



**PRIKAZ MONOGRAFIJE:**

**„UPRAVLJANJE VREDNOŠĆU ZA VLASNIKE PREDUZEĆA“  
AUTORA DR BOJANA KRSTIĆA I DR LJILJANE BONIĆ**

**Milorad Stojilković**

*Univerzitet u Nisu, Ekonomski fakultet, Srbija*

✉ [milorad.stojilkovic@ni.ac.rs](mailto:milorad.stojilkovic@ni.ac.rs)

U izdanju jedinice za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Nišu izašla je iz štampe nova knjiga autora dr Bojana Krstić i dr Ljiljane Bonić. Monografija nacionalnog značaja naslovljena „Upravljanje vrednošću za vlasnike preduzeća“ predstavlja studiju baziranu na savremenom pristupu upravljanju performansama u kojoj se razmatraju ključne faze tog procesa.

Monografija „Upravljanje vrednošću za vlasnike preduzeća“ izložena je na 220 strana i to: 213 strana osnovnog teksta (1 – 213) i 6 strana (214 – 220) je spisak korišćenih bibliografskih jedinica. Osnovni tekst je podeljen u šest segmenata koji su međusobno logično povezani i uslovljeni na način da čine jedinstvenu celinu. U radu monografskog karaktera prezentirani su rezultati višegodišnjeg naučnoistraživačkog rada autora iz oblasti upravljanja vrednošću za vlasnike preduzeća. Da bi se odgovorilo zahtevima teme i postavljenim ciljevima, pisci su izlaganje komponovali u šest zaokruženih glava.

Prva glava Konceptualni okvir i determinante vrednosti za vlasnike kao poslovne performanse posvećena je opštim aspektima vrednosti za vlasnike kao poslovne performanse i kao takva pruža svojevrsan konceptualni okvir. U ovom delu autori se opredeljuju za savremeni pristup upravljanja poslovnim performansama, što znači da se ono posmatra kao proces strukturiran iz više sukcesivnih faza (planiranje, merenje, analiza i izveštavanje, razvijanje kompenzacionog sistema i revidiranje informacija), tako da je svakoj od navedenih faza posvećena jedna glava.

Druga glava Planiranje performanse vrednosti za vlasnike preduzeća bavi se prvom fazom procesa upravljanja vrednošću za vlasnike preduzeća. U njoj se razmatra strategijsko-plansko-kontrolni sistem neophodan za praćenje okolnosti i performansi, kako bi se odgovorilo na izazove i šanse iz okruženja, smanjio rizik poslovanja, ostvarila konkurentska prednost na tržištu, a time i

maksimirala vrednosti za vlasnike. Od ovog sistema se očekuje da identifikuje odnos ostvarenog, planiranog i mogućeg u poslovnim performansama, kao i da se na osnovu dijagnostifikovanog stanja ponudi prognoza i smernice za buduću strategiju preduzeća koja treba da doprinese razvoju konkurentske prednosti i maksimiranju vrednosti za vlasnike. Autori ukazuju da se na osnovu procene strategijske pozicije preduzeća formulišu strategijske opcije, vrši njihovo procenjivanje i izbor one koja će omogućiti maksimiranje vrednosti za vlasnike. Takođe, u ovom delu se govori i o integrisanju strategijskih odluka, budžeta i investicionog programa u cilju implementacije strategije kreiranja i uvećanja vrednosti za vlasnike.

U trećoj glavi Merenje vrednosti za vlasnike preduzeća razmatra se druga faza procesa upravljanja vrednošću za vlasnike. Merenje vrednosti za vlasnike može biti zasnovano na konceptu računovodstvenog, ekonomskog rezultata, kao i cash flow performansi. Osim ovih pristupa u merenju vrednosti za vlasnike, u ovom delu se razmatraju relativno noviji modeli (sistemi) merenja performansi razvijeni u savremenim dinamičnim uslovima poslovanja. Sistemi merenja performansi razvijaju set merila (finansijskog i nefinansijskog karaktera), ukazuju na povezanost merila sa ključnim faktorima uspeha i strategijom, obuhvataju sve nivoe organizacije, različite aspekte poslovne aktivnosti i relevantne aspekte upotrebe materijalnih i nematerijalnih resursa preduzeća u cilju efikasnog upravljanja vrednošću za vlasnike sa svrhom njenog maksimiranja.

Četvrta glava Analiza i izveštavanje o vrednosti za vlasnike preduzeća bavi se trećom fazom upravljanja performansom vrednosti za vlasnike. Set finansijskih izveštaja u okviru godišnjeg zaključka čini informacionu osnovu za analizu vrednosti za vlasnike. Ali pošto oni pružaju uglavnom finansijske informacije, potrebno je obezbediti i nefinansijske informacije i informacije sa tržišta kapitala radi primene adekvatnog koncepta analize vrednosti za vlasnike za sve zainteresovane korisnike informacija. U tom smislu, u ovom delu se ističe unapređenje finansijskog izveštavanja u cilju obezbeđenja kvalitetne analize vrednosti za vlasnike. To se može učiniti razvojem primerenih internih sistema analize performansi u preduzeću i njihovim povezivanjem sa strategijom preduzeća, razvojem poslovnog izveštavanja i izveštavanjem vlasnika kapitala (postojećih i potencijalnih). Takođe, u ovom delu se ističe i prisutan jaz između informacija koje se dobijaju i zahteva pojedinih korisnika na tržištu kapitala. Potencirano je da u cilju prevazilaženja ovog jaza treba raditi na obezbeđenju adekvatnih, pouzdanih, kvalitetnih i validnih informacija za potrebe odlučivanja svih učesnika na tržištu kapitala.

Peta glava Razvijanje kompenzacionog sistema zasnovanog na vrednosti za vlasnike preduzeća bavi se četvrtom fazom upravljanja vrednošću za vlasnike. Zasnivanje kompenzacionog sistema na merilima performansi značajnim za vlasnike treba da obezbedi nagrađivanje svih zaposlenih u preduzeću u skladu

sa njihovim doprinosom u kreiranju vrednosti za vlasnike. U tom smislu kompenzacioni sistem postaje jedna od bitnih poluga u implementaciji odabrane strategije usmerene ka maksimiranju vrednosti za vlasnike. Istaknuto je da postoji razlika u sistemu nagrađivanja najvišeg menadžmenta, menadžera poslovnih jedinica i ostalog, nemanadžerskog osoblja. Otuda je naročito važno razvijanje podsticajnih programa koji povezuju interese menadžera sa interesima akcionara u cilju maksimiranja vrednosti za vlasnike, naročito ako se ima u vidu da je ovaj cilj ugrožen mogućim agencijskim troškovima. Zbog toga je relevantno kreiranje kratkoročnih i dugoročnih podsticaja za menadžere. Pri tome, kako autori ističu, povećanju efikasnosti upravljanja doprinosi povezanost troškova stimulacija sa uštedama u agencijskim troškovima.

Šesta glava Revizija u funkciji kontrole i verifikacija kvaliteta i validnosti informacija značajnih za vlasnike preduzeća bavi se revizijom informacija značajnih u procesu upravljanja vrednošću za vlasnike. Revizija finansijskih izveštaja (eksterna revizija) je značajna za kontrolu kvaliteta i verifikaciju validnosti informacija potrebnih za upravljanje vrednošću za vlasnike. Ona treba da obezbedi razumno uveravanje u istinitost i pouzdanost informacija sadržanih u finansijskim izveštajima zainteresovanim korisnicima na tržištu kapitala. Takođe, za pouzdanu analizu vrednosti za vlasnike i donošenje poslovnih odluka uočena je i potreba za revizijom nefinansijskih informacija. Autori ističu posebnu ulogu eksterne revizije u procesu dijagnostifikovanja i prevazilaženja kriznih stanja u poslovanju preduzeća i oživljavanja poslovnih aktivnosti u pravcu kreiranja i uvećanja vrednosti za vlasnike. U savremenim uslovima poslovanja, revizija (interna i eksterna) postaje deo kontrolnog mehanizma u korporativnom upravljanju i doprinosi donošenju kvalitetnih poslovnih odluka usmerenih ka maksimalnoj vrednosti za vlasnike.

Sveobuhvatna analiza upravljanja vrednošću za vlasnike je praćena teorijsko-metodološkim alatima za planiranje, kvantificiranje i analiziranje brojnih savremenih merila ove performanse, kao i sa njom povezanih indikatora. S tim u vezi, značajno je istaći da monografija obiluje konkretnim primerima iz privredne prakse ekonomski razvijenih zemalja u kojima je koncept upravljanja vrednošću za vlasnike u znatnoj meri implementiran i u kojima ga korporacije tretiraju svojevrsnom poslovnom filozofijom. Prateći delove izlaganja konkretnim primerima, čitalac je u stanju da razume način implementacije teorijskih osnova u instrumente upravljanja vrednošću za vlasnike u svakodnevnom poslovanju preduzeća. Osim toga, monografija je napisana jasnim i razumljivim stilom, uz respektovanje jezika struke i uvažavanje adekvatne kategorijalne aparature. Izlaganje je praćeno brojnim šemama i tabelama koje su u funkciji lakšeg razumevanja ove složene problematike.

Benefit od ovog monografskog dela mogu imati svi studenti i istraživači čije su oblasti interesovanja tematski razmatrane u okviru ove knjige, kao i menadžeri koji se svakodnevno susreću sa praktičnim problemima u procesu

upravljanja korporativnim preduzećem. U tom smislu, ova monografija predstavlja dobar vodič za rešavanje problema koji se odnose na upravljanje preduzećem u cilju maksimiranja vrednosti za vlasnike u savremenim uslovima poslovanja. Na osnovu napred izloženog, monografija „Upravljanje vrednošću za vlasnike preduzeća“ može se smatrati značajnim intelektualnim dobrom koje obogaćuje ekonomsku literaturu u Srbiji i doprinosi razmatranju teorijskih i praktičnih problema iz oblasti upravljanja poslovnim performansama.