat uslužnih preduzeća je nematerijalizovan „proizvod“, neopipljiv, dakle usluge koje čine, uglavnom, znanje i umijeće ljudi i informacije.

Uslužna preduzeća su, po pravilu, radno intenzivna.

Uslužna preduzeća ne moraju biti velika da bi bila efikasna.

Lokacija je od većeg značaja za uspješno poslovanje.

Karakteriše ih viši nivo kompetencije zaposlenih, viši stepen decentralizacije odlučivanja, manji stepen formalizacije odnosa u preduzeću.

Diferenciranje preduzeća prema veličini

- Izbor pokazatelja veličine preduzeća je osnovni problem pri diferenciranju preduzeća prema veličini. Različiti kriterijumu se koriste u zemljama EU, SAD, Japanu.
- Podjela preduzeća prema veličini je jako značajna, jer svaka od ovih vrsta preduzeća na svoj način doprinosi privrednom razvoju jedne zemlje
- Imajući to u vidu, svaka država je zainteresovana da zna kakva je struktura ovih preduzeća, kako bi mjerama makroekonomske politike obezbijedila njihov balans
- Osnovni problem kod podjele preduzeća prema veličini je izbor indikatora (mjerila) veličine. Problem koji se može javiti prilikom izbora indikatora veličine je da izabrano mjerilo ne uvažava specifičnosti pojedinih preduzeća, a time ni njihovu veličinu.
- Drugi problem prilikom diferenciranja preduzeća je visina granične vrijednosti izabranih indikatora (npr. koliko radnika treba da zapošljava preduzeće da bi se smatralo malim ili srednjim.)

- Najčešće se za **kriterijume veličine preduzeća** koriste:
 1. **Broj zaposlenih**, uzimajući u obzir i djelatnosti, jer su različiti nivoi intenzivnosti radne snage i različiti nivoi efekata koje zaposleni ostvaruju u pojedinim djelatnostima;
 2. **Godišnji ukupan prihod**, odnosno suma novca koja se za jednu godinu ostvari prodajom roba, usluga ili nekih drugih redovnih aktivnosti preduzeća. Različit je od djelatnosti do djelatnosti.
 3. **Ukupna vrijednost imovine preduzeća**: zemljište, zgrade, oprema, zalihe i novac.
 4. **Dionički kapital**, tj. uloženi kapital deoničara prilikom osnivanja preduzeća.

Karakteristike malih, srednjih i velikih preduzeća:

Mala i srednja preduzeća:	Velika preduzeća:
Vlasnik-preduzetnik	Menadžer
Nedovoljna znanja o upravljanju preduzećem	Fundamentalno znanje o upravljanju preduzećem
Grupno odlučivanje je rijetko	Grupno odlučivanje je često
Veliko značenje inercije i improvizacije	Mali značaj inercije i improvizacije
Neposredno učestvovanje u događanjima preduzeća	Udaljenost od dešavanja u preduzeću
Gotovo da nema sektorske podele	Decidirana sektorska podela
Mali stepen formalizacije	Velik stepen formalizacije

- U praksi se koriste različiti indikatori veličine za preduzeća u različitim privredama ili različitim privrednim granama.
- Često se primjenjuje kombinacija više indikatora veličine.
- Boltonov komitet u VELIKOJ BRITANJI koristi različite indikatori i granične vrijednosti za različite djelatnosti.
- Ovaj komitet definiše malo preduzeće kao preduzeće koje:
 - u industriji zapošljava do 200 radnika,
 - u trgovini ostvaruje prihod od 50.000 funti godišnje,
 - u građevinarstvu zapošljava do 50 radnika,
 - u oblasti transporta ima do 5 vozila i slično.

- **SAD** (Američki Komitet za privredni razvoj)
- Da bi se preduzeće smatralo malim trebalo bi da ispuni dva od sljedeća 4 kriterijuma:
 - vlasnik preduzeća samostalno upravlja i rukovodi preduzećem;
 - kapital obezbeđuje pojedinac ili manja grupa ljudi;
 - radnici i menadžeri pripadaju lokalnoj zajednici;
 - prema osnovnim indikatroima veličine (broj zaposlenih, prihod, imovina i sl.) preduzeće je manje od drugih preduzeća u istoj oblasti.

- **EVROPSKA UNIJA**

- Mikro:
 - zapošljavaju do 10 lica
 - godišnji prihod je manji od 2 miliona EUR
 - vrijednost ukupnih sredstava je manja od 2 miliona EUR
- Malo:
 - zapošljavaju od 10 do 50 lica
 - godišnji prihod je od 2 do 10 miliona EUR
 - vrijednost ukupnih sredstava je od 2 do 10 miliona EUR
- Srednje:
 - zapošljavaju od 50 do 250 lica
 - godišnji prihod je od 10 do 50 miliona EUR
 - vrijednost ukupnih sredstava je od 10 do 43 miliona EUR
- Veliko:
 - zapošljavaju preko 250 lica
 - godišnji prihod je preko 50 miliona EUR
 - vrijednost ukupnih sredstava je preko 43 miliona EUR

Mala i srednja preduzeća

- Ova preduzeća su dominantna u ukupnom broju preduzeća. Značajno doprinose stvaranju društvenog bruto proizvoda i obezbeđivanju radnih mjesta.
- Najveći problem malih preduzeća jeste obezbeđivanje finansijskih sredstava (banke ih nerado kreditiraju zbog visokog rizika poslovanja).
- Najčešći **uzroci propasti** (prema istraživanjima) ovih preduzeća su:
 - nekompetentnost (44%),
 - pomanjkanje menadžerskog iskustva,
 - neiskustvo u struci,
 - nemar,
 - prevare,
 - nesreće.

- Prednosti malih preduzeća su:

- **Fleksibilnost**, odnosno sposobnost preduzeća da se brzo prilagodi promjenama u okruženju;
- Mala preduzeća su značajan **izvor inovacija**, što može biti velika prednost na tržištu;
- **Prednost u upravljanju ljudskim resursima** usljed manjeg broja radnika i neposrednijeg odnosa vlasnika i zaposlenih, kao i između zaposlenih;
- Time je **veći i stepen motivisanosti** i radnika i vlasnika, jer se ljudi lakše identifikuju sa preduzećem;
- Takođe je i **stepen kontrole visok**.

- Nedostaci malih preduzeća su:

- **Neefikasnost** koja se ispoljava u visokim troškovima proizvodnje po jedinici proizvoda zbog usitnjenosti obima proizvodnje, čestih promena asortimana, malih serija i sl.
- **Rizik ključnih ljudi** – velika zavisnost ovih preduzeća od znanja, sposobnosti i drugih profesionalnih i ličnih karakteristika jednog ili malog broja ključnih ljudi, odnosno vlasnika i članova njegovog užeg tima;
- **Nisu atraktivna za stručnjake specijaliste;**
- **Visoki tržišni rizici** jer svoje poslovanje zasnivaju na jednom ili malom broju proizvoda;
- **Teškoće u obezbeđivanju finansijskih sredstava.**

- Prednosti srednjih u odnosu na mala preduzeća
 - srednja preduzeća **raspoložu sa većim kapitalom**, ostvaruju veći prihod, ali i ona imaju probleme oko pribavljanja kapitala;
 - **profesionalno upravljanje** i specijalizacija;
 - **veće tržišno učešće.**
- Prednosti srednjih u odnosu na velika preduzeća ostvaruju u:
 - zadovoljavanje specijalizovane tražnje;
 - nastupaju na tržištima na kojima fleksibilnost predstavlja konkurentsku prednost;
 - snabdijevanje velikih preduzeća neophodnim poluproizvodima.
- Nedostaci srednjih preduzeća:
 - problemi finansiranja rasta i razvoja;
 - složenija kontrola, komunikacija, problemi....

Velika preduzeća

- Velika preduzeća imaju mnoge prednosti koje potiču upravo iz njihove veličine. ***Ekonomija veličine*** se ispoljava u smanjenju prosječnih troškova usljed veličine preduzeća.
- Velikim preduzećima su dostupni različiti izvori finansiranja. Ona su nosioci primijenjenih, razvojnih pa i fundamentalnih istraživanja, rezultatira nove proizvode, nove materijale, nove tehnologije, nove načine upravljanja.
- Povećanje veličine preduzeća iznad optimalne veličine uzrokuje rast prosječnih troškova (disekonomije).
- S povećanjem veličine preduzeća javljaju se i problemi koordinacije i kontrole.
- Velika preduzeća nastaju povećanjem obima i širenjem aktivnosti, dakle, internim ili eksternim rastom preduzeća. Interni i eksterni rast mogu biti horizontalni, vertikalni ili konglomeratski.

Horizontalan rast - ostvaruje se u okviru postojeće djelatnosti, spajanjem dva preduzeća koja proizvode iste ili slične proizvode.

Vertikalna rast - nastaje uključivanjem u preduzeće više ili niže faze proizvodno-prometnog procesa (spajanje proizvodnog preduzeća s proizvođačem sirovina ili distributerom proizvoda).

Konglomeratski rast - podrazumijeva širenje djelatnosti preduzeća na one koje nisu ni horizontalno ni vertikalno povezane s njegovom dotadašnjom djelatnosti.

- Velika preduzeća mogu nastati i finansijskim povezivanjem više pravno samostalnih preduzeća – holdinzi i koncerni.
- **Holding** - oblik finansijskog povezivanja pravno samostalnih društava do koga dolazi većinskim učešćem jednog društva - vladajuće društvo (*društvo majka*) u kapitalu drugog društva – zavisno društvo (*društvo ćerka*). Svoju kontrolnu funkciju ostvaruje posedovanjem hartija od vrijednosti zavisnih društava.
- Holding čija je osnovna delatnost kontrola zavisnih društava naziva se “ **čist holding** ”. Samu kontrolu holding obavlja posjedovanjem hartija od vrijednosti zavisnog preduzeća.
- Ukoliko se holding pored kontrole zavisnih preduzeća bavi i nekom drugom djelatnošću onda govorimo o “ **mješovitom holdingu** ”.

Sticanje učešća u kapitalu jednog društva u mjeri koja holdingu omogućava kontrolu nad njim može se ostvariti na dva načina:

- o ustupanjem imovine društva holdingu (*društvo ustupa holdingu cijelu ili dio imovine (kapital, udio, akcije) u zamjenu za sticanje članskih prava učešća u dobiti holding društva*) ili
 - o investiranjem holdinga u nova društva (*vladajuće društvo investira sopstveni kapital u osnivanje novih društava ili sticanje učešća u kapitalu postojećih društava*).
- **Prednosti holdinga su:**
 - o jeftiniji i jednostavniji od fuzije ili kupovine imovine preduzeća;
 - o zadržava se ime i reputacija zavisnih preduzeća.
 - **Nedostaci holdinga su:**
 - o složeni odnosi koji smanjuju efikasnost;
 - o veći porez.

- **Koncern** - oblik povezivanja preduzeća koji se ostvaruje jedinstvenom upravom. Preduzeća pod zajedničkom upravom obrazuju koncern preduzeće, a članice su koncern preduzeća.
- Koncern može nastati pribavljanjem učešća od strane jednog društva u kapitalu drugih društava čime to društvo (vladajuće društvo) stiče pravo kontrole nad njima (zavisna društva). Vladajuće društvo pored čiste kontrolne funkcije obavlja neku industrijsku ili trgovačku djelatnost zbog čega je ova vrsta koncerna, koja se naziva **faktički koncern**, indentična mješovitom holdingu.
- Osim toga, koncern može nastati inkorporiranjem (uključivanjem) jednog društva u drugo - **čist tip koncerna**. Inkorporirano društvo zadržava pravni subjektivitet, a glavno (vladajuće) društvo stiče neograničeno pravo upravljanja inkorporiranim društvom.

Privredna društva

- Preduzeća kao organizaciona cjelina predstavljaju pravno lice koje obavljaju ekonomsku djelatnost sa ciljem sticanja profita (dobiti). Kao takva, preduzeća imaju imovinu, vlasnike i ciljeve.

U zavisnosti od toga kakva je vlasnička i imovinska struktura, preduzeća se mogu podijeliti u nekoliko osnovnih vrsta.

Privredna društva, kao osnovni institucionalni oblik funkcionisanja preduzeća kod nas, osnivaju osnivačkim aktom pravna i/ili fizička lica radi obavljanja djelatnosti u cilju sticanja dobiti.

Prema Zakonu o privrednim društvima postoje **četiri oblika privrednih društava:**

- o ortačko društvo,
- o komanditno društvo,
- o društvo s ograničenom odgovornošću i
- o akcionarsko društvo.

Osim navedenih oblika privrednih društava u našem privrednom sistemu postoje i društvena preduzeća, javna preduzeća i preduzetnici.

Ortačka društva

Po svojim karakteristikama, ortačko društvo se ubraja u ***društva lica***.

Karakterišu ga personalna svojstva, poznanstvo i povjerenje članova.

Ulog ortaka u ortačko društvo može biti u novcu, stvarima i pravima, kao i u radu ili uslugama.

Za obaveze ortačkog društva solidarno i neograničeno odgovaraju svi članovi društva.

Ortačko društvo prestaje da funkcioniše u slučaju likvidacije, stečaja, otkazom ili isključenjem člana društva.

Komanditna društva

Privredno društvo koje osnivaju dva ili više fizičkih i/ili pravnih lica u svojstvu ortaka, radi obavljanja određene djelatnosti, pod zajedničkim poslovnim imenom, od kojih najmanje jedno lice odgovara neograničeno za njegove obaveze (***komplementar***), a najmanje jedno lice odgovara ograničeno do visine svog ugovorenog uloga (***komanditor***). Komanditor ne može vršiti poslovođenje društva.

Ubraja se u ***društva lica***.

Komanditno društvo za svoje obaveze odgovara cjelokupnom imovinom. Komanditori i komplementari učestvuju u diobi dobiti i snošenju gubitka društva, srazmerno procentu udjela u društvu.

Komplementar komanditnog društva ne može prenijeti cio ili dio svog udjela bez saglasnosti svih komanditora i komplementara. Komanditor komanditnog društva može prenijeti dio ili cio svoj udio prodajom, poklonom, nasleđem ili na drugi način.

Društva s ograničenom odgovornošću

- Društvo s ograničenom odgovornošću je privredno društvo koje osniva jedno ili više pravnih i/ili fizičkih lica radi obavljanja određene djelatnosti i odgovara za svoje obaveze cjelokupnom imovinom.
- Ulog u društvo s ograničenom odgovornošću može biti novčani ili nenovčani, uključujući i izvršeni rad i pružene usluge društvu.
- Pravo glasa članova društva s ograničenom odgovornošću, kao i imovinska prava prema društvu, uključujući i učešće u dobiti i raspodjeli likvidacionog viška, srazmerni su udjelima članova u ukupno uplaćenom osnovnom kapitalu društva, ako osnivačkim aktom nije drukčije određeno.
- Članovi društva s ograničenom odgovornošću čine skupštinu. Društvo s ograničenom odgovornošću može da ima direktora ili upravni odbor, što se određuje osnivačkim aktom društva.

Akcionarska društva (korporacije)

- Akcionarska društva su privredna društva - društva kapitala, koje osniva jedno ili više pravnih i/ili fizičkih lica u svojstvu akcionara radi obavljanja određene djelatnosti čiji je osnovni kapital utvrđen i podijeljen na akcije. Akcionari svoje HOV mogu da kupe, prodaju, daju ili primaju kao poklone ili pak da ih nasljeđuju.

U SAD na korporacije otpada 85% ukupnih prodaja i 66% prihoda.

Odgovara za svoje obaveze cjelokupnom imovinom. Može biti:

- zatvoreno i
- otvoreno.

Zatvoreno akcionarsko društvo je društvo čije se akcije izdaju samo osnivačima ili ograničenom broju drugih lica. Ono može imati najviše 100 akcionara;

Akcionarsko društvo se smatra **otvorenim** ako osnivači učine javni poziv za upis i uplatu akcija. Na taj način se omogućava povećanje osnovnog kapitala društva.

- Akcionarsko društvo može izdavati:
 - obične (redovne) i
 - preferencijalne (povlašćene) akcije.
- Akcionarsko društvo mora imati bar jednu **običnu akciju**. Svaka obična akcija akcionarskog društva daje akcionaru ista prava te one uvijek predstavljaju jednu klasu akcija. Vlasnici običnih akcija nemaju mogućnost povlašćenog položaja u raspodjeli dividendi, ali imaju pravo da aktivno učestvuju u vonenju poslovne politike korporacije.

Dividenda na obične akcije varira u zavisnosti od poslovnog uspjeha (profitabilnosti) korporacije. Neke korporacije ne isplaćuju dividendu uopšte, već je reinvestiraju u biznis.

Vlasnici običnih akcija imaju još jednu prednost u odnosu na vlasnike preferencijalnih akcija: kada korporacija odluči da izvrši dodatnu emisiju običnih akcija, vlasnici običnih akcija imaju pravo preče kupovine tih akcija. Ovo pravo omogućava akcionarima da održe svoju vlasničku poziciju.

- **Preferencijalne akcije** mogu biti podijeljene u dvije ili više klasa, a svaka klasa daje akcionarima različita prava, kao što su: pravo prvenstva isplate dividende, prvenstva naplate kod likvidacije društva, pravo pretvaranja tih akcija u obične akcije ili u drugu klasu preferencijalnih akcija.

Ostali akcionari ne primaju dividendu dok se ne isplate vlasnici preferencijalnih akcija. Dividende koje se isplaćuju na preferencijalne akcije su obično fiksni procenat u odnosu na nominalnu vrijednost akcije.

Obično preferencijalne akcije nose pravo akumulirane dividende. To znači da ako kompanija jedne godine ne isplati dividendu na preferencijalne akcije, vlasnik ima pravo naredne godine na akumuliranu dividendu.

Pravo na dividendu je najznačajnije imovinsko pravo akcionara. Dividenda se plaća svim akcionarima srazmerno nominalnoj vrijednosti akcija.

Vlasnik akcija ima pravo da proda akcije. Pri prodaji akcija može se postići veća ili manja vrijednost od njihove nominalne vrijednosti. U slučaju prodaje akcija iznad nominalne vrijednosti, prodavac ostvaruje ***kapitalnu dobit***, a kod prodaje ispod nominalne vrijednosti - ***kapitalni gubitak***.

- ***Organi upravljanja akcionarskog društva***, kao i kod ostalih društava kapitala, su:

- 1) skupština (kao organ vlasnika kapitala),
- 2) upravni odbor (kao organ upravljanja),
- 3) nadzorni odbor (kao organ nadzora),
- 4) direktor (kao organ poslovođenja),
- 5) izvršni odbor direktora (kao pomoćni i izvršni organ direktora).

- Prednosti akcionarskog društva (korporacije):
 - ograničena odgovornost vlasnika (akcionara);
 - laka prenosivost vlasništva;
 - kontinuitet;
 - konforni eksterni izvori finansiranja i visok potencijal za ekspanziju.

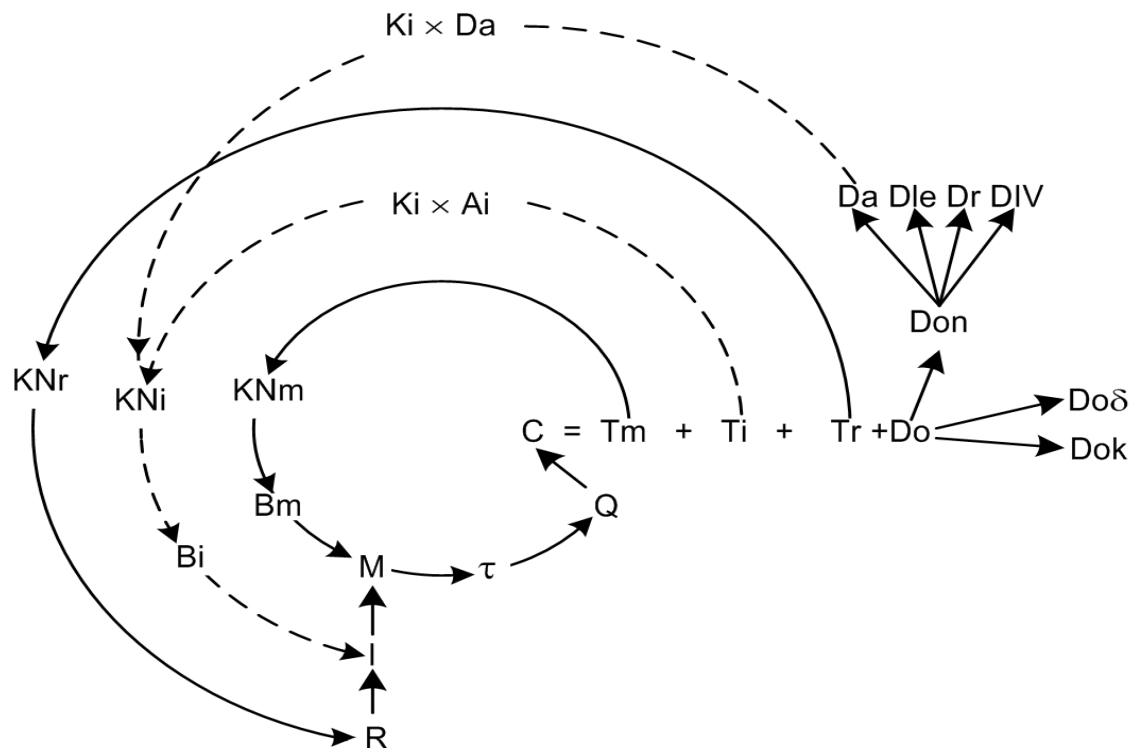
- Nedostaci akcionarskog društva (koprocije):
 - dvostruko oporezivanje;
 - složenost i zahtjevnost procesa konstituisanja korporacije;
 - obaveza pravljenja izvještaja i objelodanjivanja informacija;
 - razdvojenost vlasničke funkcije od funkcije zaposlenog u korporaciji (svi zaposleni nijesu vlasnici).

Javna preduzeća

- Javno preduzeće osniva država ili jedinica lokalne samouprave, a obavlja ***djelatnost od opšteg interesa***.
- Djelatnosti od opšteg interesa su djelatnosti u oblasti: proizvodnje, prenosa i distribucije električne energije, proizvodnje i prerade uglja, istraživanja, proizvodnje, prerade, transporta i distribucije nafte, prirodnog i tečnog gasa, prometa nafte i naftnih derivata, željezničkog, poštanskog i vazdušnog saobraćaja, telekomunikacija, informisanja, izdavanja udžbenika, korišćenja, upravljanja, zaštite i unapređivanja dobara od opšteg interesa (vode, putevi, mineralne sirovine, šume, plovne rijeke, jezera, obale, banje, divljač), kao i komunalne djelatnosti.
- Organi javnog preduzeća su: upravni odbor (kao organ upravljanja), direktor (kao organ poslovođenja) i nadzorni odbor (kao organ nadzora). Statutom preduzeća se može predvidjeti i formiranje izvršnog odbora direktora. Predsjednika i članove upravnog i nadzornog odbora javnog preduzeća imenuje i zarešava osnivač.

3. Reprodukcija kao predmet izučavanja ekonomike preduzeća

Kružni tok reprodukcije



- **Q** - fizički proizvod; **M** - utrošak materijala; **I** - utrošak sredstava za rad; **R** - utrošak radne snage; **τ** - tehnološki proces; **Tm** - troškovi materijala; **Ti** - troškovi sredstava za rad; **Tr** - troškovi radne snage; **C** - ukupan prihod; **Do** - dobit; **Dođ** - dobit za poreze; **Dok** - kamata (dobit za kamate); **Don** - preduzimačka dobit; **Da** - akumulacija; **Dle** - stimulacioni lični dohodak; **Dr** - rezerve; **DIV** - dividenda; **Ki** - **Ai** - dio amortizacije koji se vraća u reprodukciju; **Ka** - **Da** - investirana akumulacija; **KNm** - kapital u novčanom obliku namijenjen angažovanju u obrtna sredstva u materijalu; **KNi** - kapital u novčanom obliku namijenjen angažovanju u osnovna sredstva; **KNr** - kapital u novčanom obliku namijenjen angažovanju u obrtna sredstva u zaradama; **Bm** - početni robni oblik angažovanog kapitala u obrtnim sredstvima u materijalu; **Bi** - početni robni oblik angažovanog kapitala u osnovnim sredstvima.

Razlaganje tokova reprodukcije

- Cilj razlaganja tokova reprodukcije jeste u funkciji uspješnog upravljanja cjelinom reprodukcije radi ostvarivanja optimalnog ekonomskog uspjeha.
- Uslov otpočinjanja proizvodnje je raspolaganje kapitalom u novčanom obliku namijenjenom za angažovanje faktora proizvodnje:

$$KN = KNm + KNi + KNr.$$

KN - kapital u novčanom obliku (novčani kapital)

Početni kapital u novčanom obliku namijenjen nabavkama sredstava za proizvodnju (KNm, KNi) aktom kupovine se transformiše u početni robni oblik kapitala:

$$KNm \rightarrow Bm;$$

$$KNi \rightarrow Bi.$$

Pri transformaciji kapitala iz početnog novčanog oblika u početni robni oblik ($KN \rightarrow B$) potrebno je obezbjeđivanje materijalnih pretpostavki reprodukcije odgovarajućeg obima i kvaliteta sredstava za proizvodnju i povoljnog odnosa između nabavnih i tržišnih cijena faktora proizvodnje.

Dakle:

$B_m \rightarrow M;$

$B_i \rightarrow I.$

- U proizvodnji, kao tehnološkoj fazi reprodukcije, radna snaga, djelujući sredstvima za rad u okviru primijenjenog tehnološkog postupka na materijal kao predmet rada, preobražava određeni kvalitet (materijal) u novi tehnološki kvalitet (fizički proizvod):

$$\frac{Q}{U} = \frac{Q}{M + I + R} = \max$$

- U tržišnoj ekonomiji (robno-novčanoj privredi) realizacijom proizvoda ostvaruje se ukupan prihod kao finansijski rezultat reprodukcije:

$$Q' \times Cq = C.$$

Q' - realizovani obim proizvodnje; Cq - tržišna (prodajna) cijena po jedinici proizvoda; C – ostvareni ukupan prihod.

- Iz ostvarenog ukupnog prihoda nadoknađuju se troškovi kao monetarni izraz utrošenih faktora proizvodnje i formira se dobit, uz uslov da je ostvareni ukupan prihod veći od troškova ($Do = C - T$).Odnosno:

$$C = Tm + Ti + Tr + Do.$$

Tm - stvarni troškovi materijala; Ti - stvarni troškovi sredstava za rad; Tr - stvarni troškovi radne snage; Do - ostvarena dobit.

Tipovi tokova reprodukcije

Ostvarivanjem ukupnog prihoda omogućuje se otpočinjanje novog toka reprodukcije, koji može biti zasnovan na:

- 1) proširenoj osnovi,
- 2) prostoj osnovi i
- 3) suženoj osnovi.

Normalni tokovi - reprodukcija na proširenoj osnovi:

- Normalni tok reprodukcije je zasnovan na proširenoj osnovi kada se ostvaruje dobit i ako se u raspodjeli preduzimačke dobiti (neto dobit) (*Don*) izdvaja kvota za akumulaciju (*Da*) kao izvor formiranja sopstvenog novčanog kapitala (KNS).

Reprodukcija, na proširenoj osnovi, ima svojstvo ***normalnih*** tokova, jer su zasnovani na ostvarivanju dobiti kao konačnom i ciljnom rezultatu i uslovu rasta proizvodnje

Poremećeni tokovi - reprodukcija na prostoju i suženoj osnovi

- Reprodukcija, na prostoj osnovi, ako su dobit i gubitak ravni nuli ($D_0 = 0$; $G = 0$), ima svojstvo poremećenih tokova, jer nije zasnovana na ostvarivanju dobiti. Pri reprodukciji na prostoj osnovi ukupan prihod je jednak troškovima, odnosno $C=T$.
- Reprodukcija, na suženoj osnovi, ima svojstvo **dublje**, odnosno **duboko** poremećenih tokova, jer je zasnovana na ostvarivanju gubitka ($G = T - C$). Razlikuju se tzv. redovni gubitak i gubitak u supstanci.

- Kod tzv. **redovnog gubitka** ukupan prihod je manji od ukupnih toškova, pa se naredni ciklus reprodukcije odvija uz umanjene zarade. Dakle:

$$\begin{aligned}C &< T. \\KNi2 &= KNi1; \\KNm2 &= KNm1; \\KNr2 &< KNr1.\end{aligned}$$

- Kod **gubitka u supstanci** ukupan prihod je manji od troškova materijalne reprodukcije, te se iz prihoda ne mogu isplatiti zarade niti reprodukovati u cjelini utrošene vrijednosti sredstava za proizvodnju. Dakle:

$$\begin{aligned}C &< Tmi. \\G &= Tr + \Delta Tmi; \\ \Delta Tmi &= Tmi - C.\end{aligned}$$

- Ekonomski izraz poremećenih tokova reprodukcije jeste **stopa gubitka (g')**:

$$g' = G / K.$$

Uzroci poremećaja u tokovima reprodukcije

Uzroci poremećaja tokova reprodukcije jesu u faktorima ostvarivanja rezultata i veličine ulaganja.

Objektivno (društveni i tehnički) i **subjektivno** (organizaciono) uslovljeni faktori činioci su poremećaja.

Uticaj društvenih faktora:

- smanjenja ukupnog prihoda usljed smanjenja ostvarenog i realizovanog obima proizvodnje;
- negativnog odstupanja tržišne cijene po jedinici proizvoda od vrijednosti po jedinici proizvoda;
- negativnog odstupanja tržišne cijene faktora proizvodnje po jedinici utrošaka od vrijednosti po jedinici utrošaka.

Uz pretpostavku da je u tekućem periodu ukupan prihod jednak vrijednosti proizvodnje ($C1 = V$), a troškovi utrošenoj vrijednosti ($T1 = TV$), uticaj društvenih faktora na nastanak gubitka će biti:

$$G2 = (T1 + T\delta) - (C1 - CQ\delta - CCq\delta).$$

$T\delta$ - odstupanje objektivno uslovljenih troškova od utrošenih vrijednosti faktora proizvodnje pod uticajem društvenih faktora; $CQ\delta$ - odstupanje ukupnog prihoda od vrijednosti proizvodnje zbog smanjenja ostvarenog i realizovanog obima proizvodnje pod uticajem društvenih faktora; $CCq\delta$ – odstupanje ukupnog prihoda od vrijednosti proizvodnje usljed odstupanja tržišne cene po jedinici proizvoda od vrijednosti po jedinici proizvoda pod uticajem društvenih faktora.

Odnosno u dinamici:

$$G2 = G1 \pm \Delta T\delta \pm \Delta CQ\delta \pm \Delta CCq\delta$$

$\Delta T\delta$ - promjena objektivno uslovljenih troškova usljed promjene tržišne cijene faktora proizvodnje po jedinici utrošaka pod uticajem društvenih faktora; $\Delta CQ\delta$ - promjena ukupnog prihoda usljed promene ostvarenog i realizovanog obima proizvodnje pod uticajem društvenih faktora; $\Delta CCq\delta$ – promjena ukupnog prihoda usljed promjene tržišne cene po jedinici proizvoda pod uticajem društvenih faktora.

- **Tehnički faktori** utiču putem povećanih troškova usljed većih tehnički uslovljenih utrošaka faktora proizvodnje u odnosu na utroške proizvođača prosječne tehničke opremljenosti. Uz iste polazne pretpostavke ($T_1 = T_v$), uticaj tehničkih faktora na pojavu gubitka će biti:

$$G_2 = (T_1 + T_T) - C_1$$

- T_T - odstupanje objektivno uslovljenih troškova od utrošenih vrijednosti usljed razlike u tehnički uslovljenim utrošcima faktora proizvodnje u odnosu na proizvođača prosječne tehničke opremljenosti.

Odnosno u dinamici:

$$G_2 = G_1 \pm \Delta T_T$$

- ΔT_T - promjena objektivno uslovljenih troškova usljed promjene tehnički uslovljenih utrošaka faktora proizvodnje. Polazeći od navedenih kvantifikacija, zbirni uticaj objektivno uslovljenih faktora - društvenih i tehničkih na pojavu gubitka će biti:

$$G_2 = (T_1 + T_\delta + T_T) - (C_1 - C_{Q\delta} - C_{Cq\delta})$$

- Na poremećaje u tokovima reprodukcije subjektivni (organizacioni) faktori utiču:
 - 1) organizaciono uslovljenim smanjenjem iskorišćenosti kapaciteta (**q**),
 - 2) negativnim odstupanjem prodajne od tržišne cijene po jedinici proizvoda (**cq**),
 - 3) povećanim trošenja faktora proizvodnje (**u**) i
 - 4) negativnim odstupanjem nabavne od tržišne cijene faktora proizvodnje po jedinici utrošaka (**cu**).
- Pod uticajem subjektivnih (organizacionih) faktora, stvarni gubitak (**G**) će odstupati, de facto, biće veći u odnosu na objektivno uslovljen (**G**):

$$G > G$$

$$G = G + gqc + gt\phi p + gcq + gtu + gtc$$

ggc - organizaciono uslovljen gubitak zbog smanjenja ukupnog prihoda usljed nepotpune iskorišćenosti kapaciteta; gtøp - organizaciono uslovljen gubitak usljed organizaciono uslovljenih relativno fiksnih i fiksnih troškova; gcq - organizaciono uslovljen gubitak usljed negativnog odstupanja prodajne od tržišne cene po jedinici proizvoda; gtu - organizaciono uslovljen gubitak usljed povećanog trošenja faktora proizvodnje; gtc - organizaciono uslovljen gubitak usljed negativnog odstupanja nabavne od tržišne cijene faktora proizvodnje po jedinici utroška.

Odnosno u dinamici:

$$G2 = G1 \pm \Delta ggc \pm \Delta gtp \pm \Delta gcq \pm \Delta gtu \pm \Delta gtc .$$

G2 - ostvaren gubitak u drugom periodu; G1 - ostvaren gubitak u prvom periodu; Δggc – promjena organizaciono uslovljenog gubitka zbog promjene ukupnog prihoda usljed promjene iskorišćenja kapaciteta; Δgtp – promjena organizaciono uslovljenog gubitka usljed promjene organizaciono uslovljenih relativno fiksnih i fiksnih troškova; Δgcq promjena organizaciono uslovljenog gubitka usljed promjene negativnog odstupanja prodajne od tržišne cijene po jedinici proizvoda; Δgtu – promjena organizaciono uslovljenog gubitka usljed promjene povećanog trošenja faktora proizvodnje; Δgtc - promjena organizaciono uslovljenog gubitka usljed promjene negativnog odstupanja nabavne od tržišne cijene faktora proizvodnje po jedinici utroška.

- **Zbirni uticaj** objektivno (društveni i tehnički) i subjektivno (organizacioni) uslovljenih faktora na formiranje stvarnog gubitka će biti (saldiran uticaj):

$$G = G + g$$

- Odnosno u dinamici:

$$G_2 = G_2 \pm \Delta g$$

$$G_2 = G_1 \pm \Delta G$$

G - ostvaren gubitak; g - organizovano uslovljeni gubitak; G_2 - objektivno uslovljen gubitak u drugom periodu; Δg - promjena organizaciono uslovljenog gubitka; G_1 - objektivno uslovljen gubitak u prvom periodu; ΔG - promjena objektivno uslovljenog gubitka.

Ciljevi i načini rehabilitacije poremećenih tokova reprodukcije

- Sa stanovišta ostvarivanja rezultata reprodukcije preduzeće ima za cilj **dobit**, a sa stanovišta ekonomskog uspjeha - **stopu dobiti**. Ostvarivanje ovih ciljeva omogućuju normalni tokovi reprodukcije.
- Poremećeni tokovi reprodukcije emituju gubitak. Gubitak, kao izraz ekonomskog neuspjeha nije, naravno, cilj preduzeća, ali smanjivanje gubitka, odnosno stope gubitka, jeste cilj sa stanovišta što brže rehabilitacije poremećenih tokova reprodukcije.
- Cilj rehabilitacije je uspostavljanje pređašnjeg stanja, odnosno vraćanje poremećenih u normalne tokove reprodukcije. Ekonomski izraz rehabilitacije tokova reprodukcije jeste transformacija gubitka u ostvarenu dobit ($G \rightarrow Do$), odnosno stope gubitka (g') u stopu dobiti (do').

- Jedna od kvota raspodjele preduzimačke dobiti (*Don*) jeste **kvota za rezerve (Dr)**. Ekonomska funkcija kvote preduzimačke dobiti, izdvojene raspodelom za rezerve, jeste sanacija ostvarenog gubitka - stvaranje pretpostavke za vraćanje poremećenih u normalne tokove reprodukcije.
- Posljedica poremećenih tokova reprodukcije može biti prestanak postojanja preduzeća. **Stečaj** je prestanak preduzeća s najtežim posljedicama za povjerioce.
- **Bankrotstvo** znači namirenje povjerilaca prodajom cjelokupne imovine stečajnog dužnika, a reorganizacija namirenje povjerilaca, na način i pod uslovima koji su određeni planom reorganizacije.
- Uslov za sprovođenje stečaja nad dužnikom je insolventnost – nemogućnost isplate svojih obaveza. Insolventnost dužnika postoji kad je nesposoban za plaćanje svojih obaveza u roku od 45 dana od dospjeća obaveza, ako je u potpunosti obustavio plaćanja u roku od 30 dana, ili u slučaju prijeteće nesposobnosti za plaćanje, to jest kada učini vjerovatnim da svoje postojeće obaveze neće moći da ispuni po dospijeću.

U određenim slučajevima, kada nije povoljno ni za dužnika ni za povjerioca da stečaj bude okončan bankrotstvom, stečajni postupak se realizuje reorganizacijom. **Reorganizacija** je opravdana ako postoje realne pretpostavka da će ona omogućiti finansijski oporavak preduzeća. Kod reorganizacije namirenje povjerilaca se vrši na način i pod uslovima koji se utvrđuju planom reorganizacije.

U okviru plana reorganizacije potrebno je :

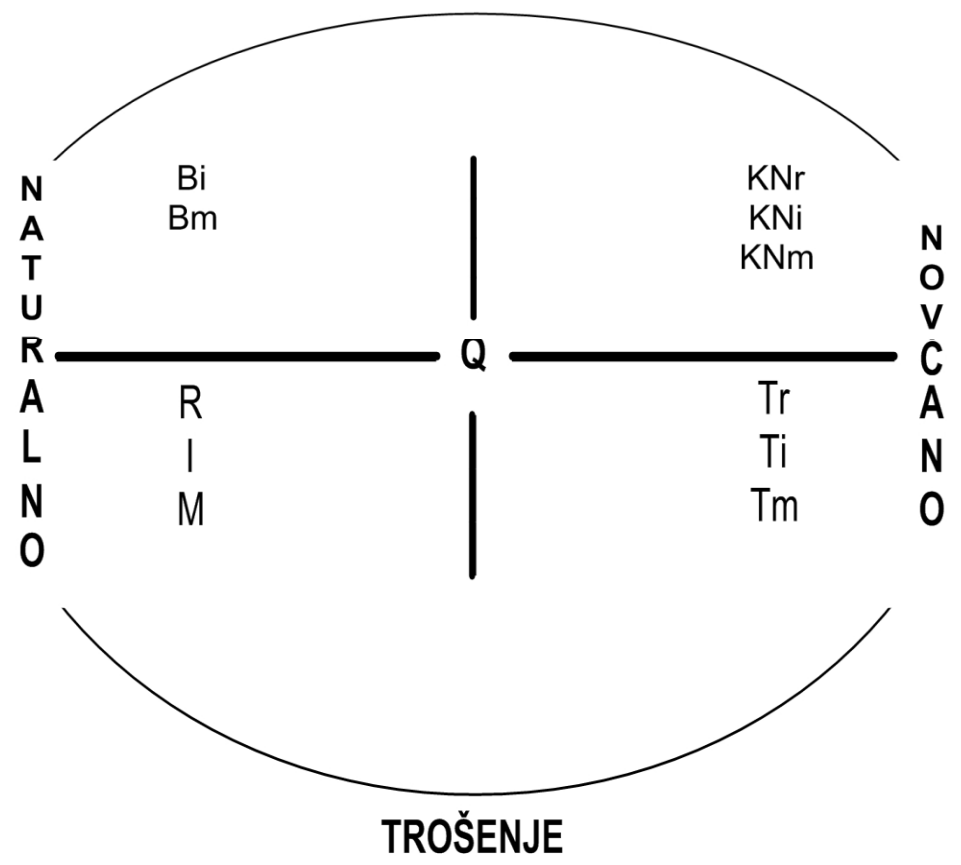
1. Odrediti vrijednost preduzeća, realno procijeniti buduću dobit i utvrditi adekvatnu stopu kapitalizacije;
2. Formirati novu strukturu kapitala preduzeća s ciljem smanjenja fiksnih obaveza. Promjena strukture kapitala treba da doprinese prolongiranju dospjelih obaveza uz smanjenje zaduženosti. Potrebno je procijeniti mogućnost ponovnog uzimanja kredita radi realizacije novih investicija koje su u funkciji modernizacije i promjene djelatnosti;
3. Procijeniti sve hartije od vrijednosti koje je emitovalo preduzeće i zamijeniti ih novim;
4. Izvršiti finansijske projekcije, bilans stanja, bilans uspjeha, novčani tok preduzeća za narednih pet godina;
5. Predvidjeti imovinu koja će se prodati i namjenu tih sredstava ili prenos imovine povjeriocu radi podmirenja obaveza.

Ako se plan reorganizacije ne usvoji, nad preduzećem – dužnikom se sprovodi **likvidacija**.

4. Ulaganja u reprodukciju

- Ulaganja u reprodukciju (kao ulazni elementi - inputi) uslov su njenog kontinuiteta radi ostvarivanja rezultata reprodukcije.
- Vidovi ulaganja u reprodukciju obuhvataju:
 - 1) trošenje faktora proizvodnje i**
 - 2) angažovani kapital.**
- Ulaganje u obliku angažovanja kapitala je uslov njegovog trošenja. Dakle, angažovanje prethodi trošenju. Potrebno je angažovati kapital odgovarajuće vrste, obima i kvaliteta da bi se omogućilo trošenje. Cilj trošenja faktora proizvodnje (materijala, sredstava za rad i radne snage) je proizvođenje nove upotrebne vrijednosti, fizičkog proizvoda.
- Oba vida ulaganja u reprodukciju mogu biti izražena naturalno i novčano.

ANGAŽOVANJE



5. Rezultati reprodukcije

- Rezultati reprodukcije su izlazni elementi - outputi tokova tekuće reprodukcije.
- Izrazi originalnih rezultata reprodukcije jesu:
 - fizički proizvod (Q) i
 - vrijednost proizvodnje (V), odnosno ukupan prihod (C).
- Izrazi izvedenih (saldiranih, izračunatih, utvrđenih) rezultata su:
 - dohodak (D) i
 - dobit (Do)

- **Fizički proizvod**, odnosno ostvaren obim proizvodnje kao quantum fizičkog proizvoda osim toga što je originalan (izvorni) rezultat reprodukcije, najmanje je podložan uticaju eksternih (društvenih) faktora u regularnoj, tržišnoj ekonomiji. Kao prvi izlazni element (output) tokova tekuće reprodukcije presudan je činilac dinamike ukupnog prihoda i dobiti kao izraza rezultata.
- **Ukupan prihod** je funkcija realizovanog obima proizvodnje (Q') i tržišne (prodajne) cijene (Cq):

$$C = f(Q', Cq)$$

- Kao funkcija tržišne cijene, izuzetno je podložan uticaju eksternih (društvenih) faktora. Pored toga što je originalan, ukupan prihod je **finansijski izraz** rezultata reprodukcije i atribut je robne proizvodnje. Po svojoj ekonomskoj sadržini, ukupan prihod predstavlja realizovanu vrijednost proizvodnje

- **Dohodak**, kao izraz rezultata reprodukcije, kvantitativno je razlika između ukupnog prihoda i troškova materijalne reprodukcije:

$$D = C - T_{mi}$$

Kao ciljni rezultat, dohodak je svojstven društvenom obliku svojine, kao dominantnom obliku svojine i njoj svojstvenih društvenih odnosa. Po ekonomskoj suštini, dohodak predstavlja realizovanu novostvorenu vrijednost.

- **Dobit**, po ekonomskoj suštini, predstavlja realizovani višak vrijednosti. Kvantitativno, dobit se utvrđuje kao razlika između ukupnog prihoda i ukupnih troškova:

$$D_o = C - T$$

Dobit je saldirani izraz rezultata reprodukcije, konačan i ciljni rezultat, svojstven tržišnoj privredi i privatnoj svojini kao dominantnom obliku svojine. Sa stanovišta ostvarivanja ekonomskih ciljeva preduzeća, njihova je svrha i izraz.

6. Ekonomski uspjeh

- Ekonomski uspjeh je odnos između rezultata reprodukcije i ulaganja za njihovo ostvarivanje.
- Cilj je, pri tome, da odnos između rezultata i ulaganja bude maksimalan, odnosno:

$$Eu = O/I \rightarrow \max.$$

- Ekonomski uspjeh se ostvaruje realizacijom opšteg principa ekonomije koji glasi: ***ostvariti max rezultate uz min ulaganja.***
- Ključno pitanje je: koje izraze rezultata i vidove ulaganja sučeliti (staviti u odnos) s ciljem potpunog i realnog izražavanja ekonomskog uspjeha. Odgovor na ovo pitanje daju teorije o ekonomskom uspjehu i iz njih izvedene koncepcije.

Dio 2:Ulaganja u reprodukciju

Prof. dr Jasmina Četković



Nosioci utroška faktora proizvodnje

- Novi proizvodi i društveno-korisne usluge su svrha i cilj proizvodnog trošenja faktora proizvodnje, pa su oni i **nosioci utroška**.
- Na ***tehnološkim radnim mjestima*** za najveći broj utroška faktora proizvodnje **moгу** se odrediti nosioci utroška. To se odnosi na utroške materijala za izradu, pomoćni materijal za izradu i utroške radne snage izrade. Međutim, na tehnološkim radnim mjestima se troše i faktori proizvodnje koji se ne mogu direktno vezati za nosioce, kao na primjer, trošenje mašina, alata, energije, materijala za održavanje pogona i sl. Za njih se u trenutku nastanka utroška ne mogu odrediti nosioci utroška.
- U ***pripremnoj i završnoj fazi*** proizvoda (tehnička priprema, kontrola kvaliteta, pakovanje, ekspedicija i sl.) za jedan određeni broj utroška faktora proizvodnje mogu se odrediti nosioci, dok je za određene utroške to nemoguće uraditi.

- Na ***ostalim režijskim radnim mestima*** ne postoji funkcionalna veza između utrošaka faktora proizvodnje na tim radnim mjestima i proizvoda koji su ih uzrokovali.

Na ovim radnim mjestima ne može se uspostaviti direktna veza između utrošaka i nosilaca. Prenošenje režijskih utrošaka na proizvode koji su ih uzrokovali vrši se po određenom kriterijumu za raspodjelu, odnosno ključu za raspodjelu.

Kao kriterijum može se koristiti količina proizvedenih proizvoda, norma časovi rada izrade, mašinski časovi rada i dr. Odabrani kriterijum trebalo bi da što realnije odražava (izražava) stvarnu potrošnju faktora po proizvodima. Međutim, raspodjela utrošaka po odabranom ključu uvijek znači samo pretpostavljene a ne realno utrđene utroške po proizvodima.

Kombinacija faktora proizvodnje

- Proizvodnja bilo kojeg proizvoda može se vršiti različitim kombinacijama faktora proizvodnje.
- **Funkcija proizvodnje** prikazuje odnos između maksimalne proizvodnje i faktora proizvodnje koji su potrebni da bi se ta proizvodnja ostvarila, uz dati nivo tehnoloških faktora.

Maksimalna proizvodnja (output) se postiže različitim kombinacijama faktora ulaganja (inputa).

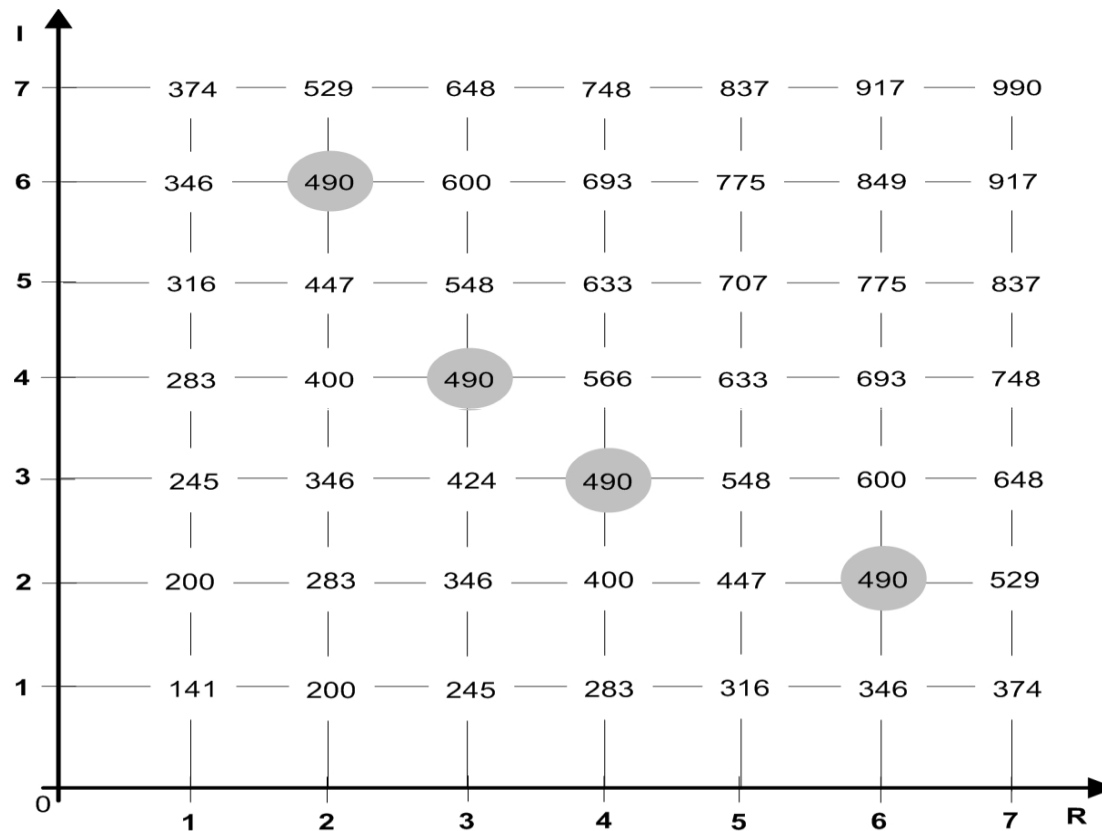
Izbor određene kombinacije faktora, sa stanovišta proizvodne efikasnosti, zavisi od nivoa troškova po jedinici proizvoda.

- Radi određivanja maksimalne proizvodnje, pri datim proizvodnim faktorima, može poslužiti i poseban oblik **Cobb-Douglasove proizvodne funkcije**, koja analitički glasi:

$$Q = 100 \sqrt{2} \times \text{faktori ulaganja}$$

- Primjer:
Pretpostavimo da preduzeće nastoji proizvesti 490 jedinica proizvoda. Planirani obim se ostvaruje uz različitu kombinaciju proizvodnih faktora: rada i sredstava za rad. Kombinacijom proizvodnih faktora, primjenom Cobb-Douglasove proizvodne funkcije imamo oblik:

$$Q = 100 \sqrt{2} \times I \times R, \text{ slijedi:}$$



Proizvodna funkcija s varijabilnim kombinacijama sredstava za rad i rada

- Tabela ukazuje da je obim proizvodnje od 490 jedinica ostvariv s više kombinacija faktora proizvodnje.

Oznaka kombinacije	Količina faktora I	Količina faktora R	Troškovi $C_i=210$; $C_r=84$
A	6	2	1.428
B	4	3	1.092
C	3	4	966
D	2	6	924

- Sa stanovišta tehnologije proizvodnje, potpuno je svejedno koja će se kombinacija (A, B, C ili D) faktora primijeniti na traženi obim. Međutim, s **ekonomskog stanovišta** bitno je ostvariti proizvodnju uz minimalne troškove po jedinici proizvoda. Stoga je potrebno uključiti u analizu i nabavne cijene faktora.
- Ako je cijena rada 84 eura, a cijena sredstava za rad 210 eura, tada je **najpovoljnija kombinacija D**. Ona zahtijeva dvije jedinice sredstava za rad i šest jedinica rada, uzrokujući najniže troškove, odnosno **924 eura**.
- U slučaju promjene nabavne cijene faktora, promijenit će se i troškovi pojedinih kombinacija ulaganja.

- Optimalna kombinacija faktora proizvodnje je ona pri kojoj se planirani obim postiže uz najniže troškove. **Uslovi minimiziranja troškova proizvodnje** su:

Uslov 1: Odnos graničnih proizvoda (bilo koja dva faktora proizvodnje) mora biti jednak odnosu njihovih tržišnih cijena:

$$\frac{\text{Granični proizvod rada}}{\text{Granični proizvod sred. za rad}} = \frac{\text{Cijena jedinice rada}}{\text{Cijena jedinice sred. za rad}}$$

$$\frac{\Delta Q_r}{\Delta Q_i} = \frac{C_{qr}}{C_{qi}}$$

Uslov 2: Granični proizvod po posljednjoj novčanoj jedinici, koja se izvodi iz izdatka (granični prihod konkretnog faktora), treba da je isti za svaki faktor proizvodnje:

$$\frac{\text{Granični proizvod rada}}{\text{Cijena jedinice rada}} = \frac{\text{Granični proizvod predmeta rada}}{\text{Cijena jedinice predmeta rada}}$$

$$\frac{\text{Granični proizvod sred. za rad}}{\text{Cijena jedinice sred. za rad}} = \frac{\Delta C_r}{C_{qr}} = \frac{\Delta C_m}{C_{qm}} = \frac{\Delta C_i}{C_{qi}}$$



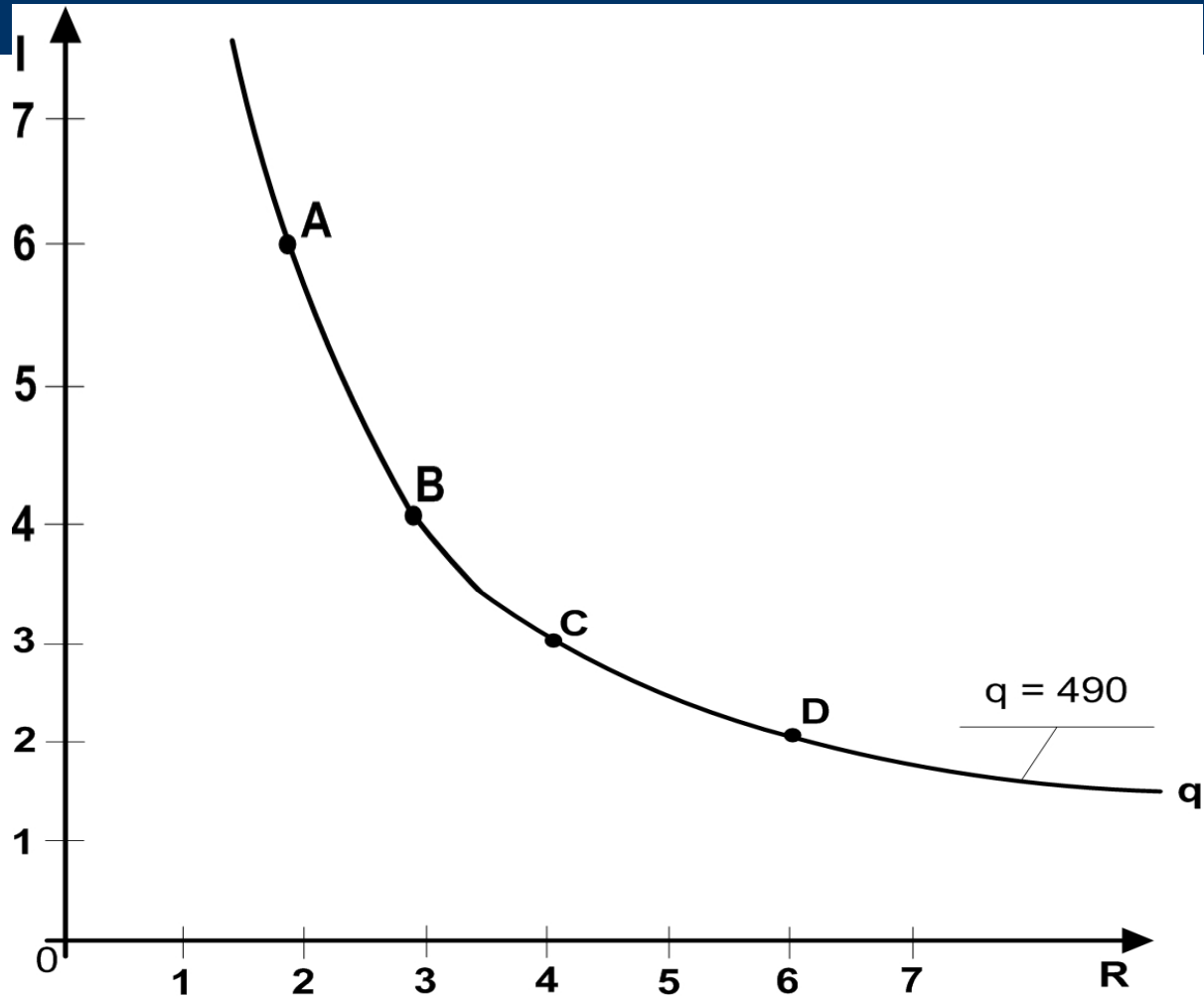
Preduzeće ostvaruje max ukupnu dobit kada posljednja dodatna jedinica proizvodnog faktora pridonosi rastu ukupnog prihoda **za iznos koji je jednak troškovima proizvodnje posljednje jedinice proizvoda.**

Ukupna dobit je maksimalna, s obzirom da se **više ne može povećati realizacijom dodatne količine proizvoda.**

Kriva jednakog proizvoda i kriva jednakih troškova

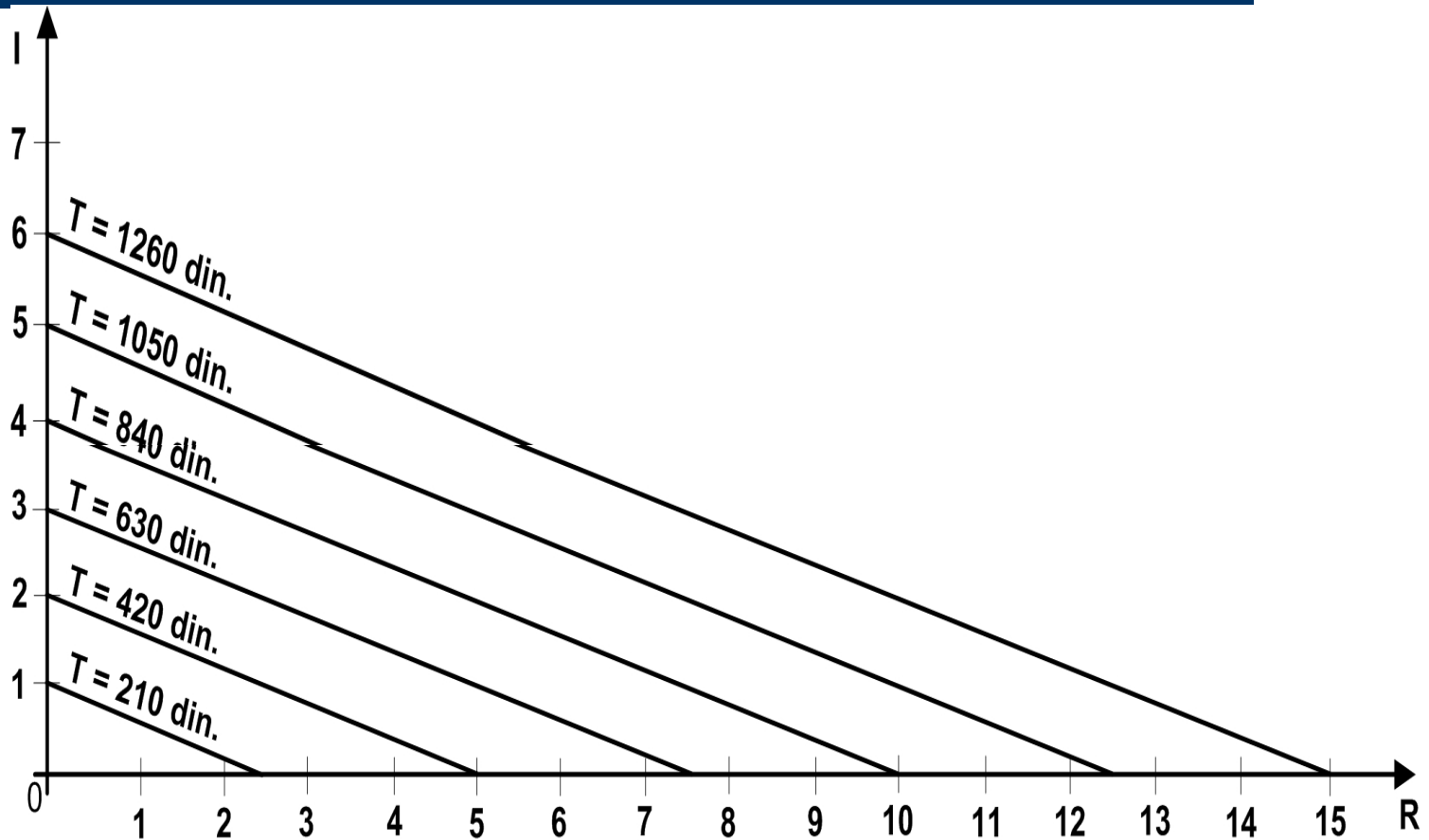
- ***Kriva jednakog proizvoda*** se može prikazati dijagramom, korišćenjem podataka iz tabele (slajd br. 8), za traženi obim proizvodnje, spajanjem tačaka različitih kombinacija faktora proizvodnje kojima se ostvaruje njen obim.
- Naredna slika prikazuje različite kombinacije sredstava za rad i radne snage kojima se ostvaruje proizvodnja 490 jedinica.

Kriva jednakog proizvoda



- Na krivoj jednakog proizvoda, u bilo kojoj tački, mogu se odrediti ukupni troškovi, pri datim nabavnim cijenama faktora proizvodnje. **Kriva jednakih troškova** spaja količine faktora proizvodnje koji uzrokuju iste troškove. Krive imaju negativan nagib, određen odnosom cijene sredstava za rad i cijene radne snage (210 eura : 84 eura.), pretpostavljajući da su cijene faktora proizvodnje konstantne.
- Naredna slika ilustruje krive jednakih troškova. Sve linije jednakih troškova su prave s negativnim nagibom i paralelne, uz pretpostavku da se svaki faktor proizvodnje može nabaviti u potrebnim količinama po konstantnim cijenama. Aritmetička vrijednost nagiba iznosi 2,5, a odgovara odnosu cijena dva posmatrana faktora ($210 : 84 = 2,5$).

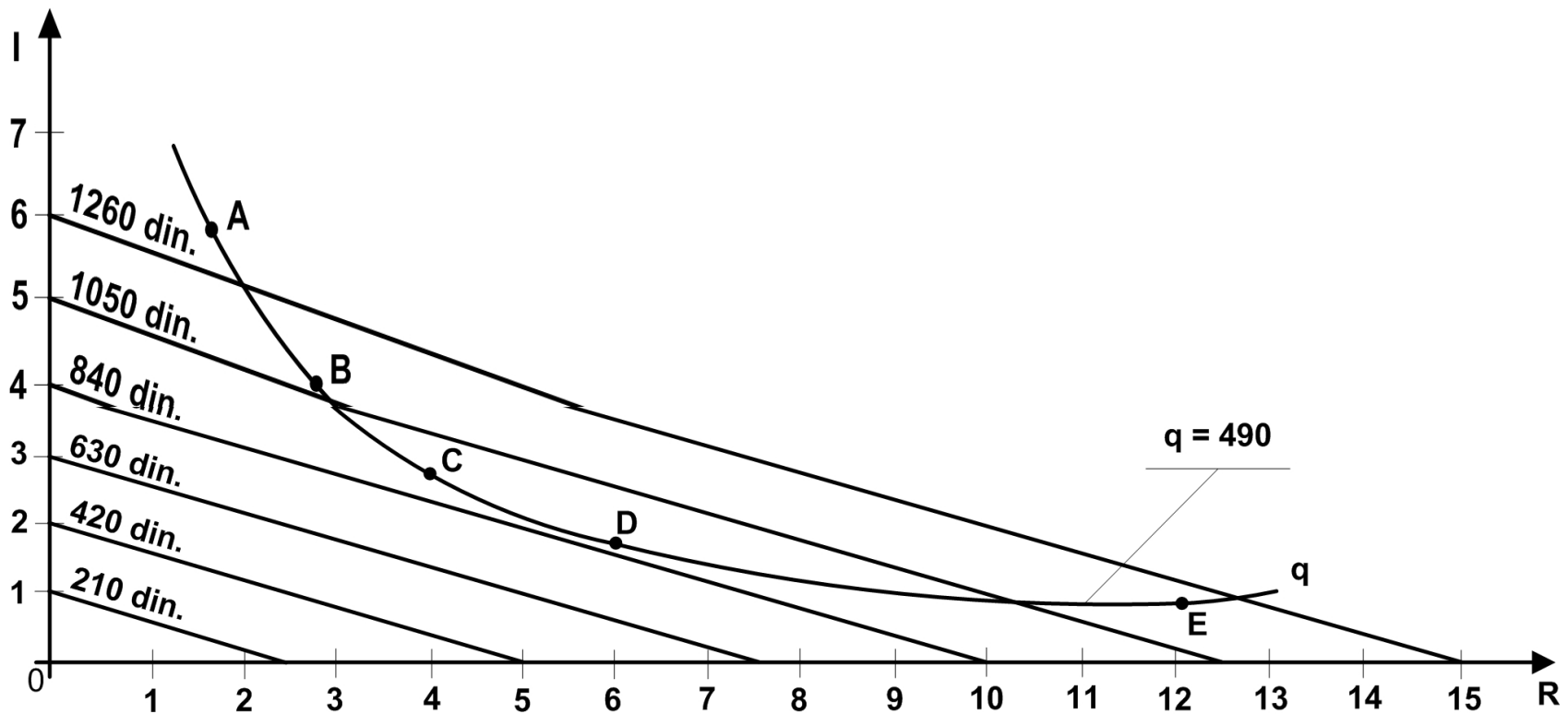
Krive jednakih troškova



- Kombinacija faktora proizvodnje koja minimizira troškove grafički se određuje ako se na grafikon krive jednakih troškova projektuje kriva jednakog proizvoda. Na krivoj jednakog proizvoda prelazi se s više na nižu krivu troškova sve dok se ne dostigne minimalna kriva troškova.

U **tački D** kriva jednakog proizvoda dostiže **najnižu krivu jednakih troškova**, te ona predstavlja **kombinaciju faktora proizvodnje s najnižim troškovima**.

Kombinacija krive jednakog proizvoda i jednakih troškova



2. Utrošci materijala

Pojam i klasifikacija utrošaka materijala

- **Utrošci materijala** predstavljaju *naturalno izraženo trošenje materijala* nastalo radi proizvodnje nove upotrebne vrijednosti. U najširem smislu, to je trošenje predmeta rada u proizvodnji i prenošenje, odnosno stvaranje nove upotrebne vrijednosti.
- Sa stanovišta karakteristika i faktora koji uslovljavaju trošenje pojedinih vrsta materijala na određenim radnim mjestima, utrošci materijala se grupišu na sljedeći način:
 1. Utrošci materijala za izradu,
 2. Utrošci pomoćnog materijala,
 3. Utrošci energije,
 4. Utrošci režijskog materijala

Utrošci materijala za izradu

- Utrošci materijala za izradu podrazumijevaju trošenje materijala koji svojom supstancom ulazi u novi proizvod.
- Količina utrošaka materijala za izradu po jedinici proizvoda je fiksna, a u masi ima proporcionalan karakter u odnosu na promjene obima proizvodnje.
- Na ovakvu dinamiku utrošaka materijala za izradu utiču:
 - karakteristike proizvoda,
 - odabrani tehnološki procesi,
 - primijenjena sredstva za rad i korišćen materijal i
 - uslovi rada.

Utrošci pomoćnog materijala

- Utrošci pomoćnog materijala, predstavljajući trošenje predmeta rada, ne moraju svojom supstancom ulaziti u novi proizvod. Funkcija pomoćnog materijala u proizvodnji jeste da potpomaže odvijanje tehnološkog procesa ili da na nekoj sirovini proizvede određenu promjenu.
- Utrošci pomoćnog materijala su u direktnoj proporciji s ostvarenim obimom proizvodnje, a fiksni po jedinici proizvoda.
- Razlike između materijala za izradu i pomoćnog materijala nestaju otpočinjanjem procesa proizvodnje, jer se od tog trenutaka više nijedan upotrijebljeni predmet rada ne javlja u svojoj prvobitnoj supstanci.
- Količinu utrošaka pomoćnog materijala određuju faktori koji determinišu i potrošnju materijala za izradu određenog proizvoda.

Utrošci energije

- Utrošci energije predstavljaju trošenje prirodnih energetske izvora u reprodukciji. Korišćenjem energije raste proizvodna snaga rada, a to omogućuje veću proizvodnu efikasnost. Sa stanovišta namjene, energija može biti: pogonska i tehnološka.

Utrošci pogonske energije omogućuju realizaciju tehnološkog procesa (na primer, energija za pokretanje mašina, uređaja i sl). Visina utroška pogonske energije zavisi, osim faktora koji uslovljavaju utroške materijala izrade, i od stepena tehnološke opremljenosti preduzeća. Preduzeća s visokom tehnološkom opremljenošću imaju velik utrošak pogonske energije, ali manji utrošak radne snage. Obrnuto je kod preduzeća niske tehnološke opremljenosti.

Utrošci tehnološke energije podrazumijevaju direktno trošenje energije (npr. troškovi koksa u livnicama) i utroške indirektno tehnološke energije radi obezbeđivanja uslova rada (zagrijavanje, osvetljenje prostorija i sl).

U odnosu na dinamiku obima proizvodnje, utrošci pogonske i direktne tehnološke energije imaju proporcionalan karakter ili ispoljavaju tendenciju ka proporcionalnosti. Utrošci indirektno tehnološke energije su fiksnog karaktera u odnosu na dinamiku obima.

Utrošci režijskog materijala

Utrošci režijskog materijala, u odnosu na dinamiku obima proizvodnje, mogu biti:

- 1) utrošci režijskog materijala proporcionalnog karaktera,
- 2) utrošci režijskog materijala relativno fiksnog karaktera,
- 3) utrošci materijala fiksnog karaktera.

(1) Utroške **režijskog materijala proporcionalnog karaktera** čine utrošci materijala koji nisu neposredno vezani za tehnološki proces. Javljaju se na završnim radnim mjestima i imaju istu dinamiku kao i obim proizvodnje. Na primjer, utrošci ambalaže, utrošci materijala vezani za pakovanje i otpremu proizvoda i sl.

(2) Utrošci **režijskog materijala relativno fiksnog karaktera** nastaju u pripreмноj i završnoj fazi proizvodnje i u vezi su s organizacijom rada na tehnološkim radnim mestima. Ovi utrošci se mijenjaju s promjenom obima proizvodnje, ali ne proporcionalno, zato što nisu direktno uslovljeni obimom proizvodnje nego organizacijom proizvodnje konkretnog proizvoda. Veličinu utrošaka određuju: tehnološki proces, karakteristike primijenjenih sredstava za rad, uslovi rada, vidovi organizacije rada i nivo organizacije.

(3) Utrošci **režijskog materijala fiksnog karaktera** nezavisni su u odnosu na dinamiku obima proizvodnje. To su utrošci materijala pri konstrukciji proizvoda, utrošci materijala u razradi tehnološke recepture, utrošci kancelarijskog materijala i sl.

Dio 2:Ulaganja u reprodukciju

Prof. dr Jasmina Četković



Stvarni utrošci materijala

- Na količinu stvarnog utroška materijala utiču objektivni (tehnički faktori) i organizacioni (subjektivni) faktori.
- **Objektivno uslovljeni ili potrebni utrošci materijala** podrazumijevaju utvrđene normative materijala koji su uslov nastanka novih proizvoda. To je, istovremeno, minimalno trošenje materijala, jer smanjenje utroška materijala ispod objektivnog nivoa, može usloviti izostanak proizvoda ili nastanak „defektnog“ proizvoda. Objektivno uslovljeni utrošci materijala, u praksi, nazivaju se normativom materijala.
- **Organizaciono uslovljeni utrošci materijala** predstavljaju suvišno trošenje materijala pod uticajem subjektivnih (organizacionih) faktora. Ovi utrošci nisu uslov za proizvodnju određenog proizvoda (povećan otpad i rastur materijala, zbog neadekvatnog rukovanja ili transporta, škart poluproizvoda, kalo materijala, neracionalno trošenje, odnosno rasipanje režijskog materijala i drugi oblici povećanog trošenja).

- Zbir objektivnih i organizacionih utrošaka materijala predstavlja **stvarne utroške materijala:**

$$M = M + m$$

M – stvarni utrošci materijala

M – objektivni, potrebni utrošci materijala

m – organizaciono uslovljeni utrošci materijala

3. Utrošci sredstava za rad

Pojam i klasifikacija utrošaka sredstava za rad

- **Sredstva za rad** su instrumenti ili oruđa koja proizvođač koristi u proizvodnji. Klasifikacija sredstava za rad, prema njihovim funkcionalnim karakteristikama, jeste:
 - 1) mašine (sredstva kojima se izvršavaju mehaničke operacije);
 - 2) postrojenja (instalacije u kojima se obavlja tehnološki proces);
 - 3) uređaji (djelovi opreme);
 - 4) zgrade (građevinski objekti);
 - 5) alati (sredstva za ručne ili mašinske operacije);
 - 6) inventar (oprema na netehnološkim mjestima).
- **Utrošci sredstava za rad** podrazumijevaju njihovo fizičko-naturalno izraženo trošenje.
- Specifičnost trošenja ovih sredstava jeste u tome što se ona ne utroše u potpunosti u toku jednog proizvodnog ciklusa, nego mogu da se koriste godinama. Odnosno, sredstva za rad se troše samo djelimično u jednom ciklusu proizvodnje.

Pojavni oblici utroška sredstava za rad i njihove karakteristike

- **Stvarne utroške sredstava za rad** čine objektivni – standardni (I) i organizaciono uslovljeni utrošci (i):

$$I = I + i$$

Standardni utrošci sredstava za rad su dio stvarnih utroška, uzrokovani uticajem objektivnih faktora, a utvrđuju se na osnovu:

- 1) fizičkog trošenja (habanja) ili
- 2) fizičkog starenja sredstava za rad.

U prvom slučaju, prevaga je data fizičkom trošenju, koje se javlja samo kada je sredstvo u upotrebi.

U drugom slučaju, pretpostavka je da je vijek trajanja sredstava za rad uslovljen habanjem pri radu duži od stvarnog vijeka trajanja uslovljenog ostalim faktorima.

Amortizacija sredstava za rad

- Usljed specifičnosti trošenja sredstava za rad **utrošak sredstava je kvantitativno neodrediv**. Trošenje sredstava za rad se može izraziti jedino vrijednosno, i to ne kao realna, već kao **pretpostavljena veličina**.
- Prenijeta ili utrošena vrijednost sredstava za rad u ekonomiji se naziva ***amortizacija***.
- Amortizacija sredstava za rad se izračunava na osnovu:
 - 1) vijeka trajanja sredstava za rad ili
 - 2) radnog učinka sredstava za rad.

Vremenska amortizacija

- Vremenska amortizacija je metod obračuna prenijete vrijednosti sredstava za rad koja se zasniva na ***predviđenom vijeku trajanja sredstava***.
- Od realnosti utvrđenog vijeka trajanja sredstava zavisi da li će izračunata amortizacija biti jednaka stvarnom smanjenju vrijednosti sredstava za rad u toku proizvodnje.
- U praksi, tačna – realna amortizacija se ne može utvrditi. Otuda je amortizacija veća ili manja u odnosu na stvarno preijetu vrijednost sredstava za rad u toku rada. U slučaju veće amortizacije od stvarno utrošene vrijednosti sredstava za rad uslijediće smanjenje dobiti i stvaranje ***latentnih rezervi***. Obrnuto je pri određivanju niske amortizacije. Ako je amortizacija manja od stvarno utrošene vrijednosti sredstava za rad, uslijediće povećanje dobiti i ***skriveni gubitak*** koji se, najkasnije, mora pokriti pri potpunom otpisu sredstava.

Ekonomski vijek trajanja ili fizički vijek trajanja?

Vremenska amortizacija, kao obračunski postupak utvrđivanja prenijete vrijednosti sredstava za rad, može biti:

- 1) ravnomjerna,
- 2) progresivna,
- 3) degresivna.

- **(1) Ravnomjerna vremenska amortizacija** pretpostavlja da se sredstva za rad ujednačeno troše u vijeku trajanja. To znači da se u svakoj godini vrši jednako godišnje opterećenje amortizacijom. Ona je, dakle, konstantna po vremenu, ali se po jedinici proizvoda mijenja obrnuto proporcionalno promjeni obima proizvodnje u vijeku trajanja sredstava za rad. Prednost ravnomjerne vremenske amortizacije je u jednostavnom metodu obračuna.
- Ovaj metod ima i **nedostatke** kao što su:
 - 1) *Fiksni karakter ukupne amortizacije u vremenu*
Troškovi po jedinici proizvoda variraju u zavisnosti od obima proizvodnje, što otežava vođenje poslovne politike, posebno u preduzećima s intenzivnim sredstvima za rad.

- 2) *Ravnomjerno opterećenje godišnje proizvodnje amortizacijom* i planiranim troškovima investicionog održavanja. Međutim, protekom vremena sredstva za rad podliježu fizičkom starenju što uzrokuje rast troškova održavanja sredstava za rad;
- 3) *Inflacija koja obezvrjeđuje nabavnu vrijednost sredstava za rad* a osnov je određivanja amortizacije. U ovom slučaju, amortizacija ne odražava realnu vrijednost utrošaka sredstava za rad. Da bi se uklonio navedeni nedostatak, vrijednost osnovnih sredstava se povremeno revalorizuje;
- 4) *Metod ne uvažava ekonomsko zastarijevanje sredstava za rad.*

- **Primjer:**

Nabavna vrijednost drobilice za drvni otpad iznosi 980.000€, a planirani vijek trajanja je 5 godina. Godišnja stopa amortizacije iznosi 20 %.

Godine	Nabavna vrijednost	Stopa (%) amortizac.	Amortizacija	Otpisana vrijednost	Sadašnja vrijednost
1	2	3	4	5	6
1	980.000	20	196.000	196.000	784.000
2	980.000	20	196.000	392.000	598.000
3	980.000	20	196.000	598.000	393.000
4	980.000	20	196.000	784.000	196.000
5	980.000	20	196.000	980.000	0

- **(2) *Progresivna vremenska amortizacija*** znači rast amortizacije iz godine u godinu. Pretpostavka je da u svakoj narednoj godini svog trajanja sredstvo za rad ostvaruje veći učinak.

Polazna pretpostavka: Proizvode u prvim godinama funkcionisanja sredstava za rad treba teretiti manjim troškovima, s ciljem osvajanja tržišta, a kasnije povećati troškove u srazmjeri s porastom proizvodne efikasnosti sredstava.

Ovaj metod određivanja amortizacije ne odražava stvarnu vrijednost utroška sredstava za rad, ali je pogodan za vođenje politike dividende. Ovo stoga što se, usljed nižih troškova sredstava za rad, te niže cijene koštanja proizvoda, ostvaruje dobit za isplatu dividende koja rezultira većim povjerenjem u akcije preduzeća i rast tržišne cijene akcija.

- **Primjer:**

Nabavna vrijednost višelisnog cirkulara iznosi 516.000€, a planirani vijek trajanja je 5 godina. Primjenjuje se progresivna amortizacija. U prvoj godini stopa amortizacije iznosi 10 %, a zatim raste 5% godišnje.

Godine	Nabavna vrijednost	Stopa (%) amortizac.	Amortizacija	Otpisana vrijednost	Sadašnja vrijednost
1	2	3	4(2*3)	5	6(2-5)
1	516.000	10	51.600	51.600	464.400
2	516.000	15	77.400	129.000	387.000
3	516.000	20	103.200	232.200	283.800
4	516.000	25	129.000	361.200	154.800
5	516.000	30	154.800	516.000	0

- **(3) Degresivna vremenska amortizacija** znači opadanje amortizacije iz godine u godinu.

Polazna pretpostavka: nova sredstva za rad imaju veću proizvodnu efikasnost te su troškovi eksploatacije sredstava niži, jer su manji troškovi održavanja, rjeđi su zastoji i kvarovi. Ako se sredstva za rad duže upotrebljavaju, ona funkcionalno slabe, a time se smanjuje i amortizacija. U kasnijim godinama eksploatacije sredstava za rad troškovi održavanja rastu, a učestaliji su i zastoji mašina usljed kvarova. Povećani troškovi održavanja se kompenzuju smanjenjem amortizacije, te se, na ovaj način, postiže ravnomjerno opterećenje proizvoda troškovima sredstava za rad.

- Degresivna amortizacija se može utvrditi na dva načina:
 - 1) primjenom degresivne stope na istu osnovicu ili
 - 2) primjenom iste stope na opadajuću osnovicu (na sadašnju - neotpisanu vrijednost sredstava za rad).

- **Primjer 1: Obračun amortizacije primjenom degresivne stope na istu osnovicu**

Nabavna vrijednost pneumatskog uređaja za usisavanje prašine, gasova i piljevine iznosi 2.750.000€. Planirani vijek trajanja je 6 godina. Stopa amortizacije u prvoj godini je 30%, a svake naredne godine se smanjuje.

Godine (1)	Nab. vrijednost (2)	Stopa amort. (3)	Amortizacija 4(2*3)	Otpisana vrijednost (5)	Sad. vrije- dnost 6(2-5)
1	2.750.000	30	825.000	825.000	1.925.000
2	2.750.000	25	687.500	1.512.500	1.237.500
3	2.750.000	20	550.000	2.062.500	687.500
4	2.750.000	15	412.500	2.475.000	275.000
5	2.750.000	7	192.500	2.667.500	82.500
6	2.750.000	3	82.500	2.750.000	0

- **Primjer 2**: Obračun amortizacije primjenom iste stope na opadajuću vrijednost (sadašnja vrijednost sredstava za rad).

Nabavna vrijednost mašine iznosi 1.890.000€, a planirani vijek trajanja je 7 godina. Stopa amortizacije iznosi 50%, primjenjuje se na sadašnju vrijednost mašine.

God.	Nabavna vrijednost	Stopa amort.	Amortizacija	Otpisana vrijednost	Sadašnja vrijednost
1	2	3	4 (2x3)	5	6
1	1.890.000	50	945.000	945.000	945.000
2	1.890.000	50	472.500	1.417.500	472.500
3	1.890.000	50	236.250	1.653.750	236.250
4	1.890.000	50	118.125	1.771.875	118.125
5	1.890.000	50	59.063	1.830.938	59.062
6	1.890.000	50	29.531	1.860.469	29.531
7	1.890.000	50	29.531	1.890.000	0

Funkcionalna amortizacija

- Kod funkcionalne amortizacije osnov za određivanje amortizacije jeste **aktivni radni vijek** sredstava za rad. Ovim metodom obračuna amortizacije prioritet se daje fizičkom trošenju sredstava za rad, koje je proporcionalno obimu proizvodnje.

Veće fizičko trošenje mašine = veća količina proizvoda = veća amortizacija

- S obzirom da je količina proizvoda koja se izrađuje jednim sredstvom za rad u direktnoj proporciji s aktivnim radnim vijekom, amortizacija se određuje po jedinici proizvoda. I ovo je, kao i vremenska amortizacija, pretpostavljena veličina prelijete vrijednosti sredstava.
- **Zakovitost:** Amortizacija sredstava po jedinici proizvoda prema nabavnoj vrijednosti sredstava za rad u istoj je srazmeri u kojoj je ostvareni obim proizvodnje u jedinici vremena u odnosu na moguću proizvodnju u aktivnom vijeku sredstava za rad. Odnosno:

$$T_{iq} : K_i = Q_j : \Sigma Q$$

T_{iq} - amortizacija sredstava po jedinici proizvoda

K_i – nabavna vrijednost sredstava za rad

Q_j - ostvaren obim u posmatranoj jedinici vremena

ΣQ - mogući obim proizvodnje u aktivnom vijeku sredstava za rad

- Na osnovu navedenog odnosa, iznos amortizacije po jedinici proizvoda se utvrđuje kao količnik nabavne vrijednosti sredstva za rad i mogućeg obima proizvodnje tim sredstvom u radnom vijeku:

$$T_{iq} = \frac{K_i}{\Sigma Q}$$

- Troškovi sredstava za rad (troškovi ukupne amortizacije) u određenom vremenskom periodu (u toku mjeseca ili godine) utvrđuju se kao proizvod ostvarenog obima proizvodnje u tom periodu i amortizacije sredstava po jedinici proizvoda:

$$T_i = T_{iq} \times Q_j$$

- **Primjer:**

Nabavna vrijednost kрана iznosi 2.480.000€. Kran može da prenese 100.000 km/tona (100.000 km tereta od jedne tone ili 50.000 km tereta od dvije tone itd.). Određivanje amortizacije u slučaju da je kran u toku mjeseca prenio 1t tereta 250 km, 2t tereta 180 km i 3t tereta 60 km. Dakle:

1) Amortizacija po jednoj toni/km iznosi:

$$T_{iq} = \frac{K_i}{\Sigma Q} = \frac{2.480.000}{100.000} = 24,80\text{€}$$

2) Amortizacija u slučaju prenošenja tereta od 2 tone/km iznosi:

$$T_{iq} = \frac{2.480.000}{50.000} = 49,60\text{€}$$

3) Amortizacija u slučaju prenošenja tereta od 3 tone/km iznosi:

$$T_{iq} = \frac{2.480.000}{33.333} = 74.40\text{€}$$

Amortizacija u toku mjeseca iznosi:

1. $250 \text{ km/t} \times 24,80\text{€} = 6.200\text{€}$

2. $180 \text{ km/t} \times 49,60\text{€} = 8.928\text{€}$

3. $60 \text{ km/t} \times 74,40\text{€} = 4.464\text{€}$

Svega 19.592€

Troškovi radne snage

- Troškovi radne snage predstavljaju reprodukcionu vrijednost utrošene radne snage. Kvantitativno, utvrđuju se kao proizvod utrošaka i zarade po jedinici rada:

$$T_r = R \times C_{rn}$$

$$T_r = f(R, C_r)$$

S obzirom da se u proizvodnji troši radna snaga različite vrste i stepena složenosti (kvalifikovanosti), troškovi rada se, kvantitativno, utvrđuju na sljedeći način:

$$T_r = R_1 \times C_{r1} + R_2 \times C_{r2} + \dots + R_n C_{rn}$$

$$T_r = \sum_{i=1}^n R_i \times C_{ri}$$

R_i ... R_n - utrošci pojedinih vrsta i stepena složenosti radne snage

C_{ri} ... C_{rn} - zarade po jedinici različite vrste i složenosti radne snage

- Opšta karakteristika radne snage jeste da u procesu rada prenosi vrijednost sredstava za proizvodnju na nov proizvod i istovremeno stvara novu vrijednost.

Utrošena radna snaga se reprodukuje isplatom **zarada** koje predstavljaju njenu reprodukcionu vrijednost. Zarada radnika reprodukuje se iz ukupnog prihoda. Zaradom treba da se obezbijedi mogućnost reprodukcije utrošenog rada, što je uslov za kontinuelno odvijanje reprodukcije. Zarada je dio ličnih primanja radnika.

Drugu komponentu predstavlja primanje po osnovi ekonomskog uspjeha. Motiv učešća radnika u raspodjeli druge komponente ličnih primanja jeste doprinos ostvarenom ekonomskom uspjehu, a ne reprodukcija utrošene radne snage. Zarada, koja jeste nadoknada za utrošenu bioenergiju, predstavlja ulaganje u reprodukciju (trošak), dok je druga komponenta, po osnovi ostvarivanja ekonomskog uspjeha, kvota raspodjele preduzimačke dobiti.

3. Troškovi angažovanog kapitala u reprodukciji

Pojam troškova kapitala

- Troškovi kapitala su uslovljeni angažovanjem kapitala u reprodukciji. Kvantitativno, troškovi kapitala se utvrđuju kao proizvod cijene kapitala i angažovane sume. Razlikujemo troškove kapitala u užem i u širem smislu. Troškovi kapitala, u užem smislu, obuhvataju troškove nastale angažovanjem tuđeg kapitala. Ovi troškovi su element cijene koštanja, odnosno struktura cijene koštanja je sljedeća:

$$T = T_m + T_i + T_r + T_k$$

- Kao element cijene koštanja i troškovi kapitala podliježu osnovnom ekonomskom principu reprodukcije koji glasi: ostvariti maksimalne rezultate uz minimalna ulaganja. **Troškovi kapitala u širem smislu** obuhvataju:
 1. troškove kapitala u užem smislu (kamate na tuđ kapital) i
 2. dividendu na akcijski (sopstveni) kapital.

Prva komponenta troškova kapitala, u širem smislu, element je cijene koštanja, a druga komponenta je element rezultata reprodukcije (dobiti). Troškovi kapitala, u širem smislu, ravni su:

$$T_k = (rD \times KD) + DIV$$

T_k - troškovi kapitala

rD - kamatna stopa

KD - tuđ kapital (dug)

DIV - dividenda (prinos na akcijski kapital)

Troškovi tuđeg kapitala

- Tuđ kapital su svi kratkoročni i dugoročni krediti dobijeni od poslovnih banaka i emitovane korporacijske obveznice. Trošak tuđeg kapitala je ravan proizvodu kamatne stope i sume angažovanog kapitala:

$$T_k = r_D \times K_D$$

- Troškovi tuđeg kapitala se podmiruju iz dobiti preduzeća prije oporezivanja, što donosi preduzeću određenu poresku prednost. Ukoliko se uključi poreska prednost, dobija se modifikovana kamatna stopa, odnosno:

$$r_D^* = r_D (1 - r_\delta), \text{ a troškovi kapitala}$$

$$T_k = r_D^* \times K_D$$

rD - modifikovana kamatna stopa
r \bar{d} – stopa poreza na dobit preduzeća

- (1) U slučaju emitovanja korporacijskih obveznica, uz diskont ili premiju, kamatna stopa se može odrediti primjenom sljedećeg analitičkog izraza (metod aproksimacije):

$$rD = Tk + \frac{Ko - K1}{\frac{n}{\frac{Ko + K1}{2}}}$$

Ko - nominalna vrijednost obveznice
K1 - tržišna vrijednost obveznice
n - broj godina do dospjeća obveznice

Troškovi i cijena sopstvenog kapitala

Sopstveni kapital preduzeća potiče iz emisije akcija (eksterni izvor) i dobiti (interni izvor).

Cijena akcijskog kapitala

Cijena akcijskog kapitala se definiše kao stopa prinosa koju preduzeće treba da ostvari realizacijom projekata da bi se spriječio pad tržišnih cijena akcija.

Kupci procjenjuju akcije na osnovu očekivanih dividendi i buduće vrijednosti akcija. Pošto je dividenda osnova za vrednovanje običnih akcija, cijena akcija je jednaka diskontnoj stopi koja izjednačava sadašnju vrijednost očekivanih budućih dividendi s važećim tržišnim cijenama akcija.

- Međutim, akcije koje ne donose dividendu mogu imati visoku tržišnu vrijednost, jer investitori očekuju u budućnosti rast vrijednosti akcija, te, na osnovu toga, i ostvarivanje kapitalne dobiti (razlike između nabavne i tržišne cijene akcija u budućnosti). Očekivana stopa prinosa na akciju nakon godinu dana, određuje se sljedećim izrazom:

$$rA = \frac{DIV + (K_1 - K_0)}{K_0}$$

rA - očekivana cijena akcijskog kapitala (stopa prinosa na akcijski kapital)

K_0 - tržišna cijena akcija pri emisiji

K_1 - očekivana tržišna cijena nakon godinu dana

- Tržišna cijena akcije nakon „n“ godina izračunava se sljedećim izrazom:

$$K_0 = \sum_{i=1}^n \frac{DIV_i}{(1+r)^i} + \frac{K_n}{(1+r)^n}$$

n

Σ - zbir diskontovanih dividendi od prve do n –te godine;

i = 1

K_n - očekivana tržišna cijena akcija nakon „n“ godina;

DIV_i - očekivana dividenda na kraju svake godine po akciji;

r - diskontna stopa (stopa prinosa koju očekuju kupci akcija).

- S obzirom da sadašnja vrijednost akcije (K_n) u dugoročnom periodu teži nuli, **tržišna cijena akcija** se određuje kao funkcija očekivane dividende:

$$K_0 = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{DIV_i}{(1 + r)^i}$$

Cijena akumulirane dobiti

Troškovi finansiranja reprodukcije iz ovog izvora kapitala određeni su visinom dividende od koje su se akcionari odrekli da bi formirali sopstvene izvore finansiranja. Stoga je stopa prinosa na sredstva akumulacije ravna **stopi prinosa akcijskog kapitala**, odnosno:

$$r_a = \frac{DIV_1}{KO} + g$$

r_a - stopa prinosa (cijena) na sredstva akumulacije

Na planiranom projektu je potrebno ostvariti najmanju stopu prinosa (koja je određena na prethodan način), a s ciljem izbegavanja opadanja vrijednosti preduzeća i pada tržišne cijene akcija. Projekte na kojima se predviđa ostvarenje manje stope prinosa ne bi trebalo realizovati.

Na primjer, nije ekonomski opravdano uložiti kapital u opremu koja doprinosi uštedama troškova preduzeća od 5 %, kada se za istu sumu kapitala mogu kupiti akcije drugog preduzeća koje će, s istim rizikom, donositi 10 % prinosa.