UNIVERZITET SINGIDUNUM
DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE I MEĐUNARODNU SARADNJU

MENADŽMENT U TURIZMU
Doktorske studije

PROBLEMI UTVRĐIVANJA VRIJEDNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA U RAZLIČITIM FAZAMA ŽIVOTNOG CIKLUSA

- doktorska disertacija -

Mentor:
Prof. dr Milovan Stanišić

Kandidat:
Spaso Kuzman, master 455032/2010

Beograd, 2014. godine

SADRŽAJ

SKRAĆENI NAZIVI I OZNAKE 7

SAŽETAK 8

SUMMARY 10

UVODNA RAZMATRANJA 12
1. Obrazloženje teme - opis problema 12
2. Predmet, ciljevi i hipoteza istraživanja 17
3. Metode i područje istraživanja 19
4. Očekivani rezultati i doprinos 21

PRVI DIO
TEORETSKI OKVIR

prvo poglavlje

ZNAČAJ I ULOGA MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA ZA PRIVREDE RAZVIJENIH ZEMALJA I BOSNE I HERCEGOVINE

1. Paradigma preduzeća 23
2. Potreba za eklekticizmom u definisanju preduzeća 25
   2.1. Sistematizacija različitih stanovišta i mišljenja o definisanju preduzeća 26
   2.2. Analiza različitih stanovišta i mišljenja o definiciji preduzeća 27
3. Klasifikacija preduzeća 29
   3.1. Kriterijumi klasifikacije MSP 30

3.1.1. Statički kriterijumi klasifikacije MSP u Bosni i Hercegovini 30
3.1.2. Funkcijski kriterijumi klasifikacije MSP u Bosni i Hercegovini 31
3.1.3. Institucionalni kriterijumi klasifikacije MSP u Bosni i Hercegovini 32
3.2. Analiza različitih kriterijuma klasifikovanja preduzeća 33
4. Komparativna analiza malih i srednjih preduzeća 34
5. *Benchmarking* domaćih MSP u odnosu na evropsko i svjetsko preduzeće 36

drugo poglavlje

METODIČKI KONCEPTI ZA PROCJENU VRIJEDNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA

1. Mala i srednja preduzeća kao predmet procjene vrijednosti 39
2. Metode procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća 42
2.1. Metod utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti 44
2.2. Metod utvrđivanja likvidacione vrijednosti 45
2.3. Metod utvrđivanja prinosne vrijednosti 45
3. Metodologija procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća 46
3.1. Pripremna faza 46
3.2. Izvedbena faza 48
3.3. Zaključna faza 51

treće poglavlje

METODIČKI KONCEPTI ZA DIJAGNOSTIFIKOVANJE RAZVOJA MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA

1. Mala i srednja preduzeća kao predmet dijagnostifikovanja razvoja 53
2. Modeli dijagnostifikovanja razvojnog stanja malih i srednjih preduzeća 56
2.1. Modeli utvrđivanja promjene metamorfoze 59
2.2. Model utvrđivanja promjena strukture 59
2.3. Modeli utvrđivanja promjene ponašanja 59
3. Metodologija dijagnostifikovanja razvojnog stanja malih i srednjih preduzeća 60
3.1. Upravljanje razvojem preduzeća 60
3.2. Dijagnostifikovanje razvoja preduzeća 62
3.3. Usmjeravanja razvoja preduzeća 63

DRUGI DIO
METODOLOŠKI OKVIR

četvrto poglavlje

TEORETSKA RAZRADA SAINTGALLENSKOG MODELA IDEALNOTIPSKIH MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA

1. Životni ciklus kao redoslijed četiri idealnotipske konfiguracije MSP 67
1.1. Idealnotipske pojedinosti faze pionirstva MSP 70
1.2. Idealnotipske pojedinosti faze rasta MSP 72
1.3. Idealnotipske pojedinosti faze zrelosti MSP 75
1.4. Idealnotipske pojedinosti faze saturacije MSP 77
2. Modeliranje životnog ciklusa kao redoslijeda četiri idealnotipske konfiguracije MSP 79

peto poglavlje

APLIKATIVNA RAZRADA SAINTGALLENSKOG MODELA IDEALNOTIPSKOG MSP

1. Opis uzorka - osnovne karakteristike 87

šesto poglavlje

SINTETIČKA OCJENA USPJEŠNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA UNUTAR DIJAGNOSTIFIKOVANOG RAZVOJNOG STANJA

1. Uvodna razmatranja 174
2. Sintetička i analitička ocjena uspješnosti MSP unutar dijagnostifikovanog razvojnog stanja 176
2.1. Model diskriminantne funkcije (skraćeno DF model) – Peter Klacirek 177
2.2. Model poslovne izvrsnosti (skraćeno BEX model) – Vinko Belak 180
3. Korelacija između sintetičke ocjene uspješnosti msp unutar dijagnostifikovanog razvojnog stanja - komparacija dva modela: poslovne izvrsnosti i diskriminantne funkcije 183

sedmo poglavlje

ANALITIČKA OCJENA USPJEŠNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA UNUTAR DIJAGNOSTIFIKOVANOG RAZVOJNOG STANJA

1. Prognoziranje buduće pozicije 188

TREĆI DIO

APLIKATIVNI OKVIR

osmo poglavlje

INTERPRETACIJA REZULTATA ISTRAŽIVANJA

1. Uvodni dio – Statističke metode u istraživanju 198
2. Interpretacija rezultata statističke analize 199
2.1. Faza pionirstva 200
2.2. Faza rasta 206
2.3. Faza zrelosti 209
2.3.1. Knjigovodstvena vrijednost (2010) – razlika između vrijednosti i ulaganja 210
2.3.2. Knjigovodstvena vrijednost (2012) - razlika između vrijednosti i ulaganja 210
2.3.3. Prinosna vrijednost (2010) – razlika između vrijednosti i ulaganja 211
2.3.4. Prinosna vrijednost (2012) – razlika između vrijednosti i ulaganja 212
2.3.5. Likvidaciona vrijednost (2010) – razlika između vrijednosti i ulaganja 213
2.3.6. Likvidaciona vrijednost (2012) – razlika između vrijednosti i ulaganja 214
2.4. Faza preobražaja (saturacije) 217
2.4.1. Razlika prodajne (fer) vrijednosti i ulaganja po fazama u 2010. godini 220
2.4.2. Razlika prodajne (fer) vrijednosti i ulaganja po fazama u 2012. godini 222
2.5. Povezanost ulaganja i vrijednosti preduzeća 223
3. Vrijednost preduzeća u funkciji faze razvoja 227
4. Prijedlog modela interakcije između dijagnostifikovanja razvoja i utvrđivanja vrijednost malih i srednjih preduzeća 234

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA 241
1. Sinteza rezultata istraživanja 241

2. Odgovor na problem istraživanja 243
2.1. Problemi preduzeća u fazi pionirstva 243
2.2. Problemi preduzeća u fazi rasta 244
2.3. Problemi preduzeća u fazi zrelosti 244
2.4. Problemi preduzeća u fazi saturacije 245
3. Provjera postavljenih hipoteza istraživanja 246
3.1. Provjera centralne hipoteze 246
3.2. Provjera prve pomoćne hipoteze 246
3.3. Provjera druge pomoćne hipoteze 247
3.4. Provjera treće pomoćne hipoteze 248
3.5. Provjera četvrte pomoćne hipoteze 249
4. Rezultati istraživanja 249

PRILOZI 251
Prilog 1. Upitnik 252
Prilog 2. Pregled preduzeća po veličini 255
Prilog 3. Dijagnostifikovanje razvojnog stanja preduzeća 257
Prilog 4. Rezultati testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala za period 2010 - 2012 godine 270
Prilog 5. Metodologija identifikovanja problema primjenom saintgallenskog modela 297

POPIS TABELA, SLIKA I GRAFIKONA 317
Popis tabela 317
Popis slika 319
Popis grafikona 320

LITERATURA 323

SKRAĆENI NAZIVI I OZNAKE

BiH: Bosna i Hercegovina

FBiH: Federacija Bosne i Hercegovine

KM: Konvertibilna marka

RS: Republika Srpska

MSP: Mala i srednja preduzeća

OECD: Organisation for Economic Co-operation and Development

KV: Knjigovodstvena vrijednost

PV: Prinosna vrijednost

LV: Likvidaciona vrijednost

ŽCP: Životni ciklus preduzeća

SAŽETAK

Disertacija pod nazivom *Problemi utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća u različitim fazama životnog ciklusa preduzeća* predstavlja značajan doprinos u metodičko-metodološkom smislu povezivanju dva neistražena fenomena poslovne ekonomije. U UVODU rada dat je naglasak na predmet i cilj istraživanja, problem, hipoteze, metode i očekivani doprinos istraživanja. U prvom dijelu rada pod nazivom TEORETSKI OKVIR: PREGLED DOSADAŠNJIH ISTRAŽIVANJA NA POLJU INTERAKCIJE FAZA RAZVOJA I UTVRĐIVANJA VRIJEDNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA ukazano je na važnost i značaj malih i srednjih preduzeća za razvoj privrede zemalja, a posebno u tranzicijskom i posttranzicijskom periodu, koji karakerišu fuzionisanja, reinžinjering, restrukturisanje i downsizing. Ovim savremenim izazovima iz poslovnog okruženja moguće je odgovoriti adekvatnom politikom razvoja malih i srednjih preduzeća. Svjesnost da su različiti problemi prisutni u različitim fazama razvoja preduzeća opredjeljuje nužnost ispitivanja njihovog uticaja na vrijednost preduzeća. Da bi na adekvatan način povezali ove dvije oblasti kako bi ih mogli istražiti odvojeno je izvršena sistematizacija u okviru metodologije na metodičke koncepte i metodologije procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća i dijagnostifikovanja razvoja malih i srednjih preduzeća. Metodički koncepti procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća uključuju metode i metodologiju procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća. Metode koje su korištene za potrebe ovog rada su: metod utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti, metod uvrđivanja prinosne vrijednosti i metod utvrđivanja likvidacione vrijednosti. Metodologija se sastoji od tri faze: pripremna faza, izvedbena faza i zaključna faza. Metodički koncepti dijagnostifikovanja razvoja malih i srednjih preduzeća uključuju modele i metodologiju dijagnostifikovanja razvoja malih i srednjih preduzeća. Modeli koji su korišteni za potrebe ovog rada su: modeli utvrđivanja promjene metamorfoze, modeli utvrđivanja promjene ponašanja i modeli utvrđivanja promjene strukture. Metodologija se sastoji od tri faze: upravljanje razvojem, dijagnostifikovanje razvoja i usmjeravanje razvoja. U drugom dijelu rada pod nazivom:

METODOLOŠKI OKVIR: PREGLED DOSTUPNE METODOLOGIJE NA POLJU INTERAKCIJE FAZA RAZVOJA I UTVRĐIVANJA VRIJEDNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA upućuje na izbor metodološkog okvira. Metodološki okvir uz primjenu saintgallenske metodologije razvoj malih i srednjih preduzeća posmatra kao slijed četiri idealnotipska modela razvoja sa propisanim kriterijima. Na temelju kriterija utvrđeno je da li su preduzeća iz posmatranog uzorka od 55 malih i srednjih preduzeća u jednoj od četiri faze. Iz navedenog uzorka 15 preduzeća je odbačeno jer nije bilo moguće odrediti u kojoj fazi se tačno nalaze, tako je preostalih 40 preduzeća iz uzorka raspoređeno u četiri idealnotipske faze i to po 10 malih i srednjih preduzeća u svakoj fazi. Za svako preduzeće su utvrđene knjigovodstvena vrijednost, prinosna vrijednost i likvidaciona vrijednost. Nakon toga je na temelju sintetičke i analitičke ocjene uspješnosti malih i srednjih preduzeća ocjenjena uspješnost malih i srednjih preduzeća primjenom Klaricekovog DF modela i Belakovog BEX modela te predviđeno poslovanje u budućnosti prmjenom Klaricekovog Quick Test modela. U trećem dijelu rada pod nazivom: APLIKATIVNI OKVIR: PREGLED AKTUELNOG ISTRAŽIVANJA NA POLJU INTERAKCIJE FAZA RAZVOJA I UTVRĐIVANJA VRIJEDNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA testirane su postavljene hipoteze i to centralna i četiri pomoćne hipoteze. U ovom dijelu pokazana je opravdanost interakcije faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća te izbor predložene metodologije. U ZAKLJUČKU rada prezentovana je sinteza istraživanja sa najznačajnim nalazima do kojih se došlo u radu kao i prezentovane preporuke i smjernice za buduća istraživanja.

Summary

Dissertation under the title of *Problems of Assessing Value of Small and Medium Enterprises in Different Life Cycle Stages* gave significant contribution regarding methodic-methodological sense of connecting two unexplored phenomena of business economy. Subject and goal of the research were emphasized in the INTRODUCTION of this work, as well as problem, hypothesis, methodology and expected contribution of research. In the first part of the work, titled *THEORETICAL FRAMEWORK: OVERVIEW OF CURRENT RESEARCHES IN THE FIELD OF INTERACTIONS OF DEVELOPMENT STAGES AND ASSESSING VALUE OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES*, the importance of small and medium enterprises for the country economy development was pointed out, especially in the case of countries in transitional and post-transitional period, that is characterized by fusions, reengineering, restructuring and downsizing. These contemporary challenges of business environment can be addressed with appropriate small and medium enterprise development policy. Awareness that a different stage of enterprise development is characterized by different problems, is determining the necessity of examining its influence on enterprise value. In order to connect these two fields in an adequate manner which would enable their examination, systematization of methodical concepts and methodologies of value assessment of small and medium enterprises and diagnosing of development stage of small and medium enterprise was performed separately within the methodological framework. Methodical concepts of value assessment of small and medium enterprises include methods and methodology of value assessment of small and medium enterprises. Following methods were used for the needs of this paper: method of assessing the book value, method of yielding value and method of determining the liquidation value. Methodology consists of three phases: preparation, implemental and closing phase. Methodical concepts of diagnosis of development of small and medium enterprises include models and methodology for diagnosis of development of small and medium enterprises. Models used for the purposes of this paper are models for determin-

ing change of metamorphosis, models for determining of behavioral change and models of determining structural change. Methodology consists of three phases: development management, development diagnosis and directing of development. The second part of paper titled *Methodological Framework: Overview of Current Methodology in the Field of Interaction of Development and Value Assessing of Small and Medium Enterprises* addresses the choice of methodological framework. By applying St.Gallen methodology, methodological framework of small and medium enterprise development gives an successive overview of four standard ideal models of development with proposed criteria. For the sample of 55 small and medium enterprises, it was determined weather they belong to one of four phases. Fifteen enterprises were excluded from mentioned sample, because it was not possible to determine which phase they belong. Remaining 40 enterprises were placed in four ideal standard phases, so that every phase is consisted of 10 small and medium enterprises. Book, yielding and liquidation value has been assessed and determined for each enterprise. After this, based on *synthetic and analytic evaluation* of small and medium enterprise performance has been evaluated using Klariceks DF and Belaks BEX models and predicted future using Klarickes Quick Test model. In third part of the work, titled: APPLICATIVE FRAMEWORK: OVERVIEW OF CURRENT RESEARCH IN THE FIELD OF INTERACTION OF DEVELOPMENT PHASES AND ASSESSING VALUE OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES, hypothesizes were tested, particularly central hypothesis and four auxiliary hypotheses. In this part, validity of interaction of development phases and selection of proposed methodology were discussed. In the CONCLUSION, synthesis of the research was presented, along with the most important findings of the work and recommendations and guidelines for the future research.

UVODNA RAZMATRANJA

1. Obrazloženje teme - opis problema

Procjena vrijednosti preduzeća je interdisciplinarni i interkorelacioni proces u prostoru i vremenu određivanja vrijednosti bilo običnih akcija preduzeća bilo njegove ukupne vrijednosti ili dijelova preduzeća. Vrijednost preduzeća, dakle, nije istovjetna s vrijednošću imovine preduzeća.[1] Vrijednost ukupne imovine preduzeća procjenjuje se vrijednošću bruto-supstance preduzeća, ali je još uvijek interesantnija za procjenjivanje vrijednost neto-supstance, jer preduzeće ima i izvjesne obaveze u obliku raznih dugova, prema bankama, dobavljačima, ili ostalim *stakeholderima*.[2]

Procjena vrijednosti imovine preduzeća, kao i samog preduzeća je kompleksan i delikatan posao. Ima izražene ekonomske, političke, socijalne, pa i psihološke implikacije. Može uticati na tok i karakter transformacije vlasništva, kao i na sam proces demokratizacije društva. Preduzeće ili njegov dio je predmet trgovanja kao i svaka druga roba, te kad se želi obaviti kupoprodaja takve robe neophodno je utvrditi njenu cijenu.[3] Cijena preduzeća je vrlo rijetko identična njegovoj izračunatoj vrijednosti. Kao i inače, iz niza razloga, cijena, u principu oscilira

---

1 Koletnik, F.: *Koliko je vredno podjetje? - vrednotenje in trženje podjetij*, Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Ljubljana, 2010.

2 *Stakeholderi* su grupe unutar ili izvan preduzeća koje imaju udjela u rezultatima koje to preduzeća postiže. Mogu biti pojedinci ili grupe koje imaju interes, potražuju ili imaju dio kapitala u određenom preduzeću za čiji su rezultat zainteresovani. Zavisno od toga da li je povezanost sa korporacijom unutrašnje i vanjske stakeholdere dijelimo na interne i eksterne. (1) Interne *stakeholdere* (*insiders*) čine sve osobe koje, kao pojedinci ili grupa, čine elemente organizacione strukture i aktivno deluju na ciljeve, strukturu i funkcionisanje organizacije. To su: vlasnici, uprava i zaposleni. (2) Eksterne *stakeholdere* (*outsiders*) čine sve organizacije, grupe ili pojedinci izvan preduzeća koji su u neposrednoj interakciji sa preduzećem, odnosno njegovim predstavnicima. Eksterni *stakeholderi* čine grupu faktora u čijoj se interakciji kreira poslovni ambijent odnosno privredna klima, te presudno utiču na kvalitet poslovne sredine i mogućnosti preduzeća da ostvaruje svoju misiju. Radi se o faktorima koji određuju, kako karakter i dimenzije prodajnog tržišta i načine njegovog servisiranja, tako i uslove pribavljanja inputa za poslovanje preduzeća. U eksterne *stakeholdere* spadaju: potrošači, dobavljači, konkurencija, vlada, mediji, sindikati, kreditori i grupe sa specijalnim interesima. Buble, M., Kulović, Dž., Kuzman, S.: *Due diligence i procjena vrijednosti poduzeća*, Kemigrafika, Sarajevo, 2010.

3 Mikerević, D.: *Principi i praksa procjene vrijednosti preduzeća*, Finrar d.o.o. i Finansing d.o.o., Banja Luka, 2009.

oko vrijednosti. Stoga postojanje tržišta preduzeća neminovno nameće i potrebu procjene vrijednosti preduzeća u slučaju kupoprodaje ili nekog drugog razloga (poreske osnove, vrijednosti kolaterala itd.).[4] Međutim, iz teorije i prakse može se vidjeti da je procjenjivanje još uvijek više posebna vještina koja, danas, nezaobilazno sadržava kontinuiranu potrebu naučnog istraživanja ove problematike.

Na temelju različitih pristupa dolazi se do zaključka da su nepobitne konstatacije da:

(1) Svaka procjena zavisi od niza pretpostavki koje, kada se do njih dolazi različitim metodama, mogu proizvesti značajno različite rezultate.
(2) Proces procjenjivanja obično proizvodi čitav raspon razumnih vrijednosti, ali na kraju treba doći do jednog rezultata.
(3) Vrijednost jednog preduzeća zavisi od toga kako će ono biti upotrijebljeno i kakve će rezultate poslovanja imati u narednom periodu.

Međutim, ta vrijednost će različito oscilirati u zavisnosti od veličine preduzeća te faze u životnom ciklusu u kojem se preduzeće koje je predmet procjene nalazi. Određivanje pozicije u životnom ciklusu preduzeća, odnosno razvojne faze, nužno je iz razloga sagledavanja potrebe restrukturisanja tj. donošenja odluke o poslovnom, finansijskom ili vlasničkom restrukturisanju. Različiti autori su se bavili istraživanjem životnog ciklusa preduzeća.

Koliko je značajno istraživanje životnog ciklusa preduzeća svjedoče mnogi napisani radovi. Kao rezultat tih istraživanja nastali su brojni modeli životnog ciklusa preduzeća. Proučavanjem dugovječnih preduzeća utvrđeno je da dizajn, razvoj, ponašanje i sve promjene koje se odvijaju u djelovanju preduzeća tokom dužeg vremena slijede predvidivi uzorak koji se može opisati razvojnim fazama životnog ciklusa preduzeća (engl. *organizational life cycle*).

Rast i razvoj preduzeća ne odvija se linearno. Preduzeća, kao i ljudi, u svom rastu i razvoju, prolaze različite faze, ona se rađaju, žive i, eventualno, umiru.[5]

Koliko je značajno istraživanje životnog ciklusa preduzeća svjedoče mnogi napisani radovi. Ključni članak koji je podstakao pisanje studija o životnim ciklusima

[4] Orsag, S.: Vrednovanje preduzeća, Infoinvest d.o.o, Zagreb, 1997.

[5] Sikavica, P., Bahtijarević-Šiber, F.: *Menadžment - teorija menadžmenta i veliko empirijsko istraživanje u Hrvatskoj*, Masmedia, Zagreb, 2004.

je bio članak L. E. Greinera u *Harvard Business Review* iz 1970. godine *Patterns of Organizational Change*, u kojem je on pretpostavio pet faza rasta. Tokom 1980-ih i ranih 1990-ih pojavilo se mnoštvo studija o životnim ciklusima i evoluciji.

U julu 1986. godine, u *Business Periodicals*, po prvi put se pojavio u podnaslovu o kategorijama poslovnog istraživanja i publikacijama.

Godine 1980. J. R. Kimberly, R. H. Miles, su prikupili seriju članaka, Organizational Life Cycle, gdje su bili uvršteni i radovi N. Ticheya, W. Ouchia, J. Freemana i D. A. Whetiena.

Autori drugih značajnih studija iz te dekade su D. Boulding iz 1974. i 1975. godine, D. A. Whetten iz 1980. godine i članci koji su slijedili, J. B. Miner iz 1982. godine o preduzetničkim tipovima i birokratskim fazama, R. E. Berenbeim iz 1984. godine o poslovnim procesima, J. Freeman iz 1982. godine.

Godine o prirodnoj selekciji i opstanku, P. H. Mirvis iz 1977. godine, W. G. Dyer, Jr. iz 1986. godine o tranzicijama u porodičnim firmama, L. M. Miller iz 1990. godine o razvojnom procesu u šest faza. Tokom 1980-ih između ostalih D. Miller, J. Freeman, D. Miner, K. S. Cameron, R. E. Quienn, P. H. Friesen, R. Drazin, R. K. Kazanian su sačinili dugoročne studije o efektivnosti i predvidljivosti faza životnog ciklusa.

D. Miller i P. H. Friesen 1983. godine su ispitali pet faza rasta i pada.

R. Drazin i R. K. Kazanjian 1990. godine su pomoću određene procedure izvršili analizu predviđanja tri odvojena modela faza imperativa životnog ciklusa. Cjelokupni rezultati svake od studija su višeznačni. Tokom 1990-ih došlo je do promjene u istraživanju životnih ciklusa preduzeća, ustupajući mjesto proučavanju drugih segmenata pristupa razvoju i transformaciji preduzeća. Poteškoća u ovim ranim revolucionarnim - studijama je da one iziskuju ili mehaničku primjenu na organske realnosti života i preduzeća, tretirajući regularnosti kao apsolutne ili ne idu tako daleko da teže ka modifikacijama i finesama međusobnih odnosa ljudi.

Životni je ciklus prema Adiżesu najsličniji poređenju s fazama razvoja čovjeka pa tako on izdvaja sljedeće faze životnog ciklusa preduzeća: faza udvaranja, doba povoja, faza divljih godina, faza adolescencije, faza top forme, faza stabilnosti,

faza aristokratije, faza rane birokratije, faza birokratije i, posljednja faza, smrt preduzeća.

Katz i Kahn su proučavali razvoj preduzeća tokom vremena te navode da je moguće prepoznati tri temeljne faze: fazu primitivnih iskustava, fazu stabilne organizacije preduzeća te fazu elaboracije strukture preduzeća.

Konačno, Ainsworth-Land naglasak stavlja na razmatranje osnovnih načela djelovanja i filozofije preduzeća te navodi da je životni ciklus preduzeća moguće posmatrati kroz preduzetničku ili formativnu fazu, administrativnu ili normativnu fazu te integrativnu fazu.

U literaturi se mogu sresti različiti modeli životnog ciklusa preduzeća, od kojih su neki razvijeni na osnovu empirijskog istraživanja dok su drugi razvijeni na bazi teorijskog istraživanja, i to:

- Greinerov model životnog ciklusa preduzeća,
- Adižesov model životnog ciklusa preduzeća,
- Bleicherov model životnog ciklusa preduzeća,
- Churcill-Lewisov model životnog ciklusa preduzeća,
- Quinn-Cammeroonov model životnog ciklusa preduzeća,
- Mintzbergov model životnog ciklusa preduzeća.

Svi modeli životnog ciklusa preduzeća su podijeljeni u faze kroz koje prolaze preduzeća.[6] Pretpostavka modela životnog ciklusa preduzeća jeste, da preduzeća rastu od malih entiteta kojima upravlja vlasnik odnosno menadžer do velikih preduzeća gdje profesionalni menadžeri preuzimaju rukovođenje. U početnim fazama, vlasnik preduzeća još uvijek ima ključnu ulogu u planiranju i kreiranju strategije, ali postoji opasnost, ukoliko je menadžer nekompetentan, zbog čega mogu nastati značajni problemi prilikom prelaska preduzeća iz jedne faze u drugu. Sve krize, s kojima se preduzeće suočava u pojedinim fazama životnog ciklusa preduzeća, na direktan ili indirektan način su povezane s kompetencijama, bilo da uspješni preduzetnici ne moraju biti i kompetentni menadžeri ili da novozaposleni menadžeri nisu spremni delegirati poslove na saradnike, odnosno da se guši inicijativa menadžera srednjeg nivoa menadžmenta, pa do potrebe za

[6] U sukladu sa fazom životnog ciklusa u kojoj se nalaze, preduzeća moraju poduzimati odgovarajuće aktivnosti. Te aktivnosti su u području fnansija, menadžmenta, operacija, marketinga kojima se treba baviti u skladu sa fazom u kojoj se nalazi preduzeće.

revitalizacijom preduzeća, ali i promjenom menadžera najvišeg nivoa menadžmenta, budući da su dotadašnji menadžeri dali najviše što su mogli.

Međutim, glavni nedostatak navedenih modela je u tome što metodologija kojom se oni koriste nije aplikativna na naša preduzeća, posebno mala i srednja, pa će se za potrebe ovog rada koristiti saintgallenski model dijagnostifikovanja razvojnog stanja preduzeća. Svrha dijagnostifikovanja razvojnog stanja preduzeća primjenom saintgallenskog modela je utvrditi da li se preduzeće nalazi u jednoj od četiri moguće faze idealnotipskog preduzeća. Da bi preduzeće spriječilo, odnosno preduhitrilo velike krize mora se pridržavati određenih načela. Teorija je izvela niz saznanja i načela, tako da svako ko namjerava ta saznanja praktično primjeniti, mora naravno prije svega analizirati u kojoj fazi razvoja je njegovo preduzeće. Za to nije dovoljno samo, kao što je tvrdila velika većina autora, uzeti u obzir veličinu preduzeća (misli se na promjenljive kao što su prihod, broj zaposlenih ili kapital). Veličina i starost nisu nužno međusobno zavisni, i mlado preduzeće može biti jako veliko, ako pomislimo na novo ustanovljena preduzeća u kapitalističko-intenzivnim privrednim granama, kao što su na primjer preduzeća u energetskom području.

Starost također - ova promjenjiva bi najbolje odgovarala pravcu (perspektivi) biološkog preduzeća - sama po sebi malo više govori o razvojnom stepenu pojedinačnog preduzeća. Tome smo u literaturi našli samo jedan odgovarajući model, koji priznajmo, iz operativno analizirajućih razloga poštuje strogo hronološku starosnu dimenziju: J. Boswell[7] razlikuje dječija preduzeća (*infant firms*) do pete godine od osnivanja, mlada preduzeća (young *firms*) do 20. godine, prelazna preduzeća (*transitional firms*) do 40. godine, starija preduzeća (*elderly firms*) do 70. godine i stara preduzeća (*old firms*) iznad 70. godine od osnivanja. Takva, jednodimenzionalna podjela nam, čini se, malo govori, jer se preduzeća mogu osjetno razlikovati po svom stepenu razvoja. Isto tako, preduzeće, koje postoji već petnaest godina u dinamično-tehnički zahtjevnijoj industriji (kao u mikroelektronici ili genetskoj tehnici), već ubrajamo u stare kuće, iako isto tako staro preduzeće u industriji, koje se polako razvija (kao u industrijama osnovnih sirovina) još uvijek ubrajamo u mlada preduzeća.

Isto tako, pripadnost privrednoj grani, kao promjenjiva, nam samo malo pomaže pri određivanju razvojnog stanja preduzeća. Jasno je da treba naglasiti, da stvar-

7 Boswell, J.: *The Rise and Decline of Small Firms*, George Allen & Unwin, London, 1993.

na preduzeća po pravilu ne odgovaraju baš idealnotipskoj konfiguraciji preduzeća, ali pak pokazuju znakove samo jedne faze. U praksi znatno češće utvrđujemo mješavinu elemenata različitih razvojnih faza. Sve su to faktori koji determiništu vrijednost preduzeća te je čine različitom u različitim razvojnim fazama.

Ključno pitanje na koje ova disertacija daje odgovor odnosi se na identifikaciju: ***PROBLEMA UTVRĐIVANJA VRIJEDNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA U RAZLIČITIM FAZAMA ŽIVOTNOG CIKLUSA***, ili, drugim riječima postavlja se pitanje, ***DA LI SE MALA I SREDNJA PREDUZEĆA U RAZLIČITIM FAZAMA ŽIVOTNOG CIKLUSA SUOČAVAJU SA RAZLIČITIM PROBLEMIMA UTVRĐIVANJA VRIJEDNOSTI***. Na to pitanje moguće je dobiti odgovor, pored teoretskih elaboracija, i empirijskim istraživanjem na reprezentativnom uzorku preduzeća iz Bosne i Hercegovine. Predmet istraživanja su mala i srednja preduzeća koja se nalaze u različitim fazama životnog ciklusa preduzeća.

2. Predmet, ciljevi i hipoteza istraživanja

Predmet istraživanja se odnosi na ***problematiku primjene različitih metodologija za utvrđivanje vrijednosti preduzeća koja se nalaze u različitim stadijumima rasta i razvoja odnosno životnog ciklusa.***

Četiri perspektive za sagledavanje problematike utvrđivanja vrijednosti proizilaze iz primjene tri najpoznatije metode koje su daleko rasprostranjene u praktičnoj primjeni:[8]

1. Knjigovodstvene (korigovane knjigovodstvene) vrijednosti preduzeća,
2. Prinosne vrijednosti preduzeća i
3. Likvidacione vrijednosti preduzeća.

[8] Ove metode su zastupljene u cjelokupnoj literaturi korištenoj za potrebe izrade ovog rada: Buble, M., Kulović, Dž., Kuzman, S.: *Due diligence i procjena vrijednosti poduzeća*, Kemigrafika, Sarajevo.2010.; Ilić, G., Stevanović, N.: *Procena vrednosti preduzeća, principi i metode*, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd, 1994; Koletnik, F.: *Koliko je vredno podjetje? - vrednotenje in trženje podjetij,* Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Ljubljana, 2010.; Koletnik, F.: *Koliko vrijedi preduzeće*, Savez računovodstvenih i finansijskih radnika Hrvatske, Zagreb, 1991.; Leko, V., Vlahović, A., Poznanić, V.: *Procena vrednosti kapitala - metodologija i primeri*, Ekonomski institut, Beograd, 1997.; Orsag, S.: *Vrednovanje preduzeća*, Infoinvest d.o.o, Zagreb, 1997.; Poznanić, V., Cvetanović, M.: *Procena vrednosti preduzeća*, Savez računovođa i revizora, Srbije, Beograd.; Pratt, P. S.: *Valuing a business, the analysis and appraisal of closely tied companies*, 2nd ed., Dow Jones-Irwin Homewood, Ilinois, 1989.; Rodić, J.: *Poslovne finansije i procena vrednosti preduzeća*, Ekonomika, Beograd 2003.; Damodaran, A.: *Damodaran o valuaciji - analiza sigurnosti za ulaganje i korporativne financije*, 2. izd., Mate, Zagreb, 2010.

Cilj istraživanja *je utvrditi različite probleme sa kojima se susreću procjenitelji vrijednosti preduzeća utvrđujući vrijednost malih i srednjih preduzeća u različitim fazama životnog ciklusa kao i iznalaženje načina za otklanjanje ovih problema*. Pri tome je u fokusu istraživanje smjera, intenziteta, frekvencije i kvaliteta obavljene procjene vrijednosti preduzeća u Bosni i Hercegovini. Profesionalizacija pozicije procjenitelja vrijednosti preduzeća, koja je usklađena sa *Međunarodnim standardima vrednovanja* (MSV), kao i razvoj svijesti o važnosti posjedovanja kompetencija za obavljanje kvalitetne procjene, posebno kada je riječ o procjeni finansijske pozicije preduzeća, rezultiralo je kontinuiranom edukacijom ovlaštenih procjenjivača. Svi članovi (aktuelni i potencijalni) trebaju posjedovati formalno-pravni valjan dokument kojim potvrđuju kompetentnost za obavljanje procjene vrijednosti preduzeća. Stoga bi u sklopu kontinuirane edukacije trebalo više pažnje posvećivati aktuelnim problemima utvrđivanja vrijednosti preduzeća u različitim fazama životnog ciklusa i načinu njihovog otklanjanja. Temeljne pretpostavke za istraživanje regulisane su *Međunarodnim standardima vrednovanja* (MSV)[9] i preporukama OECD-ovih[10] principa, mada u određenim područjima postoje problemi, kao što je na primjer: pribavljanja značajnih podataka i sam kvalitet podataka. To naročito važi za podatke o planiranim procesima i stanjima, kao i za podatke do kojih je procjenitelj došao posredno.

Pored opšteg cilja postavljeni su i posebni ciljevi ovoga rada, i to:

- Izvršiti sistematizaciju teorijsko-metodoloških pristupa procjeni vrijednosti preduzeća;
- Izvršiti sistematizaciju teorijsko-metodoloških pristupa životnim ciklusima preduzeća;
- Analizom recentne teorijske građe utvrditi mjesto, ulogu i značaj vrednovanja preduzeća u različitim fazama životnog ciklusa preduzeća;
- Utvrditi relevantne specifičnosti korištenja različitih metodoloških pristupa vrednovanja preduzeća, a zatim uopšte u procjeni njegove finansijske stabilnosti.

Osnovna istraživačka hipoteza, proizašla iz definisanog problemskog pitanja, te predmeta i cilja istraživanja, glasi:

Faza razvoja preduzeća u znatnoj mjeri određuje vrijednost preduzeća.

[9] engl. *International Valuation Standards*

[10] engl. *Organization for Economic Co-Operation and Development*

Pored osnovne postavljene su i četiri pomoćne hipoteze:

Hipoteza 1a.
U fazi pionirstva preduzeća vrijednost preduzeća će rasti brže od prirasta ulaganja s obzirom na već investiranu veliku sumu sredstava.

(Imajući u vidu da je velika suma sredstava već investirana u nastavku vrijednost preduzeća će brže rasti od prirasta ulaganja. Ovo iz prostog razloga što ukupna vrijednost postaje rezultanta materijalnih i nematerijalnih efekata ulaganja materijalnih i nematerijalnih sredstava).

Hipoteza 1b.
U fazi rasta preduzeća najmanja je razlika između prirasta vrijednosti i prirasta ulaganja.

(Prelaskom preduzeća u fazu rasta, iako je veći dio ulaganja već izvršen, ipak princip investiranja i dalje dominira).

Hipoteza 1c.
U fazi zrelosti preduzeća najveća je razlika između vrijednosti i ulaganja.

(U ovoj fazi je najveća tržišna vrijednost preduzeća a najmanja potrebna ulaganja iz razloga što investicione mogućnosti i prinosi počinju da opadaju.)

Hipoteza 1d.
U fazi preobražaja preduzeća najveće je moguće odstupanje od ulaganja i prodajne vrijednosti preduzeća.

(Ovdje se već pojavljuje dilema da li je bolje dalje ulagati ili prodati preduzeće. Znači, i princip investiranja i princip finansiranja povlače se u drugi plan, a dividendna politika dobija primat).

3. Metode i područje istraživanja

Istraživanje je realizovano na bazi naučno-teoretskog i empirijskog istraživanja. Za prikupljanje primarnih podataka provedeno je istraživanje na uzorku malih i

srednjih preduzeća. Velika preduzeća nisu obuhvaćena zbog nereprezentativnosti uzorka. Naime, u velikim preduzećima, bilo da se veličina određuje brojem zaposlenih ili ostvarenim prometom, postoji problem utvrđivanja vrijednosti zbog postojanja dijelova preduzeća (strategijskih poslovnih jedinica[11]) koji onemogućavaju izražavanje vrijednosti preduzeća kao cjeline. Također, *vrijednost preduzeća u cjelini je veća od vrijednosti zbira dijelova*, što često dovodi do pojave nerealnog iskazivanja vrijednosti u bilo kojoj fazi životnog ciklusa u kojoj se veliko preduzeće nalazi. Istraživanje je provedeno na području Federacije Bosne i Hercegovine. U interpretaciji rezultata konkretnog istraživanja korištena su primjerena teoretska određenja.

Za **naučno istraživanje** korištene su sljedeće metode:

- **Metoda analize i sinteze** - analiza domaćih i stranih članaka o procjeni vrijednosti preduzeća i životnom ciklusu preduzeća.
- **Deduktivna metoda** - uticaj opštih kretanja u svijetu na položaj pojedinih preduzeća i država.
- **Induktivna metoda** - sagledavanje problema utvrđivanja vrijednosti pojedinih preduzeća u različitim fazama životnog ciklusa i iznalaženje načina njihovog rješavanja, te uopštavanje utvrđenih spoznaja.
- **Metoda modeliranja** - Izrada konkretnog modela za praćenje korelativne i kauzalne zavisnosti utvrđivanja vrijednosti preduzeća i faza životnog ciklusa.
- **Kauzalne metode** - utvrđivanje uzročno-posljedične povezanosti kroz finansijske, statističke i druge izvještaje**.**
- **Analiza slučaja** - posmatranje primjene različitih metodoloških pristupa u raznim preduzećima analiziranjem konkretnih primjera.

Za **empirijsko istraživanje** korištene su sljedeće metode:

- **Metoda deskriptivne statistike** i to: regresiona analiza (za utvrđivanje veza), korelaciona analiza (za utvrđivanje smjera povezanosti između zavisnih i nezavisnih varijabli).
- **Metodologije** i to: dijagnostifikovanje razvojnog stanja preduzeća primjenom Saintgallenske metodologije za određivanje elemenata pionirstva, rasta, preobražaja i zrelosti, metodologija utvrđivanja vrijednosti preduzeća i to primjenom metoda utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti, prinosne vrijednosti i likvidacione vrijednosti.

[11] Engl. *Strategic Business Units*

4. Očekivani rezultati i doprinos

Istraživanja koja su provedena u konceptualnom okviru ove doktorske disertacije, kao i prezentovani rezultati, treba da daju teoretsko-metodološki i empirijski doprinos u proučavanju i aplikaciji posmatrane i istraživane materije. Svi odnosi će biti pokazani brojčano, procentualno i grafički, te kvalitativno opisani. Progresivna i korelaciona analiza će se koristiti kod analize zavisnih i nezavisnih varijabli.

Očekuju se sljedeći rezultati:

Na osnovu postavljenih hipoteza istraživanja, te elaboriranih modela i analiza očekuju se sljedeći rezultati istraživanja:

- Potvrđivanje jake međuzavisnosti između utvrđivanja vrijednosti preduzeća i faza njegovog životnog ciklusa.
- Na osnovu empirijskih istraživanja očekuje se potvrđivanje da su različiti problemi vrednovanja preduzeća u različtim fazama njegovog životnog ciklusa,
- Empirijsko istraživanje treba pokazati koliko je razvijena metodologija za utvrđivanje vrijednosti preduzeća i na koji način doprinosi nastanku ili rješavanju pojedinih problema,
- Empirijsko istraživanje će, takođe, pokazati koliko različite faze životnog ciklusa preduzeća i na koji način doprinose nastanku, ili rješavanju pojedinih problema,

Očekuje se sljedeći doprinos:

- Izborom adekvatne metodologije utvrđivanja vrijednosti preduzeća moguće je djelovati na smanjenje i eliminisanje problema vrednovanja u različitim fazama životnog ciklusa,
- Usavršavanjem metodologija procjene vrijednosti preduzeća i metodologije dijagnostifikovanja razvojnog stanja preduzeća moguće je doprinijeti minimiziranju ili otklanjanju problema.

PRVI DIO

TEORETSKI OKVIR

PREGLED DOSADAŠNJIH
ISTRAŽIVANJA
NA POLJU INTERAKCIJE
FAZA RAZVOJA I UTVRĐIVANJA
VRIJEDNOSTI MALIH I SREDNJIH
PREDUZEĆA

PRVO POGLAVLJE

ZNAČAJ I ULOGA MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA ZA PRIVREDE RAZVIJENIH ZEMALJA I BOSNE I HERCEGOVINE

1. Paradigma preduzeća

Govoriti o razvoju modernog preduzeća gotovo je nemoguće bez uvažavanja procesa koji se odvijaju u okruženju preduzeća.[12] Naučno-tehnološka i naučna revolucija dovode do korjenitih promjena u društvenoj strukturi. Sadašnje je vrijeme na prelazu epoha - vrijeme prevrata, koje donosi neizvjesnost, ali i mogućnost. Informacija sve više postaje dobro koje nosi savremeni razvoj.[13]

Jedna od najbitnijih organizacija moderne civilizacije je preduzeće. U pitanju je organizacija ljudi i sredstava (materijalnih i finansijskih) integrisanih posredstvom zajedničkih ciljeva. Preduzeća su nastala onda kada je privredna aktivnost koja se odvijala unutar domaćinstva izašla iz njegovih okvira te uz određenu cijenu postala dio procesa kupovine i prodaje na otvorenom tržištu.

Kao preteče preduzeća mogu se uzeti *trgovačka društva* koja se formiraju u 12. vijeku, a koja su najčešće imala privremeni karakter, tj. obično su trajala onoliko koliko

[12] Promjene koje se događaju na prelazu u postindustrijsko društvo uveliko se odražavaju i na djelovanje sindikata, pri čemu se njegova uloga i položaj temeljito mijenjaju. Sindikat traži svoje mjesto u funkcionisanju novoga društva. Povećan broj nezaposlenih koji raste zbog automatizacije preduzeća, smanjivanje broja sindikalnih članova, nova uloga države koja preuzima socijalnu funkciju, zatim konkurencijska borba preduzeća za opstanak, sve više otežavaju položaj i sindikata, često suprotstavljena interesima menadžmenta. Takva situacija primorava sindikat da temeljito ispita svoj položaj i dalje pravce svoga djelovanja. Njemački sindikati nastoje putem različitih organizacija poput *Hans Bockler Stiftunga* iz Düsseldorfa, aktivno pratiti nove procese, nastojeći objasniti mnoge probleme. Sudjelujući u teorijskim istraživanjima, ali i u praktičnim pregovorima s preduzećima u vezi tarifnih ugovora ili radničkih prava (na primjer, pravo na suodlučivanje), sindikati prilagođavaju svoje aktivnosti zahtjevima novog vremena.

[13] Bartunek J.: First Order, Second Order and Third Order Change and Organizational Development, *Journal of Applied Behavioral Science*, vol. 23, no. 4., 1987.

je bilo potrebno da se obavi jedno ili više trgovačkih putovanja. Ipak, kao značajniji i trajniji fenomen preduzeće se javlja na prelazu 14. u 15. vijek, postajući zaseban organizam koji će često nadživjeti svoje osnivače ili ljude koji rade u njemu.[14]

Veoma značajno za dalji razvoj preduzeća bilo je i odvajanje *poslovne od privatne imovine,* a što je rezultiralo odvajanjem trgovačkog znaka od porodičnog imena. Preduzeće, tako, sve više dobiva formu samostalne *pravne, računske i kreditne jedinice.*[15] Svrha uspostave preduzeća bila je da se poboljšaju mogućnosti privređivanja, čiji bi se procesi sada odvijali po već ustaljenim (standardizovanim) procedurama, odnosno kako bi se povećala efikasnost i brzina procesa privređivanja. Uvođenje sistema *dvostrukog knjigovodstva* značilo je još jedan pozitivan korak u razvoju preduzeća.

Preduzeće je, zapravo, servisna organizacija. Čak i kada proizvodi, preduzeće servisira potrebe određenih interesnih grupa. Kupac je glavna interesna grupa. Kupac ima određenu snagu (*kupac je kralj*) koja se mora respektovati. Respektovanje snage kupca znači spremnost za ulazak u interakciju sa njim. Svako preduzeće je vođeno određenim ciljevima, tako da se postavlja pitanje načina na koji preduzeće ostvaruje ciljeve. Na to pitanje daje odgovor paradigma preduzeća. Ukoliko paradigmu shvatimo kao mentalni model ili skup pretpostavki koje objašnjavaju određeno ponašanje, onda bi osnovni elementi paradigme preduzeća mogli da budu: inovacija, okruženje i strategija.[16]

Prvi elemenat paradigme preduzeća je inovativnost. Inovativnost podrazumijeva delikatan balans između kreativnosti i pragmatizma, kao i između vizije i ekonomske logike. Primarni efekat inovacije je širenje (ili difuzija). Širenje inovacija je povezano sa rizikom. Preduzetnici rizikuju vlastite resurse (znanje i/ili sredstva) u nadi da će proizvesti prinos. Prinos nije cilj već ograničenje. Preduzeće se osniva sa namjerom da se proširi primjena određene inovacije, ali odsustvo prinosa po osnovu te primjene može da ga uništi.

Drugi elemenat paradigme preduzeća je okruženje. Za inovacije okruženje predstavlja selekcionu sredinu. Tržište putem mehanizma konkurencije ima ulogu selektora inovacija, alokatora investicija i distributera prinosa. Postoje dva

[14] Hadžiahmetović, Z., Softić, S., Kulović, Dž.: *Organizacija: teorije, strukture, ponašanje*, Ekonomski fakultet, Sarajevo, 2009.

[15] Horst, A.: *Kritische Wachstumsschwellen in der Unternehmensent-wicklung v Zeitschrift fur Betriebwitschaft*, 1976.

[16] Đuričin, D., Janošević, S., Kaličanin, Đ.: *Menadžment i strategija*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2013.

pogleda na tržište, konvencionalano i novo (drugačije). Konvencionalan pristup polazi od rijetkosti resursa. Pod resursima se, pored ljudi, podrazumijevaju i fizički resursi (materijalni i finansijski). Nov pristup poseban značaj daje nematerijalnim resursima, smatrajući da preduzeće, zapravo, posluje u okruženju izobilja informacija i znanja.

Rezultat dramatičnih promjena koje se dešavaju na našim prostorima, postepen i težak prelazak iz prijašnjeg sistema organizovanja na sadašnji, dovele su do izmjenjene slike društva i nastanak niza otvorenih pitanja među koje spada i pitanje razvoja preduzeća. Svi ti procesi su zapravo vodili kontinuiranom razvoju preduzeća koji će rezultirati i promjenom postojećih modela preduzeća. Preduzeća se u razvoju transformišu od onih koji se mogu okarakterisati kao modeli vlasničkih preduzeća, u one za koje možemo kazati da su tipičan menadžerski model.[17]

Vlasništvo od upravljanja se odvaja (vlasnici posjeduju vlasništvo, dok menadžeri upravljaju ili vode preduzeća). Demokratizacijom savremenih preduzeća centri moći se prenose i na radnike (participacija radnika u vlasništvu i upravljanju preduzećem uređena kolektivnim ugovorom) te na vjerovnike (banke i velike dobavljače) koji često u stečajnom postupku postaju vlasnici preduzeća, određujući time kako poslovnu politiku, tako i sudbinu preduzeća.[18]

Takvom disperzijom moći preduzeće postaje ***samostalna privredna, tehnička i društvena cjelina u vlasništvu određenih subjekata, koja proizvodi dobra i usluge za potrebe tržišta, koristi se odgovarajućim resursima i snosi poslovni rizik radi ostvarivanja dobiti i drugih ekonomskih i društvenih ciljeva***.

Zbog načina organizovanja i krutih nefunkcionalnih organizacija preduzeća danas doživljavaju najtežu fazu svog razvoja. To nije samo posljedica zbivanja u okruženju, nego i zbivanja u samom preduzeću.

2. Potreba za eklekticizmom u definisanju preduzeća

Neki teoretičari definišu preduzeće posmatrajući ga kao fenomen identičan organizaciji, dok drugi čine distinkciju između pojmova preduzeće i organizacije.

[17] Prilagođeno prema: Beckhard R., Harris, R.T.: *Organizational Transitions: Managing Complex Change*, 2nd Ed., Addison-Wesley, MA, 1987.

[18] Tipurić, D. et. al.: *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, 2008.

Među najstarije definicije preduzeća spada definicija Courcell Senuil[19], koju on objašnjava u djelu *Traite des entreprises, industrielles, commerciales et agricoles* iz 1855. godine i koja glasi: ***Preduzeće je svaka ljudska djelatnost koja se koristi raznim silama da bi ostvarila određeni cilj.***

2.1. Sistematizacija različitih stanovišta i mišljenja o definisanju preduzeća

Pokušati dati zadovoljavajući odgovor na pitanje što je preduzeće, sigurno nije nimalo jednostavan posao.[20] S obzirom da su mišljenja teoretičara podjeljena, nastojat ćemo dati širi spektar različitih mišljenja kako bismo mogli na kraju doći do odgovarajuće definicije modernoga preduzeća. Za ilustraciju, u nastavku dajemo nekoliko pogleda i stanovišta različitih autora kako domaćih tako i stranih.

Tabela 1. Različite definicije i mišljenja o preduzećima

AUTOR	DEFINICIJA -MIŠLJENJE
F. Lipovec	Preduzeće je socijalna jedinica ili udruženje ljudi (ako naravno nije individualno preduzeće) dok je proces privređivanja stvar ekonomske, a ne organizacijske nauke, što nas navodi na zaključak da se preduzeće ne može identifikovati s organizacijom.
A. Kreč	Društvena organizacija se može definisati kao integrisani sistem uzajamno povezanih psiholoških grupa, stvorenih radi ostvarivanja određenog cilja. Prema toj definiciji organizacije su grupe (na primjer preduzeće).
H. Koontz	Preduzeće je najefikasnije sredstvo ujedinjavanja ljudskih napora i može se poistovjetiti sa organizacijom.
P. Sikavica	Preduzeće je ekonomska, ljudska i pravna cjelina, koja kombinovanjem faktora proizvodnje, proizvode i usluge prodaje na tržištu.
D. Salomon	Preduzeće je temeljna privredna i institucionalna jedinica, kao osamostaljena kapitalna egzistencija, kao entitet reprodukcije pojedinačnih kapitala.
M. Babić	Preduzeće je osnovni oblik organizacije društvene proizvodnje.
Š. Ivanko	Preduzeće je društveno-ekonomski i funkcionalno organizovan i institucionalizovan kapital.
D. Gorupić	Preduzeće je kvazi otvoreni socio-tehnički senzibilni sistem koji se kao ekonomski subjekat i podsistem privrednog sistema, u direktnoj međuzavisnosti s privrednim sistemom, određuje putem funkcija i uslova djelovanja preduzeća.

[19] Seneil, C., *Traite des enterprises privees*, Galimard, Paris, 1885.

[20] Preduzeće se izvodi iz pojma preduzetništvo i preduzetnik koje su definisali različiti autori, kao na primjer: Schumpeter (1934): *Preduzetnik je inovator koji uvodi nove kombinacije resursa*; Cole (1959): *… pojedinac ili grupa pojedinaca koji iniciraju, održavaju ili proširuju profitno orjentisanu poslovnu jedinicu za proizvodnju ili distribuciju ekonomskih dobara i usluga*; Shapero (1975): *Preduzetnik poduzima inicijative, organizuje društvene i ekonomske mehanizme i prihvata rizik neuspjeha*; Brockhaus (1980): *…većinski vlasnik i menadžer poslovnog poduhvata*.

Uvažavajući naprijed iznesene dileme, stavove i definicije koje pokušavaju dati precizan odgovor na pitanje šta je preduzeće, pokušat ćemo dati skroman doprinos u nastojanju da pronađemo adekvatan odgovor na postavljeno pitanje. Dakle, preduzeće je ***holistički sistem koji je fokusiran na ostvarivanje ciljeva definisanih poslovnom politikom koju provode zaposleni, uvažavajući zakonske propise i uslove privredne okoline.***

2.2. Analiza različitih stanovišta i mišljenja o definiciji preduzeća

Veća skupina stranih naučnika - E. Frese, G. Wohe, K. Macharzina, W. Hopfenbeck, M. S. Zurhausen, W. Weber, H. Niklisch, R. Buhner - posmatra preduzeće kao ciljno orijentisani, otvoreni, dinamični, adaptabilni, samoučeći i samoorganizovani socio-tehnički sistem, koji putem proizvodnje za tržište, pravne samostalnosti, slobode u utvrđivanju ciljeva, koordinacije ljudi, stvari, energije, informacija i prava, predstavlja temeljnu privrednu jedinicu. Uvažavajući postojanje oprečnih mišljenja o pojmovima preduzeća i organizacija, naš je zadatak da, ipak, damo potpunu definiciju preduzeća, uzimajući pri tome i njegov organizacioni aspekt.

Od mnoštva definicija, u nastavku se daje najprikladnija, koja u obzir uzima preduzeće koje se nalazi u procesu transformacije.[21] Prema tome, ***preduzeće je samostalna politička, ekonomska, socijalna i tehnološka cjelina u privatnom i javnom vlasništvu koja proizvodi proizvode ili usluge za potrebe tržišta, pri tome vodeći računa o racionalnoj upotrebi resursa koji su ograničeni raspoloživošću, snoseći poslovni rizik, ostvarivanju poslovnih ciljeva***.[22]

U svim definicijama i pogledima, od prve koju je dao Courcelle Seneuil pa do danas, moguće je uočiti dva pristupa, s obzirom na zadatak preduzeća:[23]

---

[21] Potvrde za ovakvu definiciju nalazimo u radovima: Beer M. & Nohria N.: *Resolving Tensions between Theories E and Theories O of Change*. u: Beer M. & Nohria N., (ur.), *Cracking Code ofChange,* Harvard Business School Press, Boston, 2000.; Bibeault D.: *Corporate Turnaround: How Managers Turn Losers into Winners*, McGraw Hill, New York, 1982.; Car D., Johansson H.: *Best Practices in Reeingineering*, McGraw-Hill, New York, 1995.

[22] U stručnoj teoriji i praksi se često izjednačavaju pojmovi preduzeće i firma, iako se radi o različitim pojmovima. Firma je opšti pojam za različite oblike organizovanja. To je ugovorena zajednica koju nobelovac Coase (čitaj: Kouz) definiše kao tržišni instrument za smanjenje troškova korištenja cjenovnog mehanizma, a povezuje ju sa transakcijskim troškovima. Inače, riječ firma potiče on engleske riječi *firm*, i često se prevodi kao preduzeće, što nije adekvatno jer zato postoji izraz *enterprise* od *entrepreneurship* - preduzetništvo. Firma asocira na vrstu djelatnosti, pravni oblik i zaštitni znak.

[23] Đuričin, D., Janošević, S., Kaličanin, Đ.: *Ibidem*.

(1) **Instrumentalistički** za koji je karakteristično da u središte stavlja preduzetnika i njegov interes. Njemu preduzeće služi za ostvarivanje dobiti, pri čemu je radna snaga samo sredstvo za postizanje tog cilja, dok je zadatak organizacije briga o njenom racionalnom korištenju.
(2) **Antropocentristički pristup** za koji je karakteristično da je u središtu preduzeća čovjek kao ishodišna tačka i nosilac procesa, odnosno subjekat svih zbivanja u preduzeću. Preduzeće je predmet svake rasprave u svakoj reformi privrednog sistema, ne samo kod nas nego i u drugim razvijenim zemljama.

S obzirom na njegovu centralnu ulogu u sistemu, do sada je poznato više od stotinu definicija preduzeća gdje se uvijek tražilo nešto novo i efikasnije, nešto dinamično i savremeno. Bilo je i pokušaja da se pronađe praktičniji i savršeniji način rada i privređivanja, pa i mišljenja i ponašanja. Kroz reformu preduzeća težilo se boljem načinu življenja.

Preduzeća su uvijek glavni instrumenti koje zemlja koristi kako bi osigurala visoku efikasnost privrede, visok životni standard, slobodu i socijalnu sigurnost svojih građana. Svaka je visokorazvijena zemlja kroz preduzeće razvijala preduzetništvo, menadžment, koristeći pri tome naučne metode i savremenu tehnologiju i strateško planiranje. Tako je preduzeće shvaćeno na različite načine:[24]

(1) Preduzeće može biti shvaćeno kao integraciono strukturisanje cjeline, u kome cjelina predstavlja nešto više od sume dijelova. Pri tome strukturisanje označava regulisanje odnosa među dijelovima, dok integrisanje predstavlja uzajamno djelovanje svih dijelova i cjeline.
(2) Preduzeće je planski okvir, u kome se odvija izvršavanje zadataka, odnosno plansko, sistematsko pripremanje ljudi i stvari da bi proces rada tekao uređeno.
(3) Preduzeće je sistem koji ima kompleksnu hijerarhijsku strukturu i koja djeluje u amorfnoj (bezličnoj, nekristaliziranoj) okolini, sa kojom je u neprekidnoj interakciji.
(4) Preduzeće predstavlja sistem, kompoziciju prirodnih ili prirodnih i tehničkih elemenata, radi ostvarenja određenih ličnih ili društvenih ciljeva dejstvovanjem (dinamikom) tog sistema.
(5) Preduzeće može biti shvaćeno kao složeno stanje, organski povezana cjelina i međusobno usklađena cjelina ljudi, koja odgovarajućim materijalnim sredstvima ostvaruje postavljenje ciljeve.

[24] Mahmutović, H., Kulović, Dž.: *Upravljanje preduzećem*, Data Status, Beograd, 2010.

(6) Preduzeće može biti shvaćeno kao sistem pravila i procedura, prema kojima se odvijaju aktivnosti njegovih članova. To afirmiše red, poredak, raspored uloga i statusa u procesu ostvarivanja projektovanog cilja i/ili ciljeva.
(7) Preduzeće je struktura odnosa, uticaja, ciljeva, uloga i aktivnosti komunikacija i drugih faktora koji postoje kada ljudi rade udruženo.
(8) Preduzeće je mehanizam strukture koji omogućava elementima te strukture da djeluju udruženo i efikasno.
(9) Preduzeće je instrument koji omogućava da se određena akcija oživotvori na najracionalniji način.

U interpretaciji pojma preduzeća dolazilo je do suštinskih promjena težišta i kompromisnih rješenja usmjerenih ka jedinstvenom cilju razumijevanja, ne samo pojma preduzeća nego i njegove uloge koja je posebno u uslovima nastanka jakih i moćnih država bila jako poželjna.

3. Klasifikacija preduzeća

Osnovni problem kod podjele preduzeća prema veličini je izbor indikatora (media) veličine. Za potrebe ovog rada fokus će biti na malim i srednjim preduzećima.[25] Obično se veličina preduzeća izražava brojem zaposlenih, visinom sredstava (kapitala) kojim preduzeće raspolaže, visinom ukupnog prihoda preduzeća, visinom profita i sl. Osim izbora indikatora veličine, značajan problem prilikom diferenciranja preduzeća prema veličini je visina granične vrijednosti izabranih indikatora. Klasifikacija preduzeća prema veličini nije značajna samo za njihovo proučavanje, već to pitanje ima vrlo praktične posljedice jer mala i srednja preduzeća mogu imati različita prava i obaveze u odnosu na velika preduzeća.

S druge strane, neke obaveze malih preduzeća su manje u odnosu na druga preduzeća, kao što su na primjer obaveze sastavljanja finansijskih izvještaja, obaveza

[25] Skraćeni naziv SMEs (*Small and Medium Enterprise*) za mala i srednja preduzeća koristi se u zemljama EU i od strane međunarodnih organizacija kao što su Svjetska banka (*World Bank*), Ujedinjene nacije (UN) i Svjetska trgovinska organizacija (WTO), dok se skraćenica SMB-s (small and medium business) koristi u SAD. U SAD definiciju za mala i srednja preduzeća (SMB-s) odredila je agencija Federalne vlade za pomoć malim preduzećima (*Small Business Administration* - SBA). Preduzeća koja imaju za cilj da koriste vladin program pomoći za SMB-s moraju ispunjavati standarde koje je odredila Vladina agencija SBA u Zakonu o standardnoj veličini malih i srednjih preduzeća (SMB-s). Vladina agencija u SAD za pomoć i podršku razvoja malog i srednjeg biznisa (Small Business Administration SBA) osnovana je 30. 06. 1953. godine. Međutim, svrha i misija ove agencije ima daleko dalje korijene, od 1932. godine kada je se zvala Reconstruction Finance Corporation. Ove činjnice nam govore u stvari, koliko je duga tradijcija SAD u podršci razvoja malog i srednjeg preduzetništva. Izvor: Schane, S., *Economic Development Through Enterpreneurship*, Edward Elgar Publishing Ltd, Boston, 2005.

revizije i sl. U praksi se koristi različiti indikatori veličine za preduzeća u različitim privrednim granama ili kombinacija više indikatora veličine. Kao primjer prvog pristupa mogu se navesti indikatori veličine koje je usvojio *Boltonov komitet*[26] osnovan od strane vlade Velike Britanije sa zadatkom da prouči probleme malih preduzeća. Sličan pristup ima američka *Uprava za malu privredu*. Sličan pristup kombinovanja više indikatora veličine za diferenciranje preduzeća prema veličini usvojila je Evropska unija, kao i naša zemlja.

3.1. Kriterijumi klasifikacije MSP

Kako bi vladine i nevladine agencije vršile jednostavniju statističku obradu podataka prilikom analize makroekonomskih pokazatelja države i u druge administrativne svrhe, u svijetu se primjenjuju klasifikacije preduzeća prema:

1. statičkim kriterijumima, prema veličini preduzeća,
2. funkcijskim kriterijumima, prema načinu obavljanja transformacionog procesa,
3. institucionalnim kriterijumima, prema pravnom obliku organizovanja preduzeća.

3.1.1. Statički kriterijumi klasifikacije MSP u Bosni i Hercegovini

Statički kriterijumi posmatraju preduzeća sa aspekta mjerljivih ekonomskih pokazatelja kao što su:[27] vrijednost imovine, ukupan godišnji prihod preduzeća, obim realizovane proizvodnje tokom jedne godine, tehnička opremljenost i broj zaposlenih. Statički kriterijumi prema veličini dijele preduzeća na:

– mala,
– srednja.

U koju grupu spadaju preduzeća, zavisi od njihove veličine koja se procjenjuje primjenom sljedećih faktora: broj zaposlenih, ukupan godišnji prihod, aktiva i dionički kapital.

[26] Paunović, B.: *Ekonomika preduzeća: preduzeće, okruženje, ulaganja*, Ekonomski fakultet, Beograd.

[27] Prema OECD definiciji, veoma mala, mikro, mala, srednja i velika preduzeća definišu se prema broju zaposlenika. Iako su preduzeća definisana prema određenom broju zaposlenika, definicija OECD-a dozvoljava zemljama da u skladu sa svojim poslovnim okruženjem pomjeraju granicu broja zaposlenih.

Bosna i Hercegovina nema usvojenu jedinstvenu definiciju MSP, tako da entiteti[28] koriste različite kriterijume za definisanje malih i srednjih preduzeća kako je navedeno u tabeli 2.

Tabela 2. Kriterijumi za podjelu preduzeća u BiH

Kriterij	Mala preduzeća		Srednja preduzeća	
	FBiH	RS	FBiH	RS
Maksimalan bilans stanja u milionima KM	4	2	30	10
Maksimalan promet u milionima KM	4	4	40	20
Broj zaposlenih	<50	<50	<250	<250

Izvor: Zakon o podsticanju razvoja MSP Sl. gl. RS br. 64/02 i Zakon o poticanju razvoja male privrede Sl. list Federacije/BiH br. 19/06.

3.1.2. Funkcijski kriterijumi klasifikacije MSP u Bosni i Hercegovini

Funkcijski kriterijumi posmatraju preduzeće sa aspekta pokazatelja same funkcije preduzeća kao što je djelatnost preduzeća. Po osnovu funkcijskih kriterijuma odnosno, transformacionom osnovu svojih poslovnih aktivnosti, preduzeća se dijele na:

(1) proizvodna preduzeća,
(2) uslužna preduzeća.

Proizvodna preduzeća. Ova preduzeća obavljaju svoju poslovnu aktivnost transformacijom inputa kroz proizvodni proces, stvarajući output koji je obogaćen dodatnom vrijednošću dajući mu konačan oblik proizvoda, čime se stiču uslovi da se isti stavi u funkciju zadovoljenja potreba potrošača. Proizvodna preduzeća karakteriše pojavni oblik njihovog rezultata rada *koji u sebi sadrži najmanje tri komponente: fizičke robe, usluge i ideje.*[29]

Uslužna preduzeća. Za razliku od proizvodnih preduzeća, uslužna preduzeća obavljaju svoju djelatnost kroz proces transformacije svojih poslovnih aktivnosti koje omogućavaju ili obogaćuju kupcima korištenje proizvoda. Razlika između

[28] U Federaciji BiH *Zakon o poticanju male privrede*, Sl. list br. 19/06, u RS *Zakon o podsticanju razvoja MSP*, Sl. gl. RS br, 64/02.

[29] Kotler, Ph., *Upravljanje marketingom - analiza, planiranje, primjena i kontrola*, 9. izd., prevod: Renko, N., et. al., Mate, Zagreb, 2001.

proizvoda i usluga ogleda se u tome što su usluge: neopipljive, neodvojive, raznovrsne i prolazne za razliku od proizvoda.[30]

3.1.3. Institucionalni kriterijumi klasifikacije MSP u Bosni i Hercegovini

Institucionalni (vlasnički) kriterijumi posmatraju preduzeća sa aspekta vlasništva odnosno, po osnovu pravnog oblika preduzeća. Zakon o privrednim društvima Federacije BiH[31] preduzeća prema pravnom obliku dijeli na sljedeće vrste:

(1) društvo sa neograničenom solidarnom odgovornošću (skraćeno D.N.S.O.)
(2) komanditno društvo (skraćeno K.D.)
(3) dioničko društvo (skraćeno D.D.)
(4) društvo sa ograničenom odgovornošću (skraćeno D.O.O).

Pojam *društva sa neograničenom solidarnom odgovornošću* u sebi sadrži dvije specifične karakteristike koje određuju ovo društvo. Naime, društvo sa neograničenom solidarnom odgovornošću osnivaju najmanje dvije osobe koje mogu imati domaće ili strano porijeklo. Članovi društva za obaveze društva sa solidarnom odgovornošću prema trećim licima odgovaraju imovinom društva i svojom vlastitom imovinom.[32]

Pojam komanditnog društva definisan je u Zakonu o privrednim društvima Federacije BiH[33] kao: ***Društvo u kojem jedan ili više članova odgovara za obaveze društva neograničeno solidarno sa cjelokupnom svojom imovinom (komplementari), a jedan ili više članova odgovara za obaveze društva samo do iznosa njihovih uloga upisanih u sudski registar (komanditori) je komanditno društvo.***

Akcionarsko društvo je društvo čiji je kapital podijeljen na akcije. Ovaj vid organizovanja privrednog društva vuče korijene iz daleke prošlosti, kada su se vlasnici kapitala udruživali u cilju ostvarivanja zajedničkih poslovnih poduhvata. U ovom obliku privrednog organizovanja, ulagači odgovaraju za obaveze društva

[30] Kotler, Ph., *Ibidem*.

[31] Zakon o privrednim društvima član. 78, Službene novine Federacije BiH br. 23/99.

[32] Vilogorac, E., Dizdar, M.: *Zakon o privrednim društvima – objašnjenja i komentar*, Revicon, Sarajevo, 2000.

[33] Zakon o privrednim društvima, član 96., op.cit.

prema trećim licima samo do nivoa upisanog kapitala, odnosno, ne odgovaraju svojom vlastitom imovinom.

Društvo sa ograničenom odgovornošću je društvo čiji je kapital podijeljen na udjele. U praksi ovaj vid organizovanja preduzeća zastupljen je najčešće kao društvo koje ima samo jednog osnivača i manjim iznosom obrtnog kapitala. Na ovaj vid pravnog organizovanja, uglavnom se odlučuju mala i srednja preduzeća u Bosni i Hercegovini. Karakteristika ovog vida organizovanja privrednog društva u pogledu odgovornosti vlasnika kapitala prema trećim licima je isključivo do iznosa upisanog udjela.

3.2. Analiza različitih kriterijuma klasifikovanja preduzeća

Postoje različiti kriterijumi veličine na osnovu kojih se preduzeća mogu kategorisati na različite načine. Iako će se sami kriterijumi razlikovati u zavisnosti o specifičnosti privredne grane u kojoj se nalazi neko preduzeće, moguće je prepoznati nekolicinu generičkih kriterijuma: *broj zaposlenika, tržišni udio, obim prodaje, broj kupaca, veličina prihoda, veličina ostvarenog profita, osnovni kapital, fizički kapaciteti i ukupna finansijska imovina kojom preduzeće raspolaže.*

Malo preduzeće uspješno djeluje samo s jednim nivoom menadžmenta. Sa rastom preduzeća nastaju pitanja koordinacije raznih poslova između menadžera i između sektora. Određivanje veličine preduzeća nije jednostavno niti jednoznačno. Premda se veličina preduzeća može mjeriti na različite načine i pomoću različitih kriterijuma, za potrebe ovog istraživanja, kao relevantan pokazatelj veličine preduzeća, uzet je broj zaposlenih, i to iz više razloga. U prvom redu zato jer je broj zaposlenih transparentan, tj. lako se zapaža, a omogućuje i lakše poređenje s drugim preduzećima. Isto tako, ništa manje nije važna i činjenica da je relativno lako doći do podataka o broju zaposlenih bilo kojeg preduzeća. Budući da se istraživanje odnosi na mala i srednja preduzeća, to je broj zaposlenih itekako relevantan za istraživanje te teme, obzirom da o broju zaposlenih u nekom preduzeću zavisi razvijenost preduzeća. I pored postojanja većeg broja primjenjivih kriterijuma veličine, najzastupljeniji kriterijum je broj zaposlenih. Preduzeće se često uspoređuju prema više kriterijuma, iako je broj zaposlenih dominantan u više od 80% istraživanja. Peter Drucker[34], na primjer, misli da je

[34] Drucker, F., P., *Draker iz dana u dan*, prevod Bukić B., Ćurguz, M., Adižes, Novi Sad, 2006.

struktura menadžmenta, a posebno rukovodećeg vrha, jedini siguran kriterijum veličine preduzeća pa, s obzirom na strukturu menadžmenta, postoji 4-5 stepena veličine preduzeća. U malom preduzeću menadžer preduzeća je na čelu još nekog sektora. U preduzeću srednje veličine, poželjan je jedan menadžerski tim. U velikim preduzećima, operativna i planska funkcija menadžmenta organizuje se na bazi menadžerskog tima, dok se u vrlo velikim preduzećima obje te funkcije organizuju na bazi menadžerskih timova.

4. Komparativna analiza malih i srednjih preduzeća

Relativnost indikatora veličine otežava jasno razgraničenje srednjih preduzeća od malih, s jedne strane, i velikih preduzeća, s duge strane, tako da srednja preduzeća istovremeno imaju karakteristike malih i velikih preduzeća. Najveći broj preduzeća u svakoj privredi su mala preduzeća. U ovu grupu preduzeća svrstava se veoma veliki broj različitih preduzeća od sasvim malih preduzeća u kojima radi samo njihov vlasnik, sam ili sa članovima porodice, do znatno većih preduzeća koja se svojim karakteristikama približavaju preduzećima srednje veličine. Značaj malih preduzeća ogleda se u ulozi koju ova preduzeća imaju u povećanju zaposlenosti, diversifikovanju privredne strukture, inovativnoj aktivnosti i tehničkom progresu, realizaciji širih društvenih ciljeva i sl. Iako se u grupu malih preduzeća ubrajaju veoma različita preduzeća, od sasvim malih preduzeća osnovanih radi samozapošljavanja svojih vlasnika, do dinamičnih malih preduzeća, koja zapošljavaju nekoliko desetina radnika, ulažu značajna sredstva u razvoj novih proizvoda i izvoze veći dio svoje proizvodnje.

Najveća razlika između malih i srednjih preduzeća je u organizaciji rada, organizacionoj strukturi i načinu upravljanja. Dok je za mala preduzeća karakteristična neformalna organizacija i jednostavna organizaciona struktura, organizaciona struktura srednjih preduzeća je formalizovana, sa više hijerarhijskih nivoa, po pravilu funkcionalna, sa definisanim radnim mjestima i odnosima između njih, sa utvrđenim pravilima i procedurama, kao i formalizovanim sistemom kontrole, rijeđim, ali formalizovanim komunikacijama zaposlenih i sl.

Za razliku od malih preduzeća čiji su problemi relativno jednostavni i vezani uglavnom za tekuće poslovanje i u kojima je donošenje odluka sasvim koncentrisano na vlasnike, preduzeća srednje veličine sreću se sa mnogo složenijim

problemima tekućeg poslovanja i rasta, čije rješavanje zahtijeva profesionalno upravljanje preduzećem.

Sa rastom i razvojem preduzeća, odnosno prerastanjem malih u srednja preduzeća mijenja se priroda upravljačkih problema, kao i neophodna znanja i vještine da bi se uspješno riješili ovi problemi. Rast preduzeća nužno se odražava na sve aspekte njegovog poslovanja. Sa rastom prodaje, rastom broja zaposlenih u preduzeću, povećanjem zaliha, povećanjem proizvodnih kapaciteta, ali i sve većom i jasnom složenošću organizacione strukture preduzeća, permanentnom oskudicom kapitala i sl. raniji problemi postaju sve složeniji, a nastaju i brojni novi problemi. Što je brži rast preduzeća to su veće mogućnosti nastanka ovih problema uslijed različitih pritisaka, žurbe, nesnalaženja, gubitka kontrole i sl.

Da bi se ovi problemi uspješno rješavali sa rastom preduzeća dolazi do promjene u načinu upravljanja preduzećem. Najznačajnije promjene u upravljanju nastaju sa profesionalizacijom upravljanja, zapošljavanjem profesionalnih menadžera. Time se bitno mijenja način upravljanja u srednjim preduzećima u odnosu na upravljanje malim preduzećima. Za razliku od vlasnika - menadžera malog preduzeća, koji sam upravlja preduzećem i neposredno obavlja niz poslova, profesionalni menadžer srednjeg preduzeća značajan dio svog vremena posvećuje izboru, obuci, motivisanju i ocjeni svojih saradnika, kao i naporima da se njihove aktivnosti usklade i povežu kako bi djelovali kao skladan tim. Da bi formirao efikasan tim saradnika menadžer mora da prenese dio svojih ovlašćenja na podređene. Sa rastom preduzeća menadžer srednjeg preduzeća sve manje izvršava konkretne poslove, a sve više upravlja, odnosno upravlja svojim saradnicima - menadžerima.

Kako sa složenošću preduzeća raste potreba za strategijskim planiranjem, sa rastom preduzeća dolazi do izražaja i potreba za uspostavljanje ravnoteže između aktivnosti strategijskog i operativnog karaktera. Delegiranjem autoriteta na zaposlene menadžer oslobađa svoje vrijeme i energiju za mnogo značajnije poslove, a istovremeno se stvaraju pretpostavke za kvalitetnije obavljanje operativnih poslova. Preduzeća srednje veličine raspolažu sa dovoljno sredstava da bi aktivno djelovala na tržište i dovoljno upravljačkih resursa sposobnih da kreiraju strateški plan i da ga primjene u praksi. S druge strane, preduzeća srednje veličine nisu toliko velika, niti imaju toliko formalizovanu strukturu da oni koji odlučuju o ciljevima preduzeća ne bi mogli neposredno da učestvuju u njiho-

voj realizaciji. Stoga su na području strateškog upravljanja prednosti preduzeća srednje veličine, u odnosu na mala preduzeća, u veličini tržišnog učešća, raspoloživim resursima i upravljačkim sposobnostima, a u odnosu na velika preduzeća, u mogućnosti neposrednog korišćenja upravljačkih sposobnosti.

I pored toga što srednja preduzeća raspolažu većim iznosom kapitala i ostvaruju veći prihod od malih preduzeća, srednja preduzeća koja se razvijaju banke doživljavaju kao rizične zajmoprimce, tako da ih nerado kreditiraju. Da bi se otklonila prepreka finansiranju rasta mnoga srednja preduzeća se reorganizuju u dionička društva, čime stiču uslove za pristup tržištu kapitala. Takođe, propulzivna srednja preduzeća, mnogo lakše od malih preduzeća, imaju pristup specijalizovanim fondovima za vlasničko finansiranje.

5. *Benchmarking*[35] domaćih MSP u odnosu na evropsko i svjetsko preduzeće

U Zakonu o privrednim društvima Federacije BiH,[36] preduzeća su definisana kao: ***Društvo je pravno lice koje samostalno obavlja privrednu djelatnost radi sticanja dobiti.*** Ovakva definicija privrednog društva u sebi sadrži četiri zakonska obilježja:[37]

(1) privredno društvo je pravna osoba,
(2) privredno društvo samostalno obavlja djelatnost u pravnom prometu,
(3) privredno društvo je pravna osoba koja obavlja privrednu djelatnost,
(4) privredno društvo obavlja djelatnost radi sticanja dobiti.

[35] *Benchmarking* je tehnika komparativne analize kojom se traga za najboljom praksom koja će voditi ka superiornim performansama neke organizacije. *Benchmarking* je nova riječ koja se uvodi u teoriju i praksu menadžmenta početkom 80-ih godina 20-og vijeka, a svoju punu primjenu doživljava samim krajem 20-og vijeka. Danas i velika i mala preduzeća koriste *benchmarking* kao tehniku, *alat* i instrument za povećanje konkurentnosti, težeći prvoklasnim performansama. Osnovu *benchmarkinga* čini riječ *benchmark* u značenju: standarda za poređenje, repera tj. referentnih tačaka, oznaka visine, znaka za nivelaciju pri mjerenju zemljišta i modela. Postoje mnogobrojne definicije *benchmarkinga*. Navest ćemo samo neke od njih koje izražavaju suštinu ove korisne tehnike u strategijskom menadžmentu: *Benchmarking je kontinuelan proces mjerenja proizvoda, usluga i praksi prema najžilavijim konkurentima ili onim kompanijama koje smatramo industrijskim liderima* [Camp, 1989:3]

[36] Zakon o privrednim društvima član. 2., (*Službene novine Federacije BiH br. 23/99., 23/99, 45/00, 2/02, 6/02, 29/03, 68/05, 91/07 i 84-08*). Pored ovog zakona tu su još i Pravila upravljanja dioničkim društvima Komisije za vrijednosne papire (*Službene novine Federacije BiH, broj 24/06*), Zakon o bankama (*Službene novine Federacije BiH, br. 39/98, 32/00, 48/01 i 41/02*), Zakon o javnim preduzećima u Federaciji BiH (*Službene novine Federacije BiH, broj 8/05*), te Zakon o tržištu vrijednosnih papira (*Službene novine Federacije BiH, broj 85/08*).

[37] Vilogorac, E., Dizdar, M., *Zakon o privrednim društvima - objašnjenja i komentar*, Revicon, Sarajevo, 2000., 8.

Na kraju ovoga poglavlja može se zaključiti da je preduzeće, prema shvaćanju savremene teorije, dinamična kategorija koja u svom postojanju prolazi kroz različite faze rasta i razvoja, pokušavajući prevladati sva krizna stanja, kako bi i dalje ostalo aktivan učesnik u tržišnom takmičenju. Dinamizirajući svoju organizacionu strukturu, preduzeće, zapravo, nastoji pratiti logiku promjena okruženja. Preduzeće u Bosni i Hercegovini, dakle, moraju urgentno prihvatiti i pratiti tekuće trendove razvoja evropskog i svjetskog preduzeća. U direktnoj zavisnosti o sposobnosti našeg preduzeća da brzo, kvalitetno i sveobuhvatno prihvati navedene trendove, zavisit će i tempo procesa priključenja preduzeća u Evropskoj Uniji (EU). Pri tome, naše će preduzeće morati prihvaćati i pratiti sve promjene koje se događaju u njegovom širem i užem okruženju (proces globalizacije, zatim proces razvoja EU sve do promjena koje se događaju u neposrednoj okolini, kao što je tekući proces tranzicije sa svim konsekvencama na temeljnu promjenu vlasničkih odnosa, zatim na uspostavljanje nove organizaciono-tehnološke osnove u preduzećima, kao i formiranje novoga menadžmenta, u skadu sa modelima funkcionisanja modernog menadžmenta u preduzećima razvijenih zemalja). Istovremeno, naše će preduzeće morati amortizovati negativne efekte tih procesa, koji mogu imati direktne reperkusije na ukupni društveno ekonomski razvoj BiH, posmatrano iz ugla šireg okruženja (uspostavljanjem takvih političko-privrednih odnosa koji neće sprečavati dalji razvoj BiH), odnosno posmatrano po pojedinim društvenim oblastima. Na primjer, ekonomska sfera imati će direktne posljedice na mogućnosti uključivanja privrede BiH u EU i druge evro-atlantske integracije. Također, ako želimo uvažiti rezultate dugoročnih društvenih prognoza, onda je sasvim izvjesno da će od odnosa preduzeća i njegovog globalnog okruženja u kontekstu zaštite čovjekove okoline umnogome zavisiti i budućnost cjelokupnog čovječanstva, a ne samo preduzeća i svjetske privrede.[38]

Uvažavajući značaj i ulogu malih i srednjih preduzeća za razvoj privrede, kako Bosne i Hercegovine tako i njenih entiteta, institucije vlasti uspostavile su infrastrukturu za pružanje podrške razvoju preduzetništva i malim i srednjim preduzećima kako slijedi:

– Na nivou Bosne i Hercegovine, za razvoj malog i srednjeg preduzetništva zaduženo je odjeljenje za Ekonomski razvoj i preduzetništvo, koji se nalazi u sastavu Ministarstva spoljne trgovine i ekonomskih odnosa - MSTEO.

[38] Kurtić, A: *Menadžment poslovnih sist*ema, Off-set, Tuzla, 2010.

- Na nivou Federacije BiH, za podršku razvoju preduzetništva, malih i srednjih preduzeća, zaduženo je Federalno ministarstvo razvoja, preduzetništva i obrta.
- U RS za podršku preduzetništvu i malim i srednjim preduzećima, zaduženo je Ministarstvo ekonomije, energije i razvoja u okviru kojeg je osnovano Odjeljenje za mala, srednja preduzeća i zanatstvo. Podršku preduzetništvu i MSP u RS, pored Odjeljenja, pruža i Agencija za razvoj malih i srednjih preduzeća.
- U Distriktu Brčko, za podršku preduzetništvu i malim i srednjim preduzećima zaduženo je Odjeljenje za mala i srednja preduzeća.

Vlade entiteta i Distrikta Brčko usvojile su dokumente usmjerene na razvoj preduzetništva i malih i srednjih preduzeća kako je predstavljeno u tabeli 3.

Tabela 3. Usvojeni dokumenti za podršku preduzetništvu i MSP u BiH

BiH	Strategija razvoja malih i srednjih preduzeća u BiH 2009.-2011.
Federacija BiH	Projekt razvoja malog i srednjeg preduzetništva u Federaciji BiH 2008.
Republika Srpska	Strategija razvoja malih i srednjih preduzeća 2006.-2010.
Distrikt Brčko	Strategija razvoja Brčko Distrikta BiH 2008.-2011.

Izvor: European Bank for Reconstruction and Development, Spotlight on south-eastern Europe, 2004.

Pored institucija vlasti, podršku preduzetništvu i malim i srednjim preduzećima u Bosni i Hercegovini, uz podršku međunarodne zajednice, pruža i pet regionalnih razvojnih agencija kako slijedi:

- ARDA-NW za Sjeverozapadni region;
- NERDA za Sjeveroistočni region;
- REZ-RDA za Centralni region;
- SERDA za Sarajevski region;
- REDAH za Hercegovački region.

U cilju unapređenja podrške razvoju preduzetništva i malih i srednjih preduzeća, institucije vlasti u Bosni i Hercegovini po uzoru na razvijene zemlje, uspostavili su poslovne zone, inkubatore, tehnološke parkove i klastere. Dakle, navedena infrastruktura, treba biti podsticaj preduzetništvu, malim i srednjim preduzećima kako bi ona bila kompetitivna u vremenu sveopšteg procesa koji se naziva globalizacija.

DRUGO POGLAVLJE

METODIČKI KONCEPTI ZA PROCJENU VRIJEDNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA

1. Mala i srednja preduzeća kao predmet procjene vrijednosti

Procjena vrijednosti preduzeća je proces određivanja vrijednosti bilo običnih dionica preduzeća bilo njegove ukupne vrijednosti. Vrijednost preduzeća, dakle, nije istovjetna s vrijednošću imovine preduzeća. Vrijednost ukupne imovine preduzeća procjenjuje se vrijednošću bruto-supstance preduzeća, ali je još uvijek interesantnija za procjenjivanje vrijednost neto-supstance, jer preduzeće ima i izvjesne obaveze u obliku raznih dugova, prema bankama ili dobavljačima, ili trećim subjektima. Stoga postojanje tržišta preduzeća neminovno nameće i potrebu procjene vrijednosti preduzeća u slučaju kupoprodaje. Međutim, razlog procjene ne mora biti jedino i isključivo kupoprodaja preduzeća, već i potreba za utvrđivanjem realnog temelja za niz drugih poslovnih transakcija.

Procjene se mogu, prema tome, obavljati sa ciljem da predstavljaju inpute koji će pomoći vrhovnom menadžmentu za donošenje sljedećih strateških poslovnih odluka preduzeća, o:[39]

- kupovini i prodaji cijelih preduzeća,
- kupovini i prodaji dijelova preduzeća,

Prvo, svaka procjena zavisi od niza pretpostavki koje, kada do njih dolazi različitim metodama, mogu proizvesti dramatično različite rezultate. Drugo, proces

[39] Pratt, P. S.: *Valuing a business, the analysis and appraisal of closely tied companies*, 2nd ed., Dow Jones-Irwin Homewood, Ilinois, 1989.

procjenjivanja obično proizvodi čitav raspon razumnih vrijednosti, a ne jednu jedinu.

Danas je svaka kvalitetna procjena vrijednosti preduzeća obavljena uvažavajući strukovna pravila. Preporuke za procjenu vrijednosti preduzeća dali su: *Međunarodni standardi procjene vrijednosti preduzeća.*[40] Svaki procjenitelj poštuje temeljna načela: ***procjenjivanje preduzeća kao ekonomske cjeline te obavezujuća procjena budućnosti i uzastopnosti novčanih i poslovnih tokova.*** [41]

Načelo cjelovite vrijednosti kaže da se preduzeće procjenjuje kao cjelina, a ne kao zbir vrijednosti dijelova imovine i organizacionih dijelova (vrijednost cjeline je u pravilu veća od zbira vrijednosti dijelova). Ovo se naračito pojačava kada se uzme u obzir, pored *dodirljive*[42] i *nedodirljiva*[43] imovina (*know-how*, patenti, licence i slično).

Načelo usmjerenosti u budućnost zahtijeva da se preduzeće procjenjuje ne na osnovu postignutih, nego na osnovu očekivanih rezultata. Procjeniteljeva vrijednost se pred uticajem tržišta, to jest ponude i potražnje, može još izmijeniti. Zato kažemo da je konačna vrijednost odnosno cijena preduzeća sastavljena iz *objektivne* i *subjektivne vrijednosti*. Kao socijalni, pravni, tehnički i privredni subjekt, preduzeće ima *socijalnu, pravnu i tehničku vrijednost*. Ovdje se, međutim, bavimo izračunavanjem ekonomske vrijednosti - vrijednosti preduzeća zasnovane na njegovim načelno ekonomskim ciljevima. Tako je jasno defnisana ekonomija kroz međudjelovanje ekonomskih ciljeva i podloga, kao i svrha privrede, odnosno postizanje ciljeva. Ipak, postoji pod tim općenitim ciljem zadovoljenja

[40] *Međunarodni standardi vrednovanja*, Savez računovođa i revizora Republike Srpske i Finrar, Banja Luka, 2009.

[41] Korisnici procjenjivanja u okviru *Međunarodnih standarda procjenjivanja* treba da se oslone na procjenjivanja koja su proveli kompetentni profesionalci koji poštuju visoke standarde etičkog ponašanja. Kako je obuhvat prakse procjenjivanja postajao širi, termin procjenjivanje imovine je prevladao nad restriktivnijim terminom procjenjivanje sredstava, koji se odnosi na procjenjivanja izvršena prvenstveno u svrhu korištenja u domenu finansijskog izvještavanja. Profesionalni procjenjivač imovine je osoba koja posjeduje potrebne kvalifikacije, sposobnost i iskustvo, da procijeni vrijednost imovine u razne svrhe, uključujući transakcije koje podrazumijevaju prenos vlasništva nad imovinom, imovinu posmatranu kao kolateral za osiguranje kredita i hipoteka, imovinu koja je predmet spora ili nad kojom je u toku proces poreskog poravnanja i imovinu koja se tretira kao fiksno sredstvo u finansijskom izvještavanju. Profesionalni procjenjivač imovine može posjedovati i konkretna stručna znanja u vršenju procjenjivanja drugih kategorija imovine, tj. pokretne imovine, posla i finansijskih interesa. Namjera je da *Međunarodni standardi procjenjivanja* i nacionalni standardi zemalja članica budu komplementarni i da se međusobno podržavaju. Odbor za međunarodne standarde procjenjivanja zastupa stav da razlike između izvještaja i/ili primjene nacionalnih i *Međunarodnih standarda procjenjivanja* treba da budu objelodanjene. Usklađenost rada procjenjivača sa *Međunarodnim standardima procjenjivanja* može biti na dobrovoljnoj osnovi, zahtijevana zakonom ili propisima, ili kao instrukcija klijenata, predviđenih korisnika, i/ili nacionalnih društava ili organizacija.

[42] U literaturi je moguće pronaći i termin: *opipljiva.*

[43] U literaturi je moguće pronaći i termin: *neopipljiva.*

potreba jedna cijela galaksija ekonomskih prethodnih, naknadnih, pod i međuciljeva, što nam daje za pravo da govorimo o tome da preduzeće takođe ima različite ekonomske vrijednosti, već prema svom neposrednom cilju, prema kojem se odvija proizvodnja vrijednosti.

Iz rečenog, međutim, slijedi i da privredno dobro u sprezi s ostalim dobrima nekog preduzeća ima drugačiju vrijednost, svakako posebnu vrijednost dijela, kao u slučaju pojedinačne prodaje. To, naravno, na isti način vrijedi i za preduzeće. Njegova je vrijednost načelno drugačija, već prema tome definiše li se vrijednost preduzeća, na primjer, u okviru nekog koncerna, radi li se o vrijednosti preduzeća povezanoj s osiguranjem kredita ili se preduzeće treba prodati, itd.

Vrijednost sastavnih dijelova koji čine vrijednost nekog preduzeća višeslojne su. Kako bismo ih u potpunosti shvatili i uzeli u obzir pri provođenju procjene potrebno je posmatrati ih iz više uglova.[44]

Neke tačke gledišta mogu biti:[45]

1. Poslovno-ekonomske, makroekonomske, pravne, sociološke, društvene;
2. Učešće preduzeća koji je predmetom procjene na nabavnom i prodajnom tržištu, kao i različiti aspekti djelovanja preduzeća (njegova organizacija, istraživanje, finansiranje, prodaja, proizvodnja itd.), zatim zastupljenost preduzeća na lokalnom, domaćem, regionalnom ili globalnom svjetskom tržištu;
3. Vremenski razvoj vrijednosti sastavnih dijelova (vrijednost prošlih razdoblja, vrijednost u vrijeme procjene, sastavnih dijelova buduće vrijednosti odredive u vrijeme procjene).

Jedan od najznačajnijih kriterijuma razlikovanja gore iznesenih elemenata jest mogućnost njihova kvantifikovanja. Postoje, naime, sastavni dijelovi koji se mogu kvantifikovati, tj. vrijednosno izraziti, kao i one kod kojih to nije moguće.

Odlučujući sastavni dijelovi vrijednosti preduzeća ne samo da nisu dokumentovani u računovodstvu, nego je moguće da uopšte nisu dokumentovani, te ih spoljna stručna osoba teško ili uopšte ne može utvrditi. Imajući, međutim, na

[44] Mikerević, D.: *Principi i praksa procjene vrijednosti preduzeća*, Finrar d.o.o. i Finansing d.o.o., Banja Luka, 2009.

[45] Pratt, P. S.: *Valuing a business, the analysis and appraisal of closely tied companies*, 2nd ed., Dow Jones-Irwin Homewood, Ilinois, 1989.

umu njihovu važnost za vrijednost preduzeća, takvi se sastavni dijelovi ne smiju ispustiti. To, na primjer, mogu biti kvalitet i stručno obrazovanje zaposlenih, kreditne rezerve, neiskorištene tržišne mogućnosti, isplativost izdataka za istraživanje, radna atmosfera, kultura preduzeća generalno i sl.[46]

Predmet procjene vrijednosti uvijek je CJELINA preduzeća, budući da samo privredna jedinica kao cjelina predstavlja preduzeće.

U slučaju da predmetom procjene nije čitavo preduzeće, već njegovi dijelovi, tada to mogu biti određeni organizacioni dijelovi preduzeća ili pojedinačna ekonomska dobra i usluge. Radi li se o organizacionim dijelovima preduzeća, to su cjeline koje su organski zatvorene te se mogu usporediti s čitavim preduzećem i za njih u načelu vrijedi sve što je do sad rečeno za procjenu preduzeća kao cjeline. Radi li se o pojedinačnim ekonomskim dobrima i uslugama tada i njihova procjena prolazi dosad opisane zadaće postupka procjene. Iznimka je procjena imovine koja nije neophodna za poslovanje preduzeća te procjena u svrhu likvidacije preduzeća.

Procjena vrijednosti nekog preduzeća pretpostavlja razumijevanje svih činilaca koji čine njegovu ekonomsku vrijednost. Zbog toga je neophodno znati da onaj ko treba da vrši procjenu vrijednosti preduzeća treba da ima jasnu sliku o tome što je, zapravo, preduzeće. Ipak, potrebno je znati da je preduzeće rezultat preduzetničkog poduhvata i kao takvo je i rezultat ljudskog faktora. Sa svim svojim karakteristikama, ali i primarno ekonomskim ciljevima, preduzeće se ipak ne može u potpunosti sagledati i shvatiti isključivo kroz ekonomska mjerila. Zato preduzeće i jeste predmet mnogih nauka kao što su sociologija, ekonomija, informatika i druge slične nauke.

2. Metode procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća

Jedna od značajnijih finansijskih aktivnosti je procjena vrijednosti preduzeća. Zato se izboru metoda procjene mora dati odgovarajući značaj. U našim uslovima je to nova oblast i nerijetko, pa i u stručnim komunikacijama, dolazi do različitog interpretiranja nekih osnovnih kategorija i konfuzije u njihovom korištenju.

[46] Koletnik, F.: *Koliko je vredno podjetje? - vrednotenje in trženje podjetij*, Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Ljubljana, 2010.

Uopšteno, može se reći da ne postoji jedinstvena klasifikacija metoda procjene vrijednosti preduzeća. U teoriji i praksi u upotrebi je veliki broj metoda procjene, a svaka od njih polazi od različitih pretpostavki što za posljedicu ima i različite procijenjene vrijednosti. Riječ je, dakle, o instrumentariju koji u okviru vrijednosnog sistema, primjenom relevantne aparature treba kvantifikovati različite ciljeve i interese u sumarni iskaz - u vrijednost.

Kod procjenjivanja preduzeća želimo, preko utvrđivanja aktuelne vrijednosti pojedinih vrsta imovine i obaveza, doći do ukupne tržišne vrijednosti preduzeća na dan procjene. Kod te procjene ne gledamo u budućnost, nego nam je jedini cilj da dođemo do realne i objektivne vrijednosti imovine preduzeća. Da bi došli do objektivne vrijednosti imovine koristimo se različitim metodama. Do sada je u teoriji i praksi prisutno nekoliko različitih klasifikacija metoda koje se, sistematično, mogu podijeliti u dvije grupe:[47]

– na metode koje vrijednost procjenjuju na temelju imovine i nju čine:
  - Metod utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti,
  - Metod utvrđivanja likvidacijske vrijednosti

– te metode koje vrijednost temelje na ekonoskoj vrijednosti i nju čini:
  - Metod utvrđivanja prinosne vrijednosti

Druge metode nisu korištene iz razloga što su predmet istraživanja mala i srednja preduzeća. Naime, do korigovene knjigovodstvene vrijednosti dolazi se adaptacijom primarnih knjigovodstvenih podataka koji se nalaze u finansijskim izvještajima. Korigovana knjigovodstvena vrijednost procjenjuje se tako što se sve bilansne pozicije preispituju i utvrđuje se da li su urađene u skladu sa pozitivnim zakonskim propisima i računovodstvenim standardima. Ukoliko se utvrdi da pojedina bilansna pozicija nije urađena u skladu sa propisima o bilansiranju i računovodstvenim standardima procjenjivač procjenjuje te pozicije naknadno. Nakon provođenja potrebnih aktivnosti sačinjava se korigovani bilans. Korekcija se vrši samo onih bilansnih pozicija koje sadrže latentne rezerve ili pak skrivene gubitka. Za potrebe ovog rada nismo koristili mehanizam korigovanja knjigovodstvenog stanja iz razloga što nam to nije bio primarni cilj, a sam taj proces zahtijeva mnogo naknadnog rada na utvrđivanju svih pozicija. U postup-

[47] Buble, M., Kulović, Dž., Kuzman, S.: *Due diligence i procjena vrijednosti poduzeća*, Kemigrafika, Sarajevo, 2010.; Mikerević, D.: *Principi i praksa procjene vrijednosti preduzeća*, Finrar d.o.o. i Finansing d.o.o., Banja Luka, 2009.; Rodić, J.: *Poslovne finansije i procena vrednosti preduzeća*, Ekonomika, Beograd 2003.

ku istraživanja odabrane su firme metodom slučajnog uzorka i kao takve analizirane po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti. Za razliku od korigovane knjigovodstvene vrijednosti zamjenska vrijednost spada u najkompleksnije imovinske metode procjene kako s aspekta operativnih koraka koje je potrebno napraviti tako i s aspekta različitih tehnika primjene. U ovom slučaju bilansne pozicije procjenjuju se na bazi vladajuće cijene na dan izrade bilansa. Da pojasnimo. Ovdje je riječ, recimo, o vrijednosti stalne (fiksne) imovine kada bi se ona ponovo gradila ili nabavljala umanjenoj za alikvotni otpis (amortizaciju) takve imovine. Karakteristika imovinskog bilansa je u tome da on ima za cilj da iskaže imovinu, a time i sopstveni kapital u punom iznosu. To se radi procjenjivanjem bilansnih pozicija po cijenama na dan izrade bilansa i time se iz bilansa isključuju latentne rezerve i skriveni gubici. Bitna karakteristika je da se svaka bilansna pozicija procjenjuje posebno. Ovoj metodi prigovara se subjektivizam procjenjivača, ipak u praksi se koristi naročito u uslovima nemogućnosti određivanja tržišne cijene stalne imovine. Ni ovo nije primarni zadatak u ovom radu pa je iz tog razloga nismo ni koristili.

2.1. Metod utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti

Kod nas zvanični bilansi često odstupaju od pravih knjigovodstvenih vrijednosti što prethodno zahtijeva usaglašavanje s računovodstvenim načelima iz čega nerijetko proističe bilans korigovane (prave) knjigovodstvene vrijednosti. Ova knjigovodstvena metoda procjene supstance očigledno je izvorna imovinska metoda koja se zasniva na istorijskom trošku. Knjigovodstvena vrijednost supstance se procjenjuje na osnovu bilansa koji je procjenjivano preduzeće sačinilo u skladu sa propisima o bilansiranju i računovodstvenim standardima. Dakle, ovaj metod procjene vrijednosti izvodi se iz podataka sačinjenih financijskih izvještaja nastalih na konceptu istorijskog troška. On skriva mnoštvo zamki za procjenjivača. Bilans je koristan indikator vrijednosti, ali on ne odražava vrijednost ili pak cijenu preduzeća, jer ta vrijednost više pripada prošlosti. U realnom životu teško je vjerovati da istorijske vrijednosti (troškovi) odgovaraju sadašnjim tržišnim, imovinskim (zamjenskim) vrijednostima i likvidacijskoj vrijednosti. Bilanci su nerijetko opterećeni latentnim rezervama i skrivenim gubicima što ukazuje na to da bilanse prilikom procjene vrijednosti preduzeća treba prilagoditi.[48]

[48] Mikerević, D.: *Principi i praksa procjene vrijednosti preduzeća*, Finrar d.o.o. i Finansing d.o.o., Banja Luka, 2009.; Rodić, J.: *Poslovne finansije i procena vrednosti preduzeća*, Ekonomika, Beograd 2003.

2.2. Metod utvrđivanja likvidacione vrijednosti

Kod utvrđivanja likvidacione vrijednosti polazi se od pretpostavke da će preduzeće prestati s radom i da će njegova imovina biti izložena prodaji. Pri tome se podrazumijeva da je preduzeće u krizi zbog čega je prinuđeno da rasproda raspoloživu imovinu. U osnovi, suština metoda je u simulaciji stečaja i likvidacije preduzeća gdje se preduzeće prodaje kao skup stvari koje mogu, ali ne moraju, nakon prodaje služiti istoj svrsi kao i u dosadašnjem preduzeću. Dakle, upotrebna vrijednost ovog metoda nije samo u uslovima kada su preduzeća u kriznom stanju već on može biti primjenjen i u drugim situacijama. Recimo, ako veliko preduzeće (holding) ima svoje dijelove (zavisna preduzeća) od kojih neki dobro posluju, a pojedini posluju sa gubitkom. Likvidaciona vrijednost predstavlja donji prag, tj. najnižu vrijednost kapitala, te kao takva može služiti i kao indikator minimalne vrijednosti preduzeća. Zato se i koristi kao kontrolna veličina.

2.3. Metod utvrđivanja prinosne vrijednosti

Osnovni zadatak ovog metoda jeste da projektuje buduće rezultate poslovanja preduzeća, tj. ovaj metod podrazumijeva da je vrijednost kapitala, odnosno preduzeća jednaka sadašnjoj vrijednosti budućih neto novčanih tokova.[49] Drugim riječima po ovom metodu, vrijednost kapitala se utvrđuje na bazi očekivane vrijednosti budućih neto priliva koje će to preduzeće ostvariti u određenom budućem periodu. Ovo znači da ukoliko procjenitelj koristi ovaj metod, on je spreman da sa odgovarajućim rizikom predvidi poslovanje u narednom budućem vremenu.[50] Ovaj metod se zasniva na činjenici da imovina ima vrijednost samo ako posjeduje upotrebnu vrijednost ili korisnost. Osnovna karakteristika ovog metoda jeste: vrijednost kapitala preduzeća jednaka je zbiru sadašnje vrijednosti budućih neto priliva, koji potencijalni vlasnici mogu ostvariti u neograničenom budućem periodu.

---

[49] Leko, V., Vlahović, A., Poznanić, V.: *Procena vrednosti kapitala - metodologija i primeri*, Ekonomski institut, Beograd, 1997.

[50] Koletnik, F.: *Koliko vrijedi preduzeće*, Savez računovodstvenih i finansijskih radnika Hrvatske, Zagreb, 1991.; Koletnik, F.: *Koliko je vredno podjetje? - vrednotenje in trženje podjetij*, Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Ljubljana, 2010.

3. Metodologija procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća

Procjenu vrijednosti preduzeća obavljaju za to osposobljeni izvršitelji. Obavlja se na osnovu posebne metodologije. Metodologiju procjene vrijednosti preduzeća moguće je podijeliti u tri faze:[51]

- Pripremna faza,
- Izvedbena faza,
- Zaključna faza.

3.1. Pripremna faza

Prije nego što počne postupak procjena vrijednosti, izvršilac takvih poslova se susreće s početnim, uvodnim poslovima, kao što su uspostavljanje poslovnih kontakata s naručiocem, ponude naručiocu i s tim u vezi izrada okvirnog plana potrebnih poslova i predračunske vrijednosti cjelokupnog zadatka te na kraju još i izdavanje radnog naloga. Naručioca prvo zanima sadržaj, cijena i vrijeme izrade zadataka. U pravilu će zahtijevati ponude od dva ili više profesionalnih procjenjivača, kad se radi o čisto poslovno potrebnoj procjeni vrijednosti preduzeća, koju može napraviti savjetničko ili revizorsko preduzeće. Svaka procjena vrijednosti je posao po individualnoj narudžbi posebne informacije o vrijednosti (dijela) preduzeća. Procjenjivač zadatka se obavezuje da će u sadržajnom, formalnom, i vremenskom okviru ispuniti naručiocevu želju i poštovati dogovoreni okvir i uz cijenu koju će zaračunati. Zato je vrlo značajno da se naručilac i izvršilac što jasnije i nedvosmisleno dogovore o svim pitanjima i mogućnostima, koje se mogu pojaviti pri poslu odnosno u toku posla. Sve to mora biti kasnije vidljivo u pismenom ugovoru, kojim će ponuđač postati preuzimač zadatka. Na oblikovanje zadatka značajno utiču interesi naručioca, koji može biti ulagač, dobavljač, povjerilac, država ili nešto drugo i može biti i u poslovnim odnosima s preduzećem koje će biti predmet procjene vrijednosti preduzeća. Obično izvršilac zadataka najprije dobije obavijest, da to i to poduzeće, ta i ta banka ili netko drugi treba procjenu vrijednosti. Ponuda može doći i neposredno od subjekta kojemu je potrebna procjena vrijednosti, ili od nekog drugog, zavisno o pobudi koja potiče takvu potrebu. Kad profesionalni izvršilac zadataka sazna tko će biti naručilac procjene vrijednosti, dat će svoju (pismenu) ponudu. Za izradu ponude mora nešto malo znati o obra-

[51] Buble, M., Kulović, Dž., Kuzman, S.: *Due diligence i procjena vrijednosti poduzeća*, Kemigrafika, Sarajevo, 2010.

đivanom preduzeću, (sa)znati motive za procjenu vrijednosti, utvrditi obim posla i vrijeme potrebno za izvršenje te zahtjevnost posla. Radi se o prvim znanjima, bez kojih izvršilac posla ne može dati ponudu, odnosno ne može se ni odlučiti da li bi se uopšte prihvatio zadataka. Potrebni su dakle razgovori s odgovornim radnicima u preduzeću odnosno s naručiocem. Nakon sticanja navedenih znanja, prihvatit ćemo se izrade ponude, u kojoj ćemo:

- opisati obim poznavanja sadržaja usluge,
- predložiti potrebno vrijeme za izvršenje zadataka i
- ponuditi cijenu za očekivani rad (odnosno mjerila i načine za određivanje cijene).

U okviru opisa obima poznavanja sadržaja usluge, moramo naručiocu reći o kakvim se vrstama i obimu posla radi. Veličinu pojedinih poslova mjerimo radnim danima, koji će biti potrebni (izvršiocevim) radnicima. Sve poslove iz okvira plana rada treba razvrstati prema stepenu zahtjevnosti i za posao u svakom od tih nivoa utvrditi potreban broj radnih dana i cijenu za dan. Potpuno istim putem doći će ponuđač do cijene za cjelokupan posao, makar (mogućeg) naručioca i ne zanimale nikakve kalkulacije, specifikacije i rekapitualcije, nego samo konačna cijena. U ponudi ćemo predstaviti radni tim koji će obaviti zahtijevani posao. Tim je sastavljen od glavnog odgovornog nosioca zadataka i više podizvođača, zavisno od prirode, karakteristika i posebnosti zadataka. Ponuda mora sadržavati i podatke o vremenu potrebnom za izvršenje poslova. Naručilac često već sam postavi krajnji rok, do kojeg želi imati obavljenu procjenu vrijednosti i nalaz o vrijednosti preduzeća. U tom slučaju ćemo u ponudi predstaviti rok do kojeg ćemo ponuđaču uručiti svoj elaborat. Kad se naručilac i ponuđač dogovore o vrsti, obimu, vremenu i cijeni poslova, slijedi zaključivanje ugovora. U njemu će:[52]

- odrediti odgovorne radnike, koji zaključuju ugovor u ime naručioca i izvršioca, te utvrditi i opisati njihova ovlaštenja za potpis,
- opisati predmet ugovora, to jest sadržaj naručenog odnosno preuzetog posla,
- odrediti potrebno vrijeme za procjenjivanje i za podnošenje nalaza o obavljenoj procjeni vrijednosti preduzeća,
- odrediti cijenu odnosno mjerila i način za utvrđivanje cijene za obavljeni posao te način plaćanja i mjerila za određivanje cijene koja može biti i elementom iz izvještaja o stručnoj procjeni (nalazu) vrijednosti preduzeća.

[52] Koletnik, F.: *Koliko vrijedi preduzeće*, Savez računovodstvenih i finansijskih radnika Hrvatske, Zagreb, 1991.

- opisati posebne uslove koje mora ispuniti naručilac (osiguranje primjerenih radnih prostorija i drugih potreba za rad te osiguranje potrebnih podataka, pomoć stručnih saradnika iz preduzeća i/ili od naručioca) i izvršilac (podnošenje nalaza kod naručioca, kod njegovog domaćeg ili stranog poslovnog partnera, brižljivo čuvanje podataka i ugleda naručioca, ograničenja pri raspolaganju konstatacijama i saznanjima koja su procjenjivači i ostali izvršiočevi radnici stekli u toku procjenjivanja),
- odrediti način rješavanja eventualnih spornih pitanja te
- napisati datum i potpisati se.

Nakon zaključenja ugovora doći će na red izrada izvedbenog plana pojedinih vrsta poslova. U njemu ćemo odrediti zadatke, vrijeme i izvršioce unutar pojedinih radnih faza. Pri tome treba uzeti u obzir ugovoreni rok i raspoloživi stručni kadar. Pri poslovima procjene vrijednosti surađuje se obično s više stručnjaka s ekonomskog i tehničkog područja. U procesu procjene vrijednosti se prepliću zadaci koji zahtijevaju od izvršioca posla teorijska i praktična znanja s područja finansijskih, računovodstvenih i drugih analiza poslovanja, trgovanja proizvodima, tehnološkim procesima u proizvodnji te procjenjivanja zemljišta, zgrada, objekata i priprema za rad. Cjelokupni posao vodi glavni i odgovorni nosilac zadataka, koji također usklađuje sve faze rada i djelimične nalaze te piše zajednički i konačni nalaz o procijenjenoj vrijednosti (dijela) preduzeća.[53]

3.2. Izvedbena faza

U pripremnoj fazi smo dobili globalnu informaciju o preduzeću koje je predmetom procjene vrijednosti. Takva informisanost je sigurno preskromna, da bismo mogli početi procjenu vrijednosti, zbog toga se moramo već na početku svih poslova temeljito upoznati s preduzećem. Potrebna nam je cjelovita slika o njemu. Do nje ćemo doći pomoću unutrašnjih i spoljnjih informacija ne samo o preduzeću, nego i o čitavoj djelatnosti u koju ono spada. U okviru ove faze moramo najprije spoznati osnovne karakteristike preduzeća koje je predmetom procjene vrijednosti kao i njegov ekonomski položaj. Slijedi pribavljanje podataka i drugih podloga potrebnih za takvu analizu ekonomskog položaja kao i za procjenu vrijednosti preduzeća ili njegovog dijela. Sada pogledajmo pojedine zadatke u okviru te faze (čiji je pretežni dio već metodološki postupak procjene vrijednosti

[53] Koletnik, F.: *Koliko vrijedi preduzeće*, Savez računovodstvenih i finansijskih radnika Hrvatske, Zagreb, 1991.

preduzeća).[54] Da bi stekli cjelovitu sliku o preduzeću važni su nam izvori informacija. Među najznačajnijim izvorima su naročito:[55]

1. ugovori o osnivanju preduzeća ili suulaganjima u preduzeće,
2. statut,
3. završni račun o poslovanju za proteklih pet godina sa svim dodacima i izvještajima,
4. razne informacije koje su značajne za procjenu: – izvodi iz registra preduzeća, – izvodi iz zemljišnih knjiga, – ugovori o poslovnoj suradnji, – ostali trajniji ugovori s poslovnim partnerima, – poslovnici o radu preduzeća, – posljednji izvještaj revizora o revidiranju završnog račun preduzeća, – porezni i drugi propisi koji značajno utiču na poslovanje preduzeća,
5. strateški plan preduzeća.

U savremenom poslovnom životu saznanja o preduzeću treba dobivati i ličnim kontaktima i razgovorima. U procesu procjene vrijednosti možemo preko kritičkog dijaloga doći do brojnih i kvalitetnih informacija, koje mogu dati stručni radnici preduzeća. Poslije prvih radnih koraka dobit ćemo zaokruženo znanje o poslovnom subjektu, preduzeću. To još ni izdaleka nije dovoljno, zato je na redu priprema podloga s podacima za procjenu. Radi se o pribavljanju i prosuđivanju polaznih podataka, o procjenjivanju prilika u prošlosti i o izradi prečišćenih podloga za procjenu budućih prilika. Za takve poslove su nam potrebna naročito ova pomoćna sredstva i izvori:[56]

– podaci o reprodukcionoj vrijednosti i o imovini preduzeća,
– podaci o očekivanom poslovnom uspjehu,
– podaci o eventualnim prošlim procjenama u preduzeću i/ili njegovom okruženju,
– ostali opšti i posebni podaci potrebni zbog posebnosti pri procjenjivanju.

Sadržaj i obim podataka zavise u prvom redu o preuzetom zadatku. Poznate su nam neizbježne materijalne i formalne potrebe te drugi značajniji zahtjevi procjenjivača kod pripreme informacije o vrijednosti supstance, upotrebnoj i mjenjačkoj vrijednosti. Izvršioci posla moraju prikupiti i pripremiti sve podatke

[54] Koletnik, F.: *Koliko vrijedi preduzeće*, Savez računovodstvenih i finansijskih radnika Hrvatske, Zagreb, 1991.

[55] Koletnik, F.: *Koliko vrijedi preduzeće*, Savez računovodstvenih i finansijskih radnika Hrvatske, Zagreb, 1991.

[56] Pratt, P. S.: *Valuing a business, the analysis and appraisal of closely tied companies*, 2nd ed., Dow Jones-Irwin Homewood, Ilinois, 1989.

i pripremiti podloge s podacima za procjenu vrijednosti. Polazni materijali su podaci i izvještaji u završnim računima te izvještaji o obavljenim vanjskim revizijama završnih računa ili poslovanja preduzeća u prošlim godinama. Iz njih se mogu dobiti osnovni računovodstveni i drugi podaci za procjenu vrijednosti. Pored toga, treba upotrijebiti baš sve dokumente koji se mogu ubrojiti u podloge s podacima. Sav polazni materijal, odnosno sve podloge trebaju biti izvorni dokumenti ili kopije i izvodi. Svi oni su podloga za daljnju procjenu preduzeća. Prije obavljana procjene vrijednosti preduzeća moramo pribaviti (i potom još i urediti) bilansne podatke o stanju i kretanju imovine te izvora finansiranja, kao i poslovnom rezultatu, i to iz bilansi za prošle poslovne godine. Ti podaci su nam kasnije centralna podloga za procjenu vrijednosti. Moramo posegnuti za podacima za nekoliko godina unazad. Za koliko, zavisi kako o proučavanom preduzeću, tako i o opštim privrednim prilikama.[57] Jedan od najzahtjevnijih i najodgovornijih poslova je uređivanje i usklađivanje podataka, da bi se osigurala njihova uporedivost. Treba provjeriti kako su se u pojedinim godinama mijenjali sadržaji pojedinih kategorija i primjereno tome preurediti sastavne dijelove pojedinih zbirova, razlika, umnožaka i koeficijenata.

To su standardni poslovi izvršioca posla, jer ih zanimaju stanja i kretanja te strukture, obim i vrijednost imovine, izvora finansiranja i poslovnog rezultata. Sve to prikazujemo u posebnim preglednim tabelama, u kojima se mogu vidjeti četvero ili višegodišnji podaci o ulaganjima (o bilansnoj aktivi), izvorima finansiranja (o bilansnoj pasivi), o prihodima, rashodima i poslovnom rezultatu (o bilansu uspjeha), o investiranju i definansiranju odnosno dezinvestiranju i finansiranju (o bilansu kretanja sredstava), te o prilivima, odlivima i čistom novčanom toku (o bilansu novčanih tokova). Podaci o imovinsko finansijskom položaju preduzeća u prošlim poslovnim razdobljima su u bilansima stanja. To su prikazane nominalne vrijednosti imovine i obaveza te kapital ulagača. Sve bilansne stavke su, pomoću analitičkih knjigovodstvenih podataka o pojedinim vrstama imovine i obaveza, potkrijepljene konstatacijama iz godišnjih popisa (inventura). U popisanim listama, koje su sastavili popisivači, popisane su količine, cijene i vrijednosti pojedinih vrsta imovine i obaveza. U preduzećima u kojima su bilanse stanja pregledali vanjski revizori, procjenjivaču je lakše, jer revizor svojim pregledom garantuje za realnost i objektivnost iskazane poslovne uspješnosti te za imovinski i finansijski položaj preduzeća. U bilansama koji nisu bili revidirani,

[57] Damodaran, A.: *Damodaran o valuaciji - analiza sigurnosti za ulaganje i korporativne financije*, 2. izd., Mate, Zagreb, 2010.; Pratt, P. S.: *Valuing a business, the analysis and appraisal of closely tied companies*, 2nd ed., Dow Jones-Irwin Homewood, Ilinois, 1989.

mora procjenjivač najprije provjeriti njihovu potpunost i pravilnost. Pri upotrebi prečišćenih bilansnih podataka, raščlanjivat ćemo imovinu i obaveze do različitih pojedinosti, zavisno od značaja pojedine bilansne pozicije. Detaljnije ćemo raščlanjivati naročito one, koje sadrže značajne podatke o imovini i o obavezama. Međutim procjenjivač se ne bi smio osloniti na takve izvještaje posebno u našim uslovima gdje dati okvir revidiranja poslovanja nije uređen na jedinstven način, pa je moguće doći u situaciju različitih mišljenja od strane revizora. To, naime, nalaže procjenjivaču da se ipak osloni na svoje iskustvo i svoje znanje te izvrši pregled datih poslovnih knjiga ili pak to može učiniti slučajnim uzorkom. To uistinu zahtijeva dodatno vrijeme, ali daje uvid u poslovanje što je važno kod toka procesa procjene vrijednosti preduzeća.

3.3. Zaključna faza

Na osnovu obavljene procjene vrijednosti preduzeća ili njegovog dijela, dužni smo dati realno i objektivno te nedvosmisleno mišljenje o procijenjenoj vrijednosti. Procjena mora pokazati svu vrijednost cjelokupnog preduzeća ili njegovog dijela, kako je procjenjivaču bio dat zadatak.

S toga se u zaključnoj fazi procjene vrijednosti preduzeća osvrćemo kratkom analizom na prethodne faze procjene vrijednosti preduzeća kao i dajemo nalaze do kojih smo došli tokom obavljanja ovog zahtjevnog posla. To se najčešće radi u formi pismenog izvještaja te se daju prilozi i podloge s podacima i informacijama kako bi čitaocu izvještaja pojasnili ključne momente tokom procjene.[58] Na osnovu obavljenog utvrđivanja imovinske vrijednosti i utvrđivanja ekonomske vrijednosti preduzeća ili njegovog dijela, dužni smo dati realno i objektivno te nedvosmisleno mišljenje o procijenjenoj vrijednosti. Procjena mora pokazati svu vrijednost cjelokupnog preduzeća ili dijela, kako je procjenjivaču bio dat zadatak. Kad procjenjujemo preduzeće koje će i dalje postojati i naručilac želi saznati njegovu vrijednost zbog pravnoorganizacionih, vlasničkih i drugih razloga, prikazat ćemo najprije imovinsku, a zatim još utvrditi ekonomsku vrijednost preduzeća odnosno dijela, a potom konačnu procjenu vrijednosti preduzeća s mišljenjem. O obavljenoj procjeni vrijednosti potreban je pismeni izvještaj. Polazi se od toga da pismeni izvještaj sadrži sve što je potrebno trećoj osobi da čitajući izvještaj

[58] Koletnik, F.: *Koliko je vredno podjetje? - vrednotenje in trženje podjetij*, Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Ljubljana, 2010.

bude u mogućnosti čitav postupak procjene misaono rekonstruisati i razumjeti kako je procjenjivač došao do izračunate vrijednosti te kako tu vrijednost valja razumjeti.[59] U zaključnoj fazi važno je naglasiti da je procjena ekspertni rad, koji se zaključuje s izvještajem te nalazom o procijenjenoj vrijednosti i zbog toga je moguće govoriti samo o usmenim pojašnjenjima jer ga možemo, na naručiocev (slušaocev) zahtjev, odmah nadopuniti (naravno, naručilac može zahtijevati još i pismene dopune). Predstavljanje mora biti jasno i nedvosmisleno i ne smije naručioca zavoditi te dovoditi do dvosmislenih tumačenja podataka o vrijednosti.[60] Bez obzira na različite mogućnosti predaje rezultata procjene, svaki izvještaj treba da ima karakter ekspertize s minimalnim sastavnim dijelovima, kako nalažu strukovna načela i standardi. Svaki izvještaj treba realno i objektivno prikazati procijenjenu vrijednost. Izvještaj sadrži one podatke i saopštenja, koji korisniku omogućuju da razumije vrijednosti o kojima je tražio obavještenja i koje su mu predstavljene. Kod toga ne smijemo zaboraviti na predstavljanje svih ograničavajućih činilaca i pretpostavki, koje su uticale na posao procjene i na procijenjene vrijednosti te preko toga i na konačnu vrijednost. Kod svake procjene ćemo se susretati s ograničenjima, koja su svojstvena pojedinom preduzeću i njegovoj sredini. Unutar preduzeća je najviše ograničenja upravo kod pribavljanja značajnih podataka i kod kvaliteta podataka. To naročito važi za podatke o planiranim procesima i stanjima, a i za podatke do kojih je procjenjivač došao posredno. Izvještaj o procjeni vrijednosti preduzeća mora već svojim sastavnim dijelovima pokazati, da je procjenjivač uvažavao sva osnovna pravila o metodici procjenjivanja i izvještavanja. Pogledajmo koji su to sastavni dijelovi cjelovitog i kompletnog izvještaja o obavljenoj procjeni vrijednosti preduzeća. Izvještaj o obavljenoj procjeni vrijednosti preduzeća sadržajno i kontekstualno će se razlikovati u zavisnosti od pravnog oblika i veličine preduzeća koje je predmetom procjene vrijednosti.

[59] Koletnik, F.: *Koliko je vredno podjetje? - vrednotenje in trženje podjetij*, Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, Ljubljana, 2010.

[60] Rodić, J.: *Poslovne finansije i procena vrednosti preduzeća*, Ekonomika, Beograd 2003.; Mikerević, D.: *Principi i praksa procjene vrijednosti preduzeća*, Finrar d.o.o. i Finansing d.o.o., Banja Luka, 2009.; Ilić, G., Stevanović, N.: *Procena vrednosti preduzeća, principi i metode*, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd, 1994.

TREĆE POGLAVLJE

METODIČKI KONCEPTI ZA DIJAGNOSTIFIKOVANJE RAZVOJA MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA

1. Mala i srednja preduzeća kao predmet dijagnostifikovanja razvoja

Razvoj preduzeća stvara mogućnost i sposobnost da se novouspostavljenom strukturom i odnosima koji vladaju u preduzeću realizuju novi, složeniji ciljevi. Uvijek pri prelasku iz jednog u drugo stanje nastaju kompleksnije strukture i odnosi. Preduzeća - prelazeći iz jednog razvojnog stanja u drugo - povećavaju sinergiju. Sinergija je prirodni sklad međusobne isprepletenosti dijelova i cjeline. Sistemi sa visokom sinergijom su otporniji na uticaj okruženja. Stvaranjem sinergetskih efekata usaglašavaju se dijelovi sistema sa ciljem i spontano se mijenja struktura. Prelazak preduzeća iz jednog razvojnog stanja u drugo obilježen je promjenama.

Da bi preduzeće spriječilo, odnosno predupredilo velike krize mora se pridržavati određenih načela. Teorija je izvela niz saznanja i načela, tako da svako ko namjerava ta saznanja praktično primjeniti, mora naravno prije svega analizirati u kojoj fazi razvoja je njegovo preduzeće. Za to nije dovoljno samo, kao što je tvrdila velika većina autora, uzeti u obzir veličinu preduzeća (misli se na promjenljive kao što su promet, broj zaposlenih ili veličina bogatstva). Veličina i starost nisu nužno međusobno zavisni, i mlado preduzeće može biti jako veliko, ako pomislimo na novo ustanovljena preduzeća u kapitalističko-intenzivnim privrednim granama, kao što su na primjer preduzeća u energetskom području. Starost također - ova promjenljiva bi najbolje odgovarala modelu biološkog životnog ciklusa - sama po sebi malo više govori o razvojnom stepenu pojedi-

načnog preduzeća. Tome smo u literaturi našli samo jedan odgovarajući model, koji priznajmo, iz operativno analizirajućih razloga poštuje strogo hronološku starosnu dimenziju: J. Boswell[61] razlikuje dječija preduzeća (infant firms) do pete godine od osnivanja, mlada preduzeća (young firms) do 20. godine, prelazna preduzeća (transitional firms) do 40. godine, starija preduzeća (elderly firms) do 70. godine i stara preduzeća (old firms) iznad 70. godine od osnivanja. Takva, jednodimenzionalna podjela nam, čini se, malo govori, jer se preduzeća mogu osjetno razlikovati po svom stepenu razvoja. Isto tako, preduzeće, koje postoji već petnaest godina u dinamično-tehnički zahtjevnijoj struci (kao u mikroelektronici ili genetskoj tehnici), već ubrajamo u stara preduzeća, iako isto tako staro preduzeće u struci, koje se polako razvija (kao u strukama osnovnih sirovina) još uvijek ubrajamo u mlada preduzeća. Isto tako, pripadnost privrednoj struci, kao promjenljiva, nam samo malo pomaže pri određivanju razvojnog stepena preduzeća. Isto tako na primjer, u računarskoj industriji, izuzimamo izrazita pionirska preduzeća kao što su Psion ili neki korejski proizvođači. Compaq i Sun Microsystems su značajna rastuća preduzeća. Nekako u fazi zrelosti su NCR i Unisys, za razliku od Bull, Olivetti i Wang koji prolaze kroz opasnu krizu restruktuiranja, u kojoj je i Nixdorf, barem nadati se je da je tako, upravo za nju samu. Da bi odredili fazu u kojoj je preduzeće, treba izabrati bolje diferencirano polazište koje, pored količinskih promjenljivih starosti i veličine, uzima u obzir i kvalitete (na primjer poznavanje vođenja i odnos prema problemima, organizacione strukture, misije i strateške programe, kulture) koje su značajne za pojedinačne faze.[62]

U traženju odgovora na to kako da preduzeća budu u stanju anticipirati promjene koje dolaze iz okruženja potrebno je razumijevati funkcionisanje strukture i sistema. U preduzeću nije važna samostruktura, već i način uspostavljanja veza u datoj strukturi. Povezanost, odnosno kanali komuniciranja su zato temeljni resurs savremenog preduzeća.

Komunikacije omogućavaju da preduzeća složenih struktura funkcionišu, a da bi se maksimiziralo povezivanje, forma sistema postaje sve više raspršujuća, odnosno disipativna. Kako bi se navedenim izazovima odgovorilo, odnosno reagovalo na promjene, u preduzećima se odvijaju različiti razvojni procesi. Razvojni

---

61 Boswell, J.: *The Rise and Decline of Small Firms*, George Allen & Unwin, London, 1993.

62 Pumpin, C., Jurgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

procesi predstavljaju razvojne programe unutar modela evolutivnih promjena koji imaju za cilj razvoj strukture i sistema. Važno je razlikovati razvojne programe od programa promjena.

Programi promjena služe kao konceptualni osnov razvojnih programa. Osnovni ciljevi koji se trebaju postići razvojnim procesima u preduzeću su:

- stvaranje razvojnih programa koji doprinose fleksibilnosti preduzeća i povećanju sposobnosti za adaptaciju i prilagođavanje tržišnim zahtjevima,
- razvoj kreativnosti svih učesnika procesa,
- selekciju ciljeva prema značajnosti, od najznačajnijeg do manje važnih u okviru željenog razvojnog programa,
- stvaranje prototipa na kojem se neprekidno usavršavaju karakteristike koje će zadovoljiti zahtjeve postavljene ciljem, korisnošću, tražnjom potrošača i tržišnih trendova,
- korišćenje i razvoj metoda kojima se prate promjene u vremenu kako bi se kontrolisao napredak, ili eventualno mijenjao, i tako postigla bolja prilagodljivost nastalim promjenama.

Razvojni proces u preduzeću je važan i zbog toga što se ostvaruje uspostavljanje simetrije unutar preduzeća.[63] Simetrija podrazumijeva silu, potencijal kojim se dijelovi preduzeća i samo preduzeće dovode u sklad. Ili, najopštije rečeno, simetrija je odnos cjeline prema sebi iskazan analogijama u svim razmjerama i oblicima ukrštanja vremena i prostora. Simetrija nije statička, već dinamička.[64] Proporcije između dijelova preduzeća stalno se mijenjaju. Savremena tendencija je neprekidno povećavanje kapitala u odnosu na rad, a u dijelu kapitala najviše se povećava intelektualni kapital. Uspostavljanje simetrije dijelova preduzeća i cjeline preduzeća vrši se istovremeno sa harmonizacijom okruženja. Harmonija i simetrija su dvije sile koje pokreću promjene: jedna je usmjerena ka unutra, centripetalna, a druga ka vani, centrifugalna.[65]

[63] Powely E. H., Cooperrider D. L. & Fry R. Appreciative Inquiry: A Revolutionary Approach to Strategic Change. In *Handbook of Business Strategy,* New York: EC Media Group.

[64] Porras J. & Robertson P., (1987), Organization Development Theory: A Typology and Evaluation. Research in Organizational Change and Development, vol. 1, pp. 1-57.

[65] Porras J. & Robertson P., (1987), Organization Development Theory: A Typology and Evaluation. Research in Organizational Change and Development, vol. 1, pp. 1-57.

Postoje tri modela promjena: model evolutivnih promjena, model prekinute ravnoteže i model revolucionarnih promjena. Unutar sva tri ova modela događaju se procesi koji su razvojnog karaktera. Važno je istaći da su evolutivne promjene inkrementalnog karaktera, tj, postupne i planirane, zatim da dolazi uslijed vrhunca unutar određene faze do modela prekinute ravnoteže gdje preduzeće biva izloženo opasnostima.[66]

Do pojave takvog stanja dovodi pad potencijala organizacije (*decline*) koji najčešće rezultira krizom. Od izuzetne je važnosti praćenje razvojnog procesa i cjelokupnog poslovanja preduzeća u kontekstu ostvarenja uspješnosti poslovanja. Naime, pojava kriznih simptoma može vrlo negativno da se odrazi na uspjeh i dovode do pojave krize, u do tada uspješnom preduzeću. Isto tako, s druge strane, moguća je situacija da se neuspješno poslovanje preokrene u uspješno, što pokazuje da stanja krize imaju brojne uzroke i karakteristična svojstva.

Poznavanje prirode i svojstava krize, odnosno mogućnosti njenog istovremnog tretiranja kao prijetnji i prilika, pretpostavka su za uspješno izbjegavanje (suzbijanje) kriznih situacija. Izlazak iz modela prekinute ravnoteže moguć je putem programa promjena koje su usmjerene na zaokret preduzeća ili, ukoliko budu bezuspješne, njegovu smrt.[67] Preduzeća često posežu za radikalnijim preokretima što se može nazvati modelom revolucionarnih promjena gdje nastoje izmijeniti arhitekturu preduzeća sa ponovnom težnjom ka stabilnim, inkrementalnim promjenama. Razvojni procesi na direktan način dovode do razvoja i rasta preduzeća uzimajući promjene kao konstantu.[68]

2. Modeli dijagnostifikovanja razvojnog stanja malih i srednjih preduzeća

Razvojni procesi u preduzeću se mogu predstaviti pomoću modela koji ima za cilj da poprimi karakter projekcije kontinuiteta i diskontinuiteta kroz kraće cikluse evolutivnih promjena i bržu smjenu radikalno novih režima. Oni uslovljavaju potrebu za uspostavljenje novih razvojnih stanja preduzeća, prije svega

[66] Stacey, R. L.: Strategijski menadžment i organizaciona dinamika, MATE, Zagreb, 1995.

[67] Pettigrew A., Woodman R. & Cameron K., (2001), Studying Organizational Change and Development: Challenges for Future Research. Academy of Management Journal, vol. 44, no. 4, pp. 697-713.

[68] Janićijević, N.: Upravljanje organizacionim promenama, Ekonomski fakultet, Beograd, 2011.

okrenutih ka postizanju fleksibilnosti, otvorenosti ka promjenama, adaptivnosti i visoke responzivnosti preduzeća kako bi preživjelo.

Proučavanjem dugovječnih preduzeća utvrđeno je da dizajn, razvoj, ponašanje i sve promjene koje se odvijaju u djelovanju preduzeća tokom dužeg vremenskog razdoblja slijede predvidivi uzorak kako se može opisati razvojnim fazama životnog ciklusa.[69] Te faze su sekvencijalne po prirodi, odvijaju se prema hijerarhijskoj progresiji koju nije moguće poništiti i uključuju širok raspon poslovnih aktivnosti. Svaka je pojedina faza predstavljena određenim organizacionim karakteristikama, jedinstvenim ili vrlo sličnim strukturnim rješenjima, specifičnim poslovnim procesima te drugačijim stilom vođenja. Priroda preduzeća se mijenja kako posao raste u obimu i dostiže zrelost u svom životnom ciklusu.

Menadžeri su ograničeni onim što mogu učiniti ako žele ostvariti rast, ali je i svaka faza obilježena različitim prioritetima vrhovnih menadžera u odnosu prema drugim fazama. Ključ za uspješnost i kvalitetno upravljanje je poznavanje dinamike faze u kojoj se preduzeće nalazi što će pridonijeti ostvarivanju ciljeva u svakoj pojedinoj fazi. Bitno je prepoznati da preduzeća ne moraju nužno ići u sljedeću fazu životnog ciklusa, već je moguć i povratak u prethodnu fazu, ako je to prikladno organizaciono rješenje. Pritom je ključna uloga menadžmenta koji može osigurati djelovanje preduzeća u dugom roku ako uspije prepoznati potrebe pojedine faze te ispravno upravljati i voditi preduzeće kroz njegov životni ciklus.

Faze i u skadu sa njima razvijeni modeli životnog ciklusa omogućavaju preduzeću da predvidi probleme uzrokovane rastom te da razumije pojedine uloge menadžera tokom različitih faza životnog ciklusa. Primjena modela prezentira okvir za predviđanje načina djelovanja koje će najvjerovatnije biti uspješan u zavisnosti o različitim fazama životnog ciklusa i potrebama preduzeća koje se javljaju u pojedinoj fazi. Pritom je ključni zadatak menadžmenta u svakoj fazi životnog ciklusa pronalazak novog sistema djelovanja preduzeća i prakse koji će postati osnova za upravljanje sljedećim razdobljem životnog ciklusa. S obzirom na iznesene karakteristike modela životnog ciklusa preduzeća, za njegovo razumijevanje neophodno je pojasniti elemente iz kojih se sastoji.

Kako bi objasnili fenomen rasta preduzeća, mnogobrojni autori decenijama nastoje istražiti uzročno-posljedične veze aktivnosti preduzeća, pod čijim uticajem

[69] Grupa autora (ur. Galetić, L.): Organizacija velikih poduzeća, Sinergija, Zagreb, 2011.

preduzeće transformiše svoj oblik organizovanja u načinu obavljanja poslovnih aktivnosti. Svaki publikovani model rasta preduzeća, polazi od pretpostavke da su preduzeća od svog osnivanja izložena dinamičnim promjenama. Od načina reagovanja na promjene od strane menadžmenta preduzeća, umnogome zavisi da li će se preduzeće transformisati u organizacioni oblik koji mu omogućava rast. Modeli rasta preduzeća već dugi niz godina zaokupljaju pažnju mnogih autora koji nastoje da definišu uspješan model, u okviru kojeg bi se mogle posmatrati i mjeriti promjene koje determinišu rast preduzeća. Iako se u literaturi rast preduzeća nastoji predstaviti kroz prizmu određenog modela rasta, u praksi je rast preduzeća nemoguće posmatrati na unifciran način jer, ne postoji jedinstven model rasta preduzeća. U literaturi koja se odnosi na teoriju rasta preduzeća moguće je identifikovati različite grupe modela rasta. Najčešće se pominju slijedeći:[70]

- modeli utvrđivanja promjene metamorfoze,[71]
- modeli utvrđivanja promjene strukture,[72]
- modeli utvrđivanja promjene ponašanja.[73]

Druge metode nisu korištene iz razloga što su predmet istraživanja mala i srednja preduzeća. Naime, krizni modeli rasta se bave krizama, koje se idealnotipski pojavljuju prilikom određene starosti odnosno veličine preduzeća pa zbog toga nisu pogodni za mala i srednja preduzeća. Kada dođe do te starosti odnosno granične veličine, preduzeće doživi, koje se do sada razvijalo kontinuirano, značajnu promjenu. Kod nekih kriznih modela označavaju utvrđene krizne tačke prelaz između pojedinih razvojnih faza. Krizni modeli su dakle u skladu s metamorfoznim modelima. U drugim kriznim modelima nedostaje (eksplicitno ili implicitno) veza s faznim modelom. Za razliku od njih, modeli tržišnog razvoja pojašnjavaju rast preduzeća kao funkciju razvoja prodajnog tržišta (prodajnih tržišta), kojeg/koje je preduzeće osvojilo. Trenutno razvojno stanje preduzeća utvrđujemo s zbirom stanja životnog ciklusa pojedinih proizvoda. Dakle modeli tržišnog razvoja razlažu razvoj preduzeća prije svega s spoljnim faktorima, međutim dok ostaju takvi, kao što je na primjer starost preduzeća, podređeni spoljnim faktorima.

[70] Pumpin, C., Jurgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

[71] Vidjeti šire: Pumpin, C., Jurgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

[72] Vidjeti šire: Pumpin, C., Jurgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

[73] Vidjeti šire: Pumpin, C., Jurgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

2.1. Modeli utvrđivanja promjene metamorfoze

Modeli utvrđivanja metamorfoze rasta polazi od toga da rast ne ide glatko, nego da uključuje različite stadijume u evoluciji preduzeća. Modeli utvrđivanja metamorfoze rasta opisuju više-manje neophodan slijed karakterističnih stanja odnosno faza, koje preduzeće mora preći. Zbog toga se često rast preduzeća objašnjava po analogiji sa koncepcijom životnog ciklusa proizvoda. Koncept aktivnosti se zbog rasta preduzeća s vremenom može bitno izmijeniti, tako da su prilikom upravljanja neophodne brze promjene. Preduzeće time svaki put pređe u novu fazu. Model utvrđivanja metamorfoze rasta preduzeća uključuje nekoliko faza. Najčešće se pominju faze osnivanja, rasta, ekspanzije, konsolidacije i likvidacije.

2.2. Model utvrđivanja promjena strukture

Model utvrđivanja promjena strukture opisuje rast preduzeća uglavnom na osnovu promjena u organizacionoj strukturi i sistemu upravljanja u vrijeme rasta preduzeća. Dakle, neki organizacioni oblici (na primer funkcionalni, divizionalni i matrični) su uspješni samo tokom određenih razvojnih faza a manje primjereni za one pred njima i za daljnje faze razvoja preduzeća. Rast se tretira kao procenat promjena u veličini preduzeća. Opšta karakteristika ovih modela je da rast objašnjavaju na bazi istraživanja posljedica koje se javljaju u vezi sa širenjem organizacione strukture preduzeća. Na bazi procentualnih promjena u veličinu pokušava se projektovati kriva rasta preduzeća i vjerovatnoća promjena u veličini, oslanjajući se na djelovanje efekata proporcionalnosti. Ovi modeli se oslanjaju i na analogiju sa razvojem bioloških organizama.

2.3. Modeli utvrđivanja promjene ponašanja

Modeli utvrđivanja promjene ponašanja određuju razvojni stepen preduzeća na osnovu ponašanja i prilagođenosti, koje su značajne za pojedinu fazu. Radi se o modeliranju procesa odlučivanja u uslovima strateškog nadmetanja preduzeća u različitim konkurentskim situacijama. U tom pogledu karakteristično je shvatanje. I. Ansofa, koji, potencirajući ulogu preduzeća kao servisera okruženja, razlikuje dva tipa ponašanja preduzeća i to: inkrementalno i preduzetničko. Inkrementalno karakteriše nastojanje preduzeća da zadrži postojeće odnose sa okruženjem i sadašnji način ponašanja. Kao takvo je reaktivno na promjene u

smislu da se nastoje minimizirati inkrementi promjena u odnosu na prethodno stanje. Akcije se preduzimaju tek kada potrebe za promjenom postanu jasne i imperativne. Ovakvom tipu ponašanja odgovora tzv. operativno upravljanje koje je usmjereno da se iskoristi sadašnja pozicija za ostvarivanje ciljeva preduzeća. Nasuprot ovome, preduzetničko ponašanje bazira na anticipiranju šansi i opasnosti i, shodno tome, iniciranju promjena. Ovakvo ponašanje traži promjene, preuzimanje rizika i operisanje sa više alternativa. Odgovara mu tzv. strateško upravljanje koje u dinamizmu okruženja traži nove šanse za povećavanje potencijala preduzeća. Dinamizam okruženja traži, međutim, da preduzeće praktikuje i jedno i drugo ponašanje u nastojanju da obezbijedi opstanak i vitalnost.

3. Metodologija dijagnostifikovanja razvojnog stanja malih i srednjih preduzeća

Dijagnostifikovanje razvojnog stanja obavljaju za to osposobljeni izvršioci. Obavlja se na osnovu posebne metodologije. Metodologiju dijagnostifikovanja razvojnog stanja malih i srednjih preduzeća moguće je podijeliti u tri faze:

1. upravljanje razvojem preduzeća,
2. dijagnostifikovanje razvoja preduzeća,
3. usmjeravanje razvoja preduzeća.

3.1. Upravljanje razvojem preduzeća

Suština upravljanja razvojem preduzeća je rješavanje mogućih budućih problema. Upravljanje razvojem preduzeća dešava se unutar modela evolutivnih promjena jer su one inkrementalnog karaktera i mogu se projektovati, pa je stoga njima lako i upravljati. Najlakši način upravljanja razvojem preduzeća je putem programa unutar modela evolutivnih promjena. Od svih programa najreprezentativniji su organizacioni razvoj i mnogobrojni životni ciklusi preduzeća.[74] Upravljanje razvojem preduzeća zahtijeva što precizniju procjenu budućnosti. Pored toga, neophodno je postizanje što veće efikasnosti u rješavanju razvojnih problema. Klasični pristup upravljanja razvojem preduzeća išao je ka unapređenju postojećeg poslovanja. Rezultat takvog pristupa je intuicija. Razvoj i

[74] Janićijević, N.: Upravljanje organizacionim promenama, Ekonomski fakultet, Beograd, 2011.

bolja primjena intuicije mogla se postići učenjem. Cilj učenja imao je zadatak da uključi debatu i osvajanje znanja kroz rasuđivanje, kao i raščlanjivanje i detaljisanje, kako bi se približilo prirodnom sistemu savladavanja znanja.[75] Tek sada upravljanje razvojnim procesima zasniva se na saznanjima o mogućim tržišnim promjenama, na osnovu kojih se stvara novi lanac vrijednosti. Predvidivost događanja kod ovog tipa razvoja je znatno viša u odnosu na prethodni model. Novi posao može da se zasniva na postojećim kompetentnostima ili izgradnji novih. Kod stvaranja novih kompetentnosti pravi se radikalan zaokret u odnosu na postojeće poslovanje. Upravljanje razvojem preduzeća na ovaj način odvija se po pravilu da u poslovanju nema pravila, pa prethodno iskustvo ne pruža korist za dalji rad (Goingback to zero rule). Upravljanje razvojem preduzeća, na ovaj način, stvara konceptualni okvir za uravnotežen razvoj svih elemenata unutar modela evolutivnih promjena. Određeni proizvod može da nastane primjenom različitih tehnologija, tako da između tehnologije i proizvoda ne postoji istoznačna uslovljenost. Proizvod, stoga, ne može da bude jedina identifikacija određene tehnologije: određeni proizvod – različite alternativne tehnologije. Važi i obrnuto, određena tehnologija može se koristiti u proizvodnji različitih proizvoda i to se često naziva svojstvom fleksibilnosti koja je posebno izražena kod savremenih proizvodnih tehnologija. Čovjekov rad se nužno vezuje za tehnologiju da bi se njome ostvarili određeni zadaci. Za uspješnu primjenu određene tehnologije neophodno je obezbijediti jedan od kritičnih uslova pripreme i obučenosti radnika za rad sa novom tehnologijom. Tehnologija tek u spoju sa određenim kvalifikovanim čovjekovim radom može da pruži odgovarajuće željene rezultate. Razvoj tehnologije se manifestuje kroz nestanak određenih poslova i potrebnih zanimanja uz istovremenu pojavu novih poslova i nastajanje novih radnih mjesta. Sistem razvoja zaposlenih u cilju obezbjeđivanja potrebnih kvalifikacija povezan je sa razvojem tehnologije, a time i razvojem proizvoda. Ovdje se postavljaju specifični zahtjevi u pogledu razvoja zaposlenih za rad sa odgovarajućom tehnologijom da bi proizveli i unaprijedili proizvode.Posebno značajno postaje pitanje planiranja karijere zaposlenih, te porodice s dvostrukom karijerom koji su direktno ograničeni vremenski i u nemogućnosti da se osigura permanentan i kontinuiran njihov razvoj koji nije u skladu razvojnom politikom preduzeća. Ukoliko pak preduzeća uspiju te elemente razvojnih procesa integrisati u okvir poslovne politike tada je moguće upravljati njihovim životnim ciklusima. Na taj način dolazimo do moćnosti projektovanja razvojnih procesa u preduzeću kako bi se njima moglo lakše upravljati. Sve analize istraživanja u ovom pravcu

[75] Janićijević, N.: Upravljanje organizacionim promenama, Ekonomski fakultet, Beograd, 2011.

ukazuju na to da se ravnomjerni razvoj zasniva na uravnoteženom i simetričnom upravljanju razvojnim procesima koja podjednak značaj pridaje razvoju svih komponenti upravljanja organizacionim razvojem i upravljanja životnim ciklusima preduzeća.

3.2. Dijagnostifikovanje razvoja preduzeća

Dijagnostifikovanje razvoja preduzeća predstavlja kratki prekid razvojnih procesa kako bi dala trenutnu sliku dostignutog nivoa razvoja preduzeća. Dijagnostifikovanje razvoja preduzeća je drugi zadatak i drugi korak u modelu razvojnih procesa u preduzeću. Ova aktivnost počinje nakon upravljanja razvojem preduzeća i donošenja odluke da se utvrdi nivo razvojnog stanja preduzeća. Važno je napomenuti da se dijagnostifikovanje obavlja prije usmjeravanja razvojnih procesa u preduzeću. Može se reći da se dijagnoza vrši na samom početku umjeravanja razvoja preduzeća, ali se može ponavljati periodično u modelima upravljanja promjenama. Za to postoje najmanje dva razloga, dešava se, ne tako rijetko, da se nakon nekih učinjenih promjena pojavljuje potreba da se ponovno ocijeni stanje preduzeća i napredak koji je tim promjenama učinjen. To je posebno slučaj sa dugotrajnim procesima promjena, kada se pri kraju procesa, poslije godinu ili dvije dana, od početka dijagnoze, ne možemo više pouzdati u njene nalaze, već je moramo ponoviti. Na drugoj strani, može se ispostaviti da je prvobitna dijagnoza stanja učinjena pod pogrešnim pretpostavkama, te da je zbog toga bezvrijedna. Do toga dolazi u situacijama kad je realni problem različit od percipiranog problema. Dijagnoza stanja doprinosi podizanju svijesti o neophodnosti promjena. Sam početak dijagnoze mnogi će tumačiti kao siguran znak da nešto nije u redu. Međutim, dijagnoza određuje budući pravac razvoja preduzeća. Rezultati dijagnostifikovanja razvoja preduzeća i njihova interpretacija služi kao dobra osnova za upoređivanje preduzeća sa praksom najboljih primjenom popularne tehnike benchmarking. To znači da preduzeće svoj razvoj upoređuje sa razvojem najboljeg preduzeća u grani i utvrđuje odstupanja od istog što predstavlja korisne inpute za odabir programa promjena koji će usmjeravati razvoj u budućnosti. Dijagnoza razvoja preduzeća mora biti utemeljena na dejstvima. Liste koje ćemo navesti, zbog toga u obzir uzimaju mogućnost mješanih tipova i koriste se za identifikaciju težišta u mješavini elemenata pionirstva, rasta, zrelosti i restruktuiranja. Zamišljeni su prije svega kao osnova za raspravu. Osnovni kriteriji za dijagnostifikovanje razvoja preduzeća predstavljaju se pomoću tabele. Njih

treba shvatiti kao heurističko sredstvo za operacionalizaciju dijagnoze. Počinje se sa malo znanja o problemu, da bi se postupkom progresivnog pročišćavanja i prikupljanja stalno novih informacija izoštrila percepcija problema i našao put za njegovo rješavanje. U svakom slučaju, po ocjeni pojedinačnih kriterija iz listi, mora uslijediti kritična, kvalitetna cjelovita procjena. Rad sa listama se posebno pokaže poučno pri međuvremenskom poređenju: Kako se je naše preduzeće promijenilo u pogledu na stanje prije nekoliko godina? Kako predstavljamo sebe za nekoliko godina? Pri dodatnom odgovaranju na ta pitanja se može dati procjena o sadašnjem razvoju u odredbama, koje iz toga proizilaze mnogo tačnije.[76]

3.3. Usmjeravanja razvoja preduzeća

Usmjeravanje razvoja preduzeća javlja se nakon dijagnostifikovanja razvoja preduzeća u okviru modela prekinute ravnoteže i modela revolucionarnih promjena. Dijagnostifikovanje razvoja preduzeća može pokazati da je preduzeće u diskontinuitetu, odnosno akutnom stanju prekinute ravnoteže što značajno ugrožava budućnost i opstanak preduzeća. Kao popratna aktivnost unutar modela prekinute ravnoteže neminovno se javljaju konflikti, najčešće destruktivne prirode, čija je tendencija produženje prekinute ravnoteže.Da bi se uz što manje posljedica izašlo iz prekinute ravnoteže i vratilo na put evolutivnih (inkrementalnih) promjena predviđena su dva programa promjena.

Kod usmjeravanja životnog ciklusa postoje dva načina:[77]

- rast
- nazadovanje

Rast preduzeća se može razumjeti kao povećavanje njegove veličine i širine djelatnosti kako bi se, kroz ostvarivanje ekonomije obima i širine, odnosno sinergije u poslovanju, obezbijedila efektivna i efikasna realizacija misije preduzeća u datoj konstalaciji tržišnih, tehnoloških i privredno-sistemskih faktora. Kao takav, rast se mjeri fizičkim (sredstvima, brojem zaposlenih, količinom učinaka)

[76] Vidjeti šire: Pumpin, C., Jurgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

[77] Vidjeti šire: Pumpin, C., Jurgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

i vrijednosnim (postrojenja, imovina, kapital, prodaja, poslovni uspjeh, tržišno učešće i sl.) pokazateljima. Budući da procesi okrupnjavanja, obično, traže usklađivanje elemenata preduzeća na novim osnovama, to je rast redovno praćen serijom kvalitativnih promjena. Otuda, se razvoj može definisati kao transformacijski procesi koji se čini da bi se efkasno iskoristile prednosti veličine. Radi se o promjenama, kako na planu rekonceptualizacije misije i odnosa preduzeća sa okruženjem, preko redefinisanja poslovne strategije, redizajniranja makroorganizacione strukture, do promjene stila vođenja. U tom smislu, i rast i razvoj su indikatori metamorfoza kroz koje prolazi preduzeće u nastojanjima da obezbijedi svoju vitalnost. Nastanak i ekspanzija tehnoloških dostignuća poput informatičkih tehnologija, posljednjih decenija veoma brzo mijenja navike i potrebe potrošača, stvarajući kontinuirane promjene na tržištima. Neprestane tržišne promjene su generator razvoja privrede i društva u čijim okvirima, preduzeća u cilju opstanka odgovaraju izazovima, omogućavajući na taj način produženje svog opstanka. Zbog toga je, jedna od najvažnijih osobina preduzeća postala njihova kontinuirana sposobnost da konzumiraju i generišu znanje. Pored toga, preduzeća su postala sposobna na brzo adaptiranje i čak prihvatanja stalnih promjena u njihovom okruženju, koje su, prirodno nepredvidljive. Kao posebna faza životnog ciklusa ističe se i faza nazadovanja, koja je često označena kao posljednja za životnog ciklusa jer sva preduzeća kojima se uspješno ne upravlja dođu u fazu kad krenu silaznom putanjom prema prestanku djelovanja. Riječ je o fazi koja zapravo nije nužno sljedeća sekvencijalna za životnog ciklusa, već je to potencijalna faza koja se može dogoditi u bilo kojem razdoblju životnog ciklusa. U zavisnosti o preduzetim koracima, rezultat ove faze može biti povratak u neku od ranijih faza životnog ciklusa ili potpuno gašenje preduzeća. Osim prethodno prikazanih faza životnog ciklusa, preduzeće može a vrlo je vjerovatno da će i doživjeti razdoblja nazadovanja tokom kojih je potrebno što prije zaustaviti negativan tok. Isto tako, svaka faza ne mora voditi u sljedeću, već često preduzeća stagniraju duže vremensko razdoblje u određenoj fazi životnog ciklusa. Nazadovanje preduzeća se može definisati kao smanjenje resursa preduzeća koje nastaje kao posljedica slabljenja njegove adaptacije segmentu okruženja u kome posluje. Do smanjenja sposobnosti da koristi resurse iz okruženja dolazi usled smanjene adaptabilnosti preduzeća onom segmentu okruženja u kome ono ima svoju poslovnu aktivnost. Kada, dakle, usled promjena u okruženju ili samom preduzeću ono više nije u mogućnosti da razmjenjuje resurse sa okruženjem, preduzeće dolazi u situaciju smanjenja njegovih resursa što označavamo kao nazadovanje. Gornja defnicija je veoma korisna zbog toga što odvaja nazadovanje od njegovih

posljedica po preduzeće. Propadanje izaziva čitav niz efekata po preduzeće koji su svi odreda nepovoljni i loše utiču na njegovu efikasnost. Usled toga, pojavljuje se fenomen perpetuacije nazadovanja (neki ga zovu i sindrom: neuspjeh rađa neuspjeh) - negativni efekti nazadovanja umanjuju efikasnost i tako dovode do ubrzavanja procesa nazadovanja. Posljedice nazadovanja se mogu pratiti na organizacionom, grupnom i individualnom nivou.

DRUGI DIO

METODOLOŠKI OKVIR

PREGLED DOSTUPNE METODOLOGIJE NA POLJU INTERAKCIJE RAZVOJA I UTVRĐIVANJA VRIJEDNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA

ČETVRTO POGLAVLJE

TEORETSKA RAZRADA SAINTGALLENSKOG MODELA IDEALNOTIPSKIH MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA

1. Životni ciklus kao redoslijed četiri idealnotipske konfiguracije MSP

Preduzeća se susreću sa sličnim i predvidivim problemima koji se trebaju nadvladati kako bi oni živjeli i nastavili se razvijati. Te predvidive faze ponašanja često se ujedinjuju pod pojmom životni ciklus. Životni ciklus preduzeća nastao je poređenjem društvenih sistema s prirodnim sistemima, tačnije sa živim organizmima. Osnovna karakteristika životnog ciklusa jeste analogija sa živim organizmima. Ona je poslužila kao osnova za sledeće pretpostavke:[78]

- Preduzeća se mijenjaju zato što sazrijevaju i rastu isto kao i čovjek (od faze prenatalnog razvoja, novorođenčeta, malog djeteta, ranog djetinjstva, srednjeg djetinjstva, adolescencije, mlade odrasle dobi, srednje odrasle dobi pa do kasne odrasle dobi i starosti). To ne znači da ne postoje drugi uzročnici promjena ali znači da, i ako drugih uzročnika promjena nema, preduzeće će se mijenjati prolaskom kroz faze u životnom ciklusu. Promjene su prirodne i neminovne. Motor promjena jeste sazrijevanje i povećanje veličine preduzeća.
- Tok promjena unutar životnog ciklusa je unaprijed zadat. Kao što su promjene čovjeka tokom njegovog razvoja prirodom unaprijed određene, tako su i promjene prethodno determinisane nekim kodom razvoja preduzeća. Kao što se svi ljudi sreću sa sličnim problemima u pubertetu tako se i sva preduzeća sreću sa sličnim problemima u svom razvoju i pribjegavaju sličnim rješenjima.

[78] Janićijević, N.: *Upravljanje organizacionim promenama*, Ekonomsi fakultet, Beograd, 2012.

- Promjene unutar životnog ciklusa su izomorfne - sva preduzeća prolaze kroz slične razvojne faze, na tom putu se suočavaju sa sličnim problemima i, rješavajući ih, doživljavaju slične promjene. Kao što svi ljudi prolaze kroz djetinjstvo, adolescenciju, mladost, zrelost i starost i preduzeća prolaze kroz prepoznatljive faze u svom životnom ciklusu.
- Faze u životnom ciklusu su sekvencionalne. One se odvijaju jedna nakon druge i ne mogu se preskakati i odvijati paralelno. Kao što čovjek ne može istovremeno biti i dijete i zreo čovjek, tako i preduzeće ne može imati karakteristike i mladog i zrelog preduzeća.
- Promjene unutar životnog ciklusa su kumulativne. Svaka naredna faza se naslanja na promjene koje su ostvarene u prethodnoj fazi. Također, faze u životnom ciklusu se ne mogu preskakati. Kao što čovjek ne može preskočiti pubertet tako ni preduzeće ne može preskakati određene faze svoga razvoja.

Pored sve sličnosti preduzeća sa živim organizmima, ima i nekih razlika koje su onemogućile da se metafora organizma potpuno preslika na preduzeća i objašnjenje njegovih promjena. Preduzeća nisu, po defniciji, smrtna dok organizmi jesu. Preduzeća će postojati sve dok to njihovim interesnim grupama (bilo internim ili eksternim) bude odgovaralo. Ukoliko preduzeće pokaže interes za nekim drugim biznisom u industriji koja je profitabilnija, onda će postojeće preduzeće likvidariti i poslovanje prenijeti u granu koja je profitabilnija. U prilog preduzeću ide činjenica ukoliko je fleksibilno, što će učiniti da preduzeće preorijentaciju izvrši na jeftiniji način i sa većim uštedama kako u vremenu tako i u troškovima.

Dešava se, ne tako rijetko, da se nakon nekih učinjenih promjena pojavljuje potreba da se ponovo ocjeni stanje preduzeća i progres koji je tim promjenama učinjen. To je posebno slučaj sa dugotrajnim procesima promjena, kada se pri kraju procesa, poslije godinu ili dvije dana od početka dijagnoze, ne možemo više pouzdati u njene nalaze već je moramo ponoviti kako bi utvrdili novo stanje preduzeća. Svrha dijagnostifikovanja razvojnog stanja preduzeća primjenom saintgallenskog modela je utvrditi da li se preduzeće nalazi u jednoj od četiri moguće faze idealnotipskog preduzeća. Da bi preduzeće spriječilo, odnosno preduprijedilo velike krize mora se pridržavati određenih načela. Teorija je izvela niz saznanja i načela, tako da svako ko namjerava ta saznanja praktično primjeniti, mora naravno prije svega analizirati u kojoj fazi razvoja se nalazi preduzeće.

Da bi odredili fazu u kojoj je preduzeće, treba izabrati bolje diferencirano polazište koje, pored količinskih promjenljivih starosti i veličine, uzima u obzir i kvalitete (na primjer poznavanje stila vođenja i odnos prema problemima, organizacione strukture, misije i strateške programe, kulture) koje su značajne za pojedinačne faze. Jasno je da treba naglasiti, da stvarna preduzeća po pravilu ne odgovaraju baš idealnotipskoj konfiguraciji preduzeća, ali pak pokazuju znakove samo jedne faze. U praksi znatno češće utvrđujemo mješavinu elemenata različitih razvojnih faza.

Saznanje, da u praksi preovlađuju više miješani tipovi, koji se možda odlikuju boljim ili manje jasnim izoblikovanim težištem, možemo objasniti na ovaj način:[79]

- Prelaz iz jedne u drugu fazu se ne desi iznenada. Na ulazima uvijek opazimo preduzeća koji još uvijek pokazuju elemene završene faze a isto tako i elemente slijedeće.
- Mjerodavni menadžeri određuju, kako se treba preduzećem rukovoditi. Može se desiti da stil vođenja, od strane samog vrha preduzeća, ne odgovara dostignutoj razvojnoj fazi.
- Ni modni tokovi nisu bez uticaja. Na početku 80-tih su mnoga preduzeća razmišljala o Petersonovim i Watermanovim pobudama i u skladu s tim su odgovarajuće oblikovala svoje stilove vođenja.
- I na kraju, jako je važno da su prije svega veća preduzeća sve prije nego li homogene tvorevine. Tako, na primjer, u velikim zrelim preduzećima lako mogu nastati otoci pionirstva.

U ovom poglavlju ćemo opisati obiman model razvoja preduzeća. On se temelji na saintgallenskom modelu idealnotipskog MSP u kojem je potrebno razlikovati četiri idealno tipske konfiguracije preduzeća koje su primjerene za opis faza razvoja. Te četiri osnovne faze idealnotipskog malog i srednjeg preduzeća su:[80]

(1) Faza pionirstva,
(2) Faza rasta,
(3) Faza zrelosti,
(4) Faza saturacije.

[79] Pümpin, C., Jürgen, P.: *Usmerjanje razvoja podjetja - fazam ustrezno vodenje in obravnavanj kriz*, Gospodarski vestnik, Ljubljana, 1995.

[80] Navedene faze predstavljaju opis metodologije koji je predstavljen u knjizi: Pümpin, C., Jürgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

1.1. Idealnotipske pojedinosti faze pionirstva MSP[81]

Karakteristično pionirsko preduzeće je malo po prometu i broju zaposlenih, ima skroman proizvodni program, snabdijeva samo mali broj kupaca i rasparčava svoje proizvode po relativno malobrojnim kanalima. Barem iz početka je dakle rukovodeća uloga u pionirskom preduzeću manje kompleksna. Organizaciona struktura ovakvog preduzeća je prosta i usmjerava se neposredno prema preduzetniku, koji rukovodi. Uopšteno pionirsko preduzeće ima dva, najviše tri hijerarhijska nivoa. Stepen specijalizacije zaposlenih je nizak, zbog toga je nizak i stepen podjele rada. Formalnih mjera za detaljno određivanje preduzetničkih aktivnosti - kao na primjer opisa radnih mjesta, dijagrama funkcija – u pravilu nema. Opisi poslova, koje opredjeljuje pionir, su namjerno nejasni i pojedini radnici imaju odgovarajuću slobodu djelovanja (organizacija ad personam). Djelimično preklapanje poslova, koje je u ovakvoj strukturi gotovo neizostavno, ne predstavlja poseban problem.

Usklađivanje teče neposredno: grupni duh uopšte ne dozvoljava, da se pojavljuju lični sukobi, koji vode samo do nepotrebnih trvenja. U dvosmislenim slučajevima usklađivanje preuzima menadžer lično. Formalni sistemi rukovođenja, na primjer za uravnoteženje protoka informacija, sistematično odlučivanje o platama ili u smislu strateškog planiranja, su u pionirskom preduzeću samo u začeću. Prvi sistemi, koje mora uvesti pionirsko preduzeće, su sistemi za izračunavanje plata i knjigovodstvo, s kojima zadovolji privredno pravne i porezne obaveze te obaveze prema socijalnom osiguranju. Upravo tako pionirska preduzeća veoma rano uvode evidenciju uplata. Mnoga preduzeća spomenute usluge kupuju kod preduzeća koje se bave fiducijarnim poslovima, porezni savjetnici i/ili specijalizovanim ponuđačima ovih usluga. Zaposleni neposredno i lično obavještavaju preduzetnika. Ovo obavještavanje, kao i svi ostali oblici komunikacije, teku sasvim neformalno.

Za nagrađivanje zaposlenih nema razrađenog sistema. Pionir uglavnom sam neposredno odlučuje o plati i pri tom se oslanja na svoju neposrednu informisanost o radnom doprinosu pojedinog radnika. Pri tom se često događa, da vođa spontano obećava posebne isplate. Konkretna produktivnost na poslu i lični doprinos napretku cjeline su najbitnija mjerila za procjenu iznosa plate. Ustanovljene

[81] Pümpin, C., Jürgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

tehnike planiranja i sistematične analize informacija se u pionirskom preduzeću veoma rijetko susreću. Umjesto toga pionir donosi odluke intuitivno. Pionirovo mjesto u preduzeću je visoko iznad sviju. Ova činjenica govori o tome, da sam prihvata skoro sve odluke. Odgovornost rijetko kada prenosi na druge i umjesto da bi se odlučio za to dotiče se praktično svakog problema, bez obzira na njegovu veličinu. Mnoga pionirska preduzeća se prema svojim podređenim odnose na grub način i često upotrebljavaju autoritativni ili patrijarhalni stil rukovođenja.

Prema pojedinom radniku pionir pokušava uspostaviti veoma lični, skoro familijarni odnos. Vlasnikovo neograničeno pravo davanja direktiva s tim naravno ostaje netaknuto. Za sindikalnu organizovanost radnika pionir uopšte ne vidi svrhe. Spram stranaka i dobavljača pionir gaji naizgled veoma lične odnose. I spram vanjskih stručnjaka, koje poznaje još iz prijašnje djelatnosti, svjesno uspostavlja mrežu odnosa. Iz ovih neposrednih kontakata uspijeva mu uvijek iznova crpiti dragocjene impulse za formiranje palete proizvoda, proizvodnih procesa itd. Kod pionirskog preduzetnika u principu se radi o ličnom društvu (samostalna firma, kolektivno društvo, komanditno društvo) ili kapitalno društvo manjeg obima s zakonski propisanim minimalnim vlastitim kapitalom. Odabir konkretnog oblika kao i konkretno oblikovanje u okviru zakonskih odredbi je opet sasvim prilagođeno osobi i potrebi samostalnog preduzetnika.

Vanjska ili unutrašnja opozicija se ne hvata ograničavanja moći preduzetnika, koja je institucionalizovana u statutu preduzeća. Po jednoj strani vanjske interesne grupe u ovoj ranoj fazi jedva da i primjećuju preduzeće, po drugoj je uticaj zaposlenih mali. Poslednji iskazuju generalno tako visoku lojalnost do ličnosti osnivača, da im suodlučivanje uopšte ne pada na pamet. S obzirom na to izuzetak su uvijek mlada preduzeća s područja visoke tehnologije kao što je na primjer mikroelektronika. U ovim preduzećima jezgro su saradnici, najbitnija za preživljavanje pionirskog preduzeća, od samog početka udio u kapitalu i bitnim odlukama. Kulturu pionirskog preduzeća veoma homogeno označava pionir s svojim životnim putem. Ukoliko je specijalist za tehnologiju, očekivati je, da će prevladavati stručna usmjerenost. Pioniri, koji su usmjereni prodaji će snažno promovisati usmjerenost ka kupcima.

Rezime	
Ukoliko na opsežan način ocijenimo prednosti i mane pionirskog preduzeća potrebno je po našem mišljenju na njega gledati sasvim diferencirano.	
Pionirsko preduzeće	
Glavne prednosti:	Glavne mane:
- pionir je pogonska i upravljačka sila	- nedostatak iskustva svih učesnika
- osnovna usmjerenost ka inovativnosti i kreativnosti	- nizak stepen vlastitog finansiranja
- visoka fleksibilnost/prilagodljivost	- tendencijski nedovoljna opremljenost s kadrom
- visok radni unos i snažan osjećaj odgovornosti svih učesnika	- velika zavisnost od jedne osobe – pionira preduzetnika
- brzo odlučivanje i realizacija	- nedovoljna raspodjela rizika
- podcjenjivanje i ignorisanje od strane konkurencije	- moguća snažna opterećenost tehnikom

Izvor: Pumpin, C., Jurgen, P., 1991, 95

1.2. Idealnotipske pojedinosti faze rasta MSP[82]

Tokom faze rasta moguće je opaziti sve veće udaljavanje od osnovnog posla. Sa svakim dodatnim proizvodom, svakom novom grupom kupaca, svakom novom regijom povećava se kompleksnost rukovodećih zadataka. Rukovodstvo se mora kod svakog koraka na novom području neprestano upoznavati s njegovim karakteristikama, uspostavljati kontakte s novim poslovnim partnerima, pred očima imati veliki broj detalja okoline u kojoj se nalazi i unutar preduzeća stvarati nove procese i strukture. U početku faze rasta, dok god preduzeće ne dobiva veliki broj različitih ponuda i opskrbljuje srazmjerno homogene grupe kupaca, odgovara mu karakteristična funkcionalna organizaciona struktura. U skladu s preduzetničkim funkcijama nastaju specijalizovana područja - razvoj i istraživanje, nabavka, proizvodnja, prodaja, uprava. Uloga rukovodstva je, da ciljeve i strategije pojedinih funkcijskih područja prevede u usklađene operativne odredbe. Funkcijska područja se pri svom radu usmjeravaju po ovim odredbama i zalažu se da bi s unutrašnjom specijalizacijom dostigla što veću efikasnost. Radne postupke rastavljaju na najmanje korake, koje udružuju u radne operacije te prilagođavaju formalnim radnim mjestima i departmanima (a drem organizacija). Zbog rutinskog sprovođenja inače strogo ograničenog područja poslova, uobičajeno još i specijalizovanim sredstvima, produktivnost naraste. I postupci

[82] Pümpin, C., Jürgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

promjene (objekata, informacija) među funkcijskim područjima se uglavnom standardizuju. Nastaju prva štabna odelenja (istraživanje tržišta, planiranje, kontrola, porezi), za kojima se iskazala ili nova potreba ili su za njih plaćali vanjskim savjetnicima odnosno firmama koje se bave tim uslugama.

Tokom daljnjeg razvoja preduzeća, što je vezano s rastućim brojem ponuđenih proizvoda i tržišta, koje obrađuju, funkcionalna organizaciona struktura trči ka svojim granicama:

- Na svojim proizvodno-tržišnim područjima preduzeće u rastu se uvijek suoči s specifičnom okolinom. Kao dopunu grupnoj strategiji na nivou preduzeća potrebno je razviti takve strategije područja, koje će biti sposobne uračunati heterogene razlike segmenata okoline.
- Vrhovni menadžment preduzeća, koje ima u funkcionalnoj strukturi veliki broj zadataka vezanih za usmjeravanje i usklađivanje, sve je više opasnosti, da će ga preopteretiti s svakidašnjim operativnim pitanjima, jer po jednoj strani sve je više posla, po drugoj glavno rukovodstvo sve manje poznaje detalje aktualnih zadataka.
- Kod pojedinih poslova pokazuju se prve pojave diskontinuitetnog razvoja. Preduzeće se na njih odziva nezgrapno i kruto zbog radnika, koji rade na osnovu standardizovanih radnih postupaka, s specijalizovanih sredstvima i razmišljaju u funkcijskim kategorijama.

Tako se javlja potreba za reorganizacijom, čiji rezultat mora biti široka decentralizacija rukovodećih uloga na manje jedinice, koje će prepoznati probleme na samom mjestu. To postižemo s divizijskom strukturom. Mjerilo za podjelu na divizije (djelatnosti) su u pravilu proizvodi/proizvodne grupe ili kupci/grupe kupaca, kod međunarodnih preduzeća često i regije. Divizijama neposredno dodjele sve funkcije, koje su bitne za njihovu djelatnost: U pravilu to su proizvodnja, prodaja, nabavka i razvoj, koji su karakteristični za proizvod. Neki funkcionalni zadaci ostaju na vrhu, jer ih je izvan divizije uz centralu preduzeća moguće efikasnije obavljati, ili kao uslužni (servisni) departmani (finansije, računovodstvo, informatika, kadrovi, pravo, središnja istraživanja), ili kao štabovi za usmjeravanje i usklađivanje pri rukovodstvu preduzeća (planiranje, kontrola, unutrašnja revizija). Idealno tipsko rukovodstvo divizije je u cijelosti nadležno i odgovorno - u smislu profitnog centra, koji je odgovoran za dobit - za operativno poslovanje divizije. Suprotno tome rukovodstvo preduzeća je nadležno za

normativno i strateško rukovođenje, dakle za dugoročne zadatke i za one, koji se odnose na cjelokupno preduzeće, kao i za usmjeravanje štabova i centralnih područja. Ulazak u fazu rasta donosi s sobom profesionalizaciju rukovođenja. Dominantnog preduzetnika vlasnika pionirskog preduzeća u pravilu mijenja širi rukovodeći tim. Preduzeće u rastu za tu namjenu često unajmi profesionalno rukovodstvo spolja. Rastuća kompleksnost rukovodećih zadataka uzrokuje i zamjenu stila rukovođenja: Ukoliko je u pionirskoj fazi bilo lično, pragmatično i ad hoc rukovođenje i dalje moguće, rukovodstvo preduzeća sad mora neizbježno dobiti podršku u formalnim strukturama i sistemima. Time se povećava broj hijerarhijskih nivoa i zbog povećanja rutinskih odluka i više ovlaštenja se prenosi prema dole negoli do sad. Polagano udaljavanje rukovodstva od neposredne primjene uzrokuje uvođenje formalnih sistema rukovođenja.

Tokom faze rasta preduzeće oblikuje prvi formalni sistem planiranja i kontrole. To pokrene, iako isprva slabo raščlanjen, proces planiranja razvoja preduzeća, proizvodnje i finansija. Jednakomjerno aktuelizirani planski podaci olakšavaju vrhovnom menadžmentu preduzeća usmjeravanje na rukovođenje s brojevima, pri čemu najviše rangirani još uvijek njeguju neposredne kontakte s (ključnim) kupcima i s izvedbenim nivoom (shop floor). Karakterističan sistem planiranja na početku faze rasta je višegodišnji budžet za najbitnija funkcijska područja, veoma je kvantitativno (količine, cijene) usmjeren i implicitno proizlazi iz linearnog nastavka dotadašnjeg razvoja postojećeg poslovanja. Ovaj postupak odgovara zamisli dugoročnog planiranja. U kasnoj fazi rasta preduzeće prelazi ka sistemu strateškog planiranja, koji sve više uzima u obzir važnost kvalitetnog razvoja, prilagođen svakoj grani poslovanja. Najprije sistematično analiziraju sve promjene u okolini te moguće diskontinuitete s obzirom na to, da li znače mogućnost ili opasnost za preduzeće. Strateško planiranje se bavi osnovnim pitanjem: Koje ćemo poslove raditi i koje sposobnosti moramo razviti za tu namjenu? te se time razlikuje od dugoročnog planiranja, koje postavlja pitanje: Kako uskladiti među sobom proizvodnju, prodaju, nabavku itd., da bi osigurali dalji rast? Prednosti strateškog planiranja su prije svega u podsticaju menadžera, da razmišljaju na duže staze te o alternativnim scenarijima, da redovno proučavaju informacije o činjenicama, koje će u budućnosti biti važne za konkurentnost njihovog poslovanja, i da se uključuju u dijalog o planiranoj proizvodno-tržišnoj mreži za cijelo preduzeće. Na taj način postaje dnevno operativno poduzimanje mjera strateški orijentisano.

Rezime	
Gledano u cijelosti, možemo zaključiti da kod rastućeg preduzeća postoje sljedeće glavne prednosti i mane:	
Preduzeće u rastu	
Glavne prednosti:	**Glavne mane:**
- Žestoko, brzo povećanje koristi za povezane grupe preduzeća - Snižavanje troškova po komadu - Visoka motivisanost i zadovoljstvo zaposlenih - Vlastita dinamika preduzetništva - Prvo stabilizovanje, rutiniranje i profesionalizacija preduzetničkih dešavanja - Proširenje rukovodstva - Savjesno postupanje s strateškim pitanjima	- Sve više komplikovani rukovodeći zadaci - Opasnost velike ekspanzije u odnosu na raspoložive izvore (finansije, ljudski kapital, infrastruktura) - Opasnost preoptimističnog ulaska u nove poslove, koji su daleko od ishodišnog

Izvor: Pumpin, C., Jurgen, P., 1991, 105

1.3. Idealnotipske pojedinosti faze zrelosti MSP[83]

Karakteristika zrelog preduzeća je višedimenzionalna organizaciona struktura (matrica ili tenzor). Pri tom primarnu strukturu trajno krije druga (i treća). Višedimenzionalna struktura bi trebala preduzeću omogućiti, da se s većom osjetljivošću odazove na baš takve raznolike promjene višedimenzionalne okoline i istovremeno razvije posebna znanja u odnosu do druge (i treće) dimenzije. Na ovaj način bi pri odlučivanju trebali spontano i uravnoteženo računati na različite vidike, pri čemu bi s kvalitetnim rješenjima prispjevali snazi stvarnih argumenata (i nemoć zbog višeg hijerarhijskog položaja). U zrelim preduzećima susrećemo jednu od sljedeća dva oblika matrične strukture:

– Pored osnovne funkcionalne strukture postoje jedinice s odgovornošću za određene proizvode (proizvodni menadžment) ili kupce (key account management).
– Na osnovu divizijske strukture po proizvodima/proizvodnim područjima polože sekundarnu strukturu, koja je uređena po kupcima (grupa kupaca) ili geografskim područjima.

[83] Pümpin, C., Jürgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

Zadaci jedinica sekundarne strukture (matričnih stanica) je usklađivati sve linijske zadatke s obzirom na svoj objekat. Matrične instance imaju u pravilu u odnosu na linijsko rukovođenje samo ograničene nadležnosti odlučivanja. Stvarni i ljudski izvori u preduzeću ostaju podređeni linijskim rukovodiocima i matrična instanca može s njima raspolagati samo u dogovoru s linijskim rukovodiocima. Pored toga zrelo preduzeće poznaje štabne funkcije planiranja, razvoj menadžmenta, pravo, porezi, PR (public relations - odnosi s javnošću) itd. Sistemi rukovođenja tokom faze zrelosti se i dalje usavršavaju i nadograđuju. Na području sistema određivanja ciljeva, planiranja i nadzora ovo vodi do sistema menadžmenta pomoću ciljeva (management by objectives - MbO). Cjelina preduzetničkih ciljeva se pri tom kao u slapu raščlani u djelimične ciljeve pojedinih organizacionih jedinica. Prilikom određivanja ciljeva na različitim nivoima zaposleni se mogu uključiti. Kontrolu uspjeha na kraju godine obavljaju nadređeni i zaposleni s poređenjem između željenog i stvarnog stanja. Za razliku od dosadašnjih razvojnih faza preduzetničko-političke misije i strateški programi zrelog preduzeća su rezultat sistematičnog i višestepenog procesa planiranja. Pored toga misije i programe redovno i iscrpno dokumentuju. Tokom njihove izrade rukovodstvo se može pomoći s proteklim iskustvima - uspjesima i neuspjesima. Naizgled stalni dio plate zaposleni dobivaju standardizovano, u preduzetničkom ugovoru određene nagrade. Međutim dok su tokom pionirske faze one bile podsticajne prirode, postaju u zrelom preduzeću stalan, očekivani dio plate. Time se troškovna fleksibilnost preduzeća osjetno ograniči.

Dok su tokom pionirske faze i faze rasta na čelu preduzeća bili uglavnom tehničari i prodavači, sada nalazimo na najvišem rukovodećem stepenu (zrelog preduzeća) uglavnom finansijske stručnjake, pravnike i višegodišnje štabne saradnike. Što se tiče odnosa između šefova i zaposlenih, vođe se trude, da očuvaju podršku podređenih. Menadžeri se sve više bave s socio - emocionalnim potrebama saradnika. Pokušavaju uspostaviti ugodno okruženje i koriste (barem se tako čini) participativni način rukovođenja. Da bi radnike uključili u proces odlučivanja uvode široku edukaciju na različitim mjestima koncept grupne dinamike. Opšte raspoloženje u zrelom preduzeću postaje više formalno i kruto. Nove ideje prihvataju spontano, bez spontanog oduševljenja i neposredne kritike. Odlučivanje zahtijeva svoje vrijeme, prijedloge je najprije potrebno obraditi kroz različite odbore.

Rezime	
Ukratko za zrelo preduzeće možemo pobrojati sljedeće glavne prednosti i mane:	
Zrelo preduzeće	
Glavne prednosti:	**Glavne mane:**
- opstanak osposobljenog, uigranog aparata	- nedostatak fleksibilnosti pri prilagođavanju promjenama u okolini
- ogroman slobodni tok novca	- prepreke za inovacije
- niski jedinični troškovi proizvoda zbog ekonomije obima	- sve veća udaljenost glavnog rukovodstva od tržišta
- raspolaganje s obimnim izvorima	- rastući otpor prema riziku
- znanje i iskustvo s tržištima, tehnologijama, distribucijskim kanalima itd.	- sve više kratkoročna i količinska usmjerenost rukovodstva
- povezanost/odnosi s trgovcima, kupcima, vladom itd.	- nepoželjnost preduzetničko nadarenih radnika
- smanjenje rizika zbog preplitanja poslovnih područja i razvojnih projekata	- uzaludno trošenje resursa u sukobima i sporovima za vlast (rukovodioci i štabovi kao »uništavači koristi«)
- stabilnost s obzirom na obim poslova i finansijske rezultate	

Izvor: Pumpin, C., Jurgen, P., 1991, 119

1.4. Idealnotipske pojedinosti faze saturacije MSP[84]

Ovaj circulos vitiosus je vidljiv u smanjenju prometa i - što je gore – u očitom odlivu sredstava. S odlivom novca (cash - drain) nastupa i odliv pameti (brain - drain). Trenutni loši finansijski rezultati uz besperspektivne mogućnosti za budućnost uzrokuju frustraciju zaposlenih, pojavljuju se rezignacija i malodušje. Prevladavaju nezadovoljnici (dissatisfiers) (besperspektivna politika preduzeća, loše plate, nesigurna radna mjesta itd.). Logična posljedica je niska radna motivacija i najsposobniji radnici počinju odlaziti. U sveopštem nezadovoljstvu razumljivo je da niti nema više odličnog rada niti inovativnih ideja. Preduzetnički rizik u preduzeću, u kojemu svakoga brine da li će izgubiti radno mjesto, postaje gotovo nemoguća. Strah uzrokuje prilagodljivost i rezignaciju a ne radost prema preduzetništvu i riziku. Kulturu preduzeća u preokretu karakteriše nevjerica i opšti odbrambeni mentalitet. Svako se bori za lično preživljavanje i za preživljavanje svoga departmana. Ne postoji snažna osoba, koja bi preuzela inicijativu za preokret, zaposlenici na nižim nivoima čekaju upute od vrha. Rijetki napori za revitalizaciju - uobičajeno kod mlađih radnika - se gube u džungli sukoba za očuvanje vlasti, neodlučnosti, u

[84] Pümpin, C., Jürgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

otporu prema riziku i šumi pravila. Komunikacija između različitih departmana i hijerarhijskih nivoa je slaba i u praksi teče još samo po formalnim kanalima. Za preduzeće u preokretu je karakteristična pretjerana upotreba pisane riječi: interno, i s kupcima se ophode prije svega pismeno i bez ličnog kontakta. Pišu izvještaje, zabilješke, zapisnike razgovora, memorandume itd. Veliki broj ovih papira je namijenjen samo tome, da bi se autor oslobodio svake krivice za propadanje preduzeća i umjesto toga pripisao odgovornost drugim departmanima. U nekom srednje velikom, funkcionalno strukturisanom preduzeću u preokretu su u dugogodišnjim sukobima za vlast neprijateljstvo između rukovodioca proizvodnje i rukovodioca marketinga postalo tako teško, da su na kraju međusobnu komunikaciju sveli isključivo na pismenu. Pri tome su se zalagali, da bi s sigurnosnim mjerama jedan drugom dali što manje mogućnosti za napad. Kod svakog protivnikovog dejstva tražili su moguće slabosti. Odmah čim su nešto našli, obavijestili su rukovodioca i bližnje upravne savjete. Nije čudno, da se je ovo preduzeće sve više približavalo propasti. Više rukovodstvo se sve više udaljava od dešavanja u bazi. Među njima i kupcima odnosno običnim radnicima više nema neposrednog kontakta. Umjesto toga opire se na pismene izvještaje s podređenih nivoa i na brojeve, koje rađaju sistemi rukovođenja. U pogledu rukovodnih sistema treba napomenuti, da informacije, koje ih daju, veoma često nisu dovoljno zgusnute (groblje brojeva) i nisu posebno aktuelne. Prognoza budućnosti, pogotovo prodaje, je u poređenju s realnošću u pravilu preoptimistična, nadzor je slab. Izvještaji vrhovnom menadžmentu obuhvataju promet, troškove, prihod (odnosno gubitak) vlastitog preduzeća. Sistematičnog posmatranja okoline - na primjer temeljitih promjena na tržištu, ponašanja kupaca i konkurencija uz moguće zamjene - nema. Podređeni rukovodioci menadžere o tome ne izvještavaju, jer se osjećaju frustriranim (jer nema smisla), ličnih, neposrednih kontakata između vrhovnog menadžmenta i baze nema. Usredsređenost na troškove i prihod samo potvrđuje stav rukovodstva, da su pravi uzrok propadanju preveliki troškovi. Zadnja kreativna ideja, koja pada na pamet rukovodstvu preduzeća u preokretu, je upotreba regulatornih potencijala. To se najčešće dešava s molbom za državnu pomoć. Prema stranim, navodno nepoštenim, dampinškim metodama konkurenata bi trebalo uvesti zaštitne mjere. Zahtjev za subvencije, popuste kod poreza itd. potkrepljuju s prijetnjom, da će u suprotnom propasti veliki broj radnih mjesta. Preduzeće u preokretu ima tokom ove borbe, ukoliko je u regionalnom i/ili nacionalnom okviru dostiglo zadovoljavajuću veličinu, mogućnost, da privredni odnosno finansijski političari popuste pred argumentom o radnim mjestima. Naime nije moguće previdjeti, da imamo u našem privrednom sistemu usprkos mnogim liberalnim proklamacijama garanciju za

opstanak velikih preduzeća, koja zalaze u krizu. Velika preduzeća podupire društvo i dalje nakon što nisu više sposobna pokrivati potrebe, jer od njih zavise mnoga druga preduzeća i osobe, zaposleni i ulagači. Druga omiljena verzija je uspostava kartelskog tržišnog sistema. Veza s drugim preduzećima u granskom kartelu (u pogledu cijena, geografskih područja, mogućih popusta, normi itd.) je posebno moguća, u primjerima, kada pretežno zrela preduzeća podijele oligopolno tržište. Kao dobar primjer ovakvog ponašanja su zapadnoevropski metaloprerađivači 1974. godine tokom teške recesije u ovoj privrednoj djelatnosti. Zbog nedostatka upotrebe čelika na domaćem tržištu (od 160 miliona na slabih 120 miliona tona godišnje) su nastali ogromni neupotrebljeni kapaciteti (tadašnji kapaciteti talionica su iznosili preko 200 miliona tona godišnje). Tih se viškova zbog željezara, koje su u međuvremenu izgradili u nerazvijenim i manje razvijenim državama, nije bilo moguće riješiti s izvozom. Logična posljedica je bila neiskorištenost kapaciteta i pad cijena te marži. Da bi ograničili prijeteće otpuštanje i do neke mjere garantovali prinos proizvođačima, u EGS-u su uveli komplikovani sistem pravila o proizvodnim količinama, propisima o cijenama, državnoj pomoći i ograničavanju uvoza. Vlasti su dozvoljavale veće ili manje tajne dogovore među kartelima.

Rezime **Ukratko za preduzeće u saturaciji možemo pobrojati glavne prednosti i mane**	
Glavne prednosti:	**Glavne mane:**
- Privremena podrška države	- Skromno dosezanje koristi uz zastarjele proizvode i istrošene tehnologije
- Privremeni prihod zbog ograničavanja konkurencije	- Odliv gotovine (cash - drain), upotreba tajnih rezervi
- Mogućnosti uljepšavanja bilansi (knjižena dobit)	- Slabo ozračje među rukovodećim i kod zaposlenih, niska motivacija, odliv pameti - Nepokretljivost, unutrašnja okoštalost u tvrdim centrima moći - Opšte pomanjkanje inovativnosti - Udaljavanje glavnog rukovodstva od tržišta - Ustrajavanje kod iluzija o budućnosti

Izvor: Pumpin, C., Jurgen, P., 1991, 129

2. Modeliranje životnog ciklusa kao redoslijeda četiri idealnotipske konfiguracije MSP

Razvoj preduzeća određuju realizovane poslovne mogućnosti. Preduzeće neprestano iskorištava promjene u okolini i svojoj unutrašnjosti, iz kojih nastaju nove

(privlačne) poslovne mogućnosti. Te mogu biti, na primjer potencijali tržišta, tehnologije, sudjelovanja, zadobivanja, snižavanja troškova ili ljudski potencijali. Kako imaju i poslovne mogućnosti svoj životni ciklus, za preduzeće je od životnog značaja, da neprestano pokušava otkriti i osvajiti nove poslovne mogućnosti.[85]

Pri tom je za svaku razvojnu fazu preduzeća moguće utvrditi listu kriterijuma koja su osnova za idealnotipska težišta određivanja elemenata pionirstva, rasta, zrelosti i saturacije koja su karakteristična za pojedine poslovne mogućnosti što je prikazano u sljedećim tabelama.[86]

Tabela 4. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata pionirstva

Elementi pionirskog posla	++	+	+/–	–	––
– dobivanje novih, obećavajućih mogućnosti je u fokusu ("izgradnja")					
– aktivnosti preduzeća možemo smatrati radikalno inovativnim					
– preduzeće je mlado					
– promet je još uvijek mali, kao i broj radnika i kupaca					
– na čelu je poduzetnik – vlasnik					
– između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan rukovodeći nivo					
– najviše rukovodstvo ima dosta razumijevanja za pojedinosti u poslovanju (allrounder)					
– vrh preduzeća praktično sa svim strankama ima privatne odnose					
– moć odlučivanja je centralizovana na vrhu i vrlo je intuitivna					
– autoritativno-patrijarhalne usmene upute svim radnicima, koje izdaje sam šef					
– nema niti jednog formalnog organizacionog sredstva, kao npr. organizacione šeme, opisa radnih mjesta					
– spontano usmeno izrečene nagrade za izvanredne uspjehe nadomještа nepostojeći sistemski platni sistem					
– nema štabnih odeljenja					
– proizvodi i postupci su samo malo standardizovani, više individualno rješavanje problema kupaca					
– mala specijalizovanost zaposlenih					
– inovatori ili superprodavači na vrhu					
– opremljenost vlastitim kapitalom je samo onolika da udovolji minimalnim zakonskim propisima					
– stepen vlastitog finansiranja (LK/TK) of 1:3 do 1:5					
UKUPNA OCJENA					

Izvor: Pumpin, C., Jurgen, P., 1991, 232-233

[85] Pümpin, C., Jürgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991.

[86] Pümpin, C., Jürgen, P.: *Management der Unternehmensentwicklung - phasengerechte führung und der umgang mit krisen*, Campus Verlag GmbH, Frankfurth am Main, 1991

Tabela 5. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata rasta

Elementi rasta preduzeća	++	+	+/–	–	––
– poslovne mogućnosti, koje crpi preduzeće, su većinom u fazi rasta					
– naprijed je manja radikalna inovacija kao multiplikacija uspješnih koncepta i aktivnosti					
– inovacije koje ostvaruje preduzeće, su srednje radikalne, npr. novi proizvodi su vrlo srodni prvobitnim proizvodima					
– prodor iz osnovnog posla na nova tržišta i u nove regije					
– promet i broj zaposlenih i kupaca brzo raste					
– izrazito razmišljanje o širenju i težnja ka proširenju u svim granama preduzeća, usmjerena uslugama povezanih grupa					
– rukovodioci i inovatori mogu postati bogati sa ličnim uspjesima i inovacijskim projektima (učestvovanje pri uspjehu)					
– na čelu preduzeća je rukovodeća grupa zastupnika različitih funkcija odnosno različitih poslovnih područja					
– (još uvijek) posebni odnosi među vrhom preduzeća i ključnim strankama					
– stil vođenja sa prenošenjem ovlaštenja					
– 3 do 4 hierarhične ravni					
– oslonac na malobrojna formalna organizaciona sredstva, organizacione šeme postoje, opisi radnih mjesta ograničeni na osnovno					
– preduzeće pokazuje funkcijsku strukturu, sa daljim razvojem se uvodi divizijska struktura					
– pretežan oslonac na formalne komunikacijske strukture, načelo jedinstva vođenja					
– standardizacija proizvoda, ukidanje površnih aktivnosti					
– rastući stepen specijalizacije zaposelnih, uređaja i proizvodnih mjesta					
– uvođenje štabova za usluge (tržišne analize, planiranje, pravo/porezi), koji su do sada unajmljivani					
– još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima					
UKUPNA OCJENA					

Izvor: Pumpin, C., Jurgen, P., 1991, 234-234

Tabela 6. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata zrelosti

Elementi zrelosti preduzeća	++	+	+/–	–	––
– preduzeće dobija poslovne mogućnosti pretežno u fazi zrelosti ("žetva", "crpljenje", "snimanje")					
– vrlo dobar, stabilan tok novca					
– slab, realan rast prometa i priliva novca, postepeno se javlja stagnacija					
– u primjeru ogranka, stvarno i veliko preduzeće					
– vrhovno rukovodstvo nema skoro nikakvog dodira sa bazom					
– finansijski stručnjaci, advokati, dugoročni saradnici u štabovima dominiraju na vrhu preduzeća					
– usmjerenost ka finansijskim veličinama (ROI) i uspješnost nadmašuje nekoličinske ciljne veličine kao što su: kvalitet, znanje, tehnološki položaj itd.					
– pismena komunikacija, koja proizilazi iz formalnih organizacionih struktura, nadomješta usmenu, neformalnu komunikaciju					
– atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje nadzornih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti					
– priručnici, upute za rad itd. Kao instrumenti standardizacije i nadzora, znači nestrpljenja do otklonskog saznanja					
– izravnavanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjehe					
– matrična struktura					
– dugotrajan, višestepeni proces planiranja					
– mnogobrojne (trajne) komisije					
– participativni stil vođenja					
– dugotrajne bitke za vlast u rukovodećem krugu, koje nisu pretežno skrivene					
– politiziranje poslovnih odluka u ravnoteži među unutrašnjim i spoljnim interesnim grupama					
– stepen vlastitog planiranja (LK/TK) skoro pri 1:1					
UKUPNA OCJENA					

Izvor: Pumpin, C., Jurgen, P., 1991, 236-237

Tabela 7. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata preobražaja

Elementi preobražaja preduzeća	++	+	+/–	–	––
– poslovne mogućnosti, koje je preduzeće dobilo, su u velikoj većini u fazi završetka					
– pad prometa					
– jako padajući, krajnje negativan tok novca					
– u najboljem slučaju, još površne inovacije proizvoda					
– prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija produzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene					
– jednostrana usmjerenost troškovima					
– nepažljivo popuštanje u kvalitetu proizvoda, povećan broj reklamacija, greške se površno uklanjaju					
– odlazak velikih moći (brain-drain)					
– poboljšanje dobitka, toka novca i prometa se uvijek ispočetka najavljuje za slijedeću sezonu odnosno sezonu nakon te					
– vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično odazivanje na akcije konkurencije					
– nastojanja ka regulacijama, pozivi državnoj zaštiti (protekcija, subvencije), oblikovanje ogranskih kartela					
– ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva					
– bitka pojedinačnih vođa za vlastito preživljavanje, međusobno optuživanje					
– nejasne upute zaposlenim, miješanje nadređenog, nepoznati prioriteti, zabrinuti zaposleni					
– jake oblasne grupe, ukopane u svoje naspramne položaje u preduzeću, u određenim okolnostima pa i među dioničarima					
– brda iskopiranih papira					
– otuđenje preduzeća od okoline					
– veliki projekat					
UKUPNA OCJENA					

Izvor: Pumpin, C., Jurgen, P., 1991, 238-239

Prilikom interpretacije podataka koriste se poređenja sa prošlim iskustvom, drugim organizacijama i teorijsko konstruisanim modelom organizacione strukture i procesa. Na taj način dobijaju se elementi za izvlačenje zaključaka o problematičnim područjima koja zahtjevaju akciju i o jakim tačkama na koje se može računati pri sastavljanju plana usmjeravanja razvoja.

Proces dijagnoze je okončan samo privremeno, jer se sumaran pregled dobijenih rezultata razmatra zajednički sa članovima zaduženim u timu za dijagnostifikovanje i utvrđuju ciljevi i strategije daljeg rada na usmjeravanju razvoja. Time se otvaraju novi problemi i ponovno prikupljaju potrebni podaci, tako da se postupak kontinuirano nastavlja sve do uvođenja novog rješenja.

Modeliranje je još od ranije poznato, ali mu je kibernetika dala novu sadržinu. Model je uprošćena slika originala i služi za proučavanje određenog aspekta iz problematike konkretnog sistema. Za model je potrebno izvršiti određeno reduciranje kojim se pojednostavljuje obim i odnosi u sistemu tako da se mogu jednostavno izraziti putem modela životnog ciklusa preduzeća i pratiti. Modeliranje životnih ciklusa preduzeća postaje glavna odlika svih kibernetskih metoda. Zbog značenja modela životnog ciklusa preduzeća u kibernetici ćemo iznijeti faze u procesu stvaranja modela životnog ciklusa preduzeća:[87]

– *Prva faza* - izučavanje sistema,
– *Druga faza* - zamišljanje sistema izraženo strukturom,
– *Treća faza* - misaono konstruisanje modela,
– *Četvrta faza* - pisanje modela.

Stvaranje jednog kompleksnog modela životnog ciklusa preduzeća je krupan i složen posao koji se mora rješavati dugoročno. Modeliranje i kibernetski principi su sve prisutniji u životnom ciklusu preduzeća, ali odlučujuću ulogu i dalje ima čovjek. U suštini, modeliranje je postupak u kome jedan sistem, koji se naziva original, prikazujemo (modeliramo) drugim sistemom, koji se naziva model. Modeliranje životnog ciklusa preduzeća je vrlo složen posao, što znači da se moramo zadovoljiti aproksimacijom, odnosno modelom koji prikazuje približno analogno ponašanje. Bitno je takođe napomenuti da je model uvijek izgrađen namjenski, za rješavanje konkretnih problema, iz čega slijedi da taj model nije adekvatan za prikaz većeg broja originala.[88]

U naučno-istraživačke oblasti spadaju i modeli. Za razliku od teorija i koncepata čiji je cilj dolaženje do naučnih saznanja o prirodi varijabli i njihovih relacija koji će objasniti neku pojavu, modeli imaju za cilj da te varijable i njihove relacije propišu tako da se njima može upravljati. Istraživanje životnih ciklusa preduzeća podrazumijeva da se otkriju i istraže uzroci, sadržaj i tok (varijable) životnih ciklusa kao njihove međusobne relacije. Modeliranje životnog ciklusa preduzeća podrazumijeva, međutim, da se uzroci, sadržaj i tok procesa promjena unaprijed predvide tako da se tim životnim ciklusom može upravljati na željeni način. Modeli su daleko praktičniji od teorija i koncepata i namjenjeni su uglavnom lju-

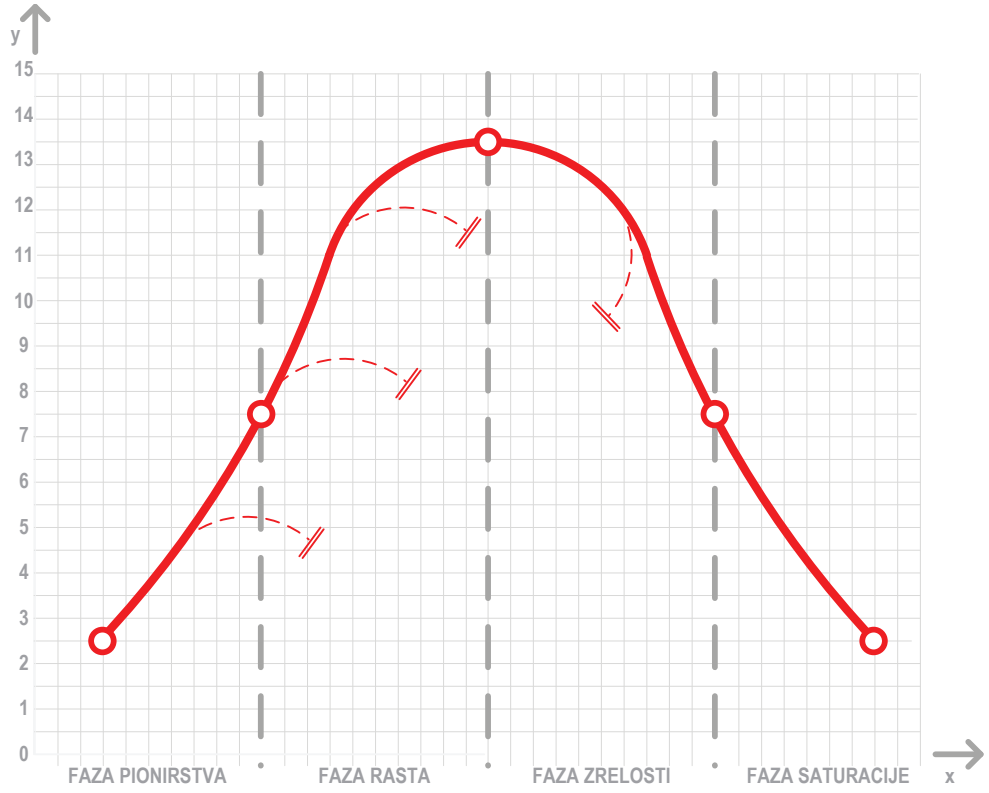
[87] Greiner L. E., Cummings T. G.: *Dynamic Strategy-Making: A Real Time Approach for the 21st Century Leader*, Jossey-Bass, San Francisco, 2009.

[88] Ahmetagić, E.: *Organizacija preduzeća*, Ekonomski fakultet, Subotica, 7. izd., 2008.

dima u praksi. Oni se najčešće zasnivaju na određenim teorijama i konceptima ali njihova saznanja modeli koriste u praktične svrhe. Nekada je teško razdvojiti neke teorije i koncepte od modela budući da i teorije i koncepti mogu sadržavati određene preskriptivne elemente i propisivati kako stanje u realnosti treba da bude a ne kako jeste.

Dok je sadržaj teorija i koncepata usmjeren na objašnjavanje uzroka i toka procesa kakav jeste dotle su modeli životnog ciklusa preduzeća usmjereni na propisivanje aktivnosti koje treba preduzeti kako bi se efikasno upravljalo tim procesom. Modeli životnog ciklusa preduzeća uključuju model rasta i eventualno model nazadovanja, njegove posebne faze koja nije nužno sekvencijalna. S toga je struktura svakog modela životnog ciklusa preduzeća slična: **ona obuhvata faze koje prema mišljenju autora modela treba da čine životni ciklus preduzeća.**[89]

Slika 1. Model životnog ciklusa preduzeća



Izvor: Pumpin, C., Jurgen, P., 1991, 133

[89] Greiner L. E.: Evolution and Revolution as Organizations Growing, *Harvard Business Review*, May-June, 1998.

Razvoj preduzeća možemo nakon prikaza u prijašnjem poglavlju razložiti kao redoslijed iskorištavanja poslovnih mogućnosti prikazanih u vidu faza u modelu životnog ciklusa. Koncept životnog ciklusa poslovne mogućnosti u obliku S-krivulje uključuje po jednoj strani neprestano kretanje, po drugoj prolaznost svake poslovne mogućnosti. Uspjeh dakle nije moguće postići s krutim nastavkom poznatih i u prošlosti realizovanih poslovnih aktivnosti. Ovaj razvoj teče tokom cijelog životnog ciklusa MSP u S-krivulji stvaranja koristi. Budućnost preduzeća u saturaciji je ugrožena: Ukoliko izostanu snažne protivmjere od strane menadžmenta, preduzeće plovi pravo u *smrt*. Slika 1. ukazuje, da smrt nakon svih razvojnih faza itekako nije nužna. Isprekidane linije ukazuju njenu mogućnost u nekoj kasnijoj fazi, koju mogu pokrenuti opisane mane odnosno mogućnosti krize u pojedinim fazama.

Ovakav idealni tipski ocrtan stalni tok ne uzima u obzir posebne događaje, kojih je u ovom modelu potrebno zanemariti. Njihov uticaj - na primjer privredne krize - na tok krivulje može uz stvarni razvoj pojedinog preduzeća privremeno predstaviti i u krajnjem slučaju usjeći u istoriju preduzeća stvarnu cenzuru. Ova činjenica otežava analizu realnih primjera. Analiza podataka, za razliku od njihovog prikupljanja, predstavlja kabinetski rad (*desk research*). Ona je, također, u velikoj meri kreativan posao u kome intuicija, kreativnost, znanje i iskustvo analitičara dolaze do izražaja. On treba u gomili podataka, koju obično produkuje faza prikupljanja u dijagnozi, da prepozna probleme i grupiše ih tako da se mogu uobličiti korisne preporuke za promjene.

PETO POGLAVLJE

APLIKATIVNA RAZRADA SAINTGALLENSKOG MODELA IDEALNOTIPSKOG MSP

1. Opis uzorka - osnovne karakteristike

Naš uzorak čini 55 preduzeća, koja se po svojoj veličini svrstavaju u mala i srednja preduzeća. Imajući u vidu brojnost svake od navedenih grupa u Federaciji Bosne i Hercegovine (odnosno udio malih i srednjih preduzeća), cilj je bio da se reprezentativnost uzorka poveća tako što će broj svake grupe u uzorku biti dovoljno proporcionalan (Tabela 8).

Tabela 8. Pregled preduzeća po veličini, prihodu, vrijednosti imovine i broju zaposlenih koja su predmet istraživanja u ovom radu

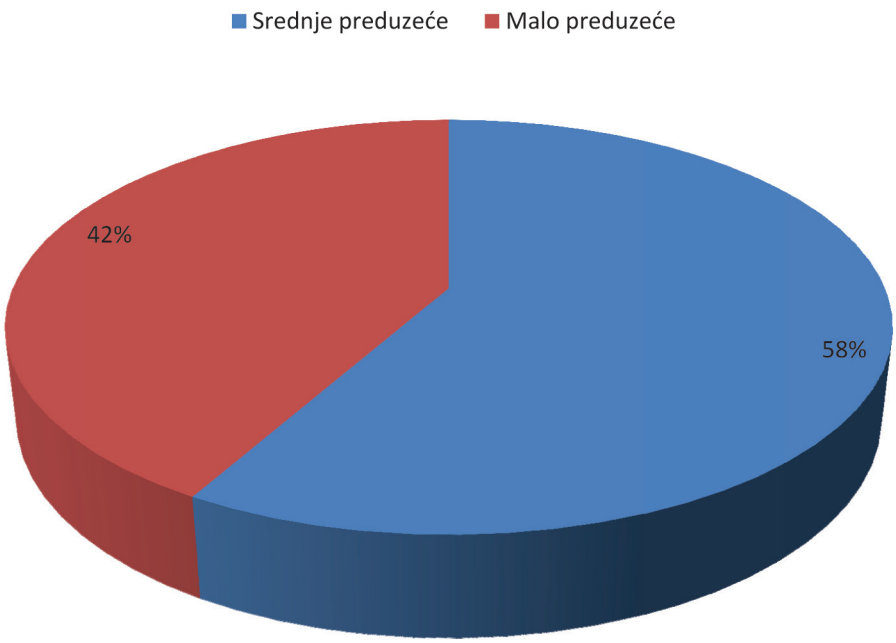
ŠIFRA PREDUZEĆA	VELIČINA PREDUZEĆA	BROJ ZAPOSLENIH	UKUPAN PRIHOD	VRIJEDNOST IMOVINE
P-01	SREDNJE	14	6.582.242	4.085.786
P-02	MALO	35	2.586.734	1.180.223
P-03	MALO	7	2.938.374	1.100.263
P-04	SREDNJE	89	6.875.771	4.787.684
P-05	SREDNJE	15	6.865.815	5.638.195
P-06	MALO	12	2.273.620	1.515.426
P-07	MALO	9	2.205.309	3.269.497
P-08	MALO	29	2.957.856	2.991.839
P-09	MALO	22	2.735.579	2.290.541
P-10	MALO	10	895.486	7.721.775
R-01	SREDNJE	37	6.146.201	9.236.468

R-02	SREDNJE	18	4.929.641	3.886.463
R-03	SREDNJE	37	8.886.875	2.705.254
R-04	MALO	22	2.376.954	5.668.368
R-05	SREDNJE	21	9.893.448	4.431.743
R-06	MALO	13	2.288.618	3.817.160
R-07	SREDNJE	44	15.414.136	6.041.856
R-08	SREDNJE	8	3.544.072	1.384.739
R-09	MALO	120	1.731.033	1.174.319
R-10	MALO	79	3.035.883	1.734.334
Z-01	SREDNJE	95	2.113.304	1.820.021
Z-02	SREDNJE	23	15.325.367	5.474.926
Z-03	MALO	102	4.092.213	4.682.016
Z-04	SREDNJE	42	1.866.870	5.796.952
Z-05	SREDNJE	119	4.402.655	2.925.691
Z-06	SREDNJE	144	2.362.253	1.532.148
Z-07	SREDNJE	36	5.373.709	5.201.972
Z-08	SREDNJE	105	1.823.111	1.935.877
Z-09	SREDNJE	9	3.121.890	12.855.880
Z-10	SREDNJE	41	2.800.474	12.032.448
S-01	SREDNJE	24	3.857.349	6.042.005
S-02	MALO	20	1.638.619	3.008.423
S-03	MALO	16	3.303.831	3.021.305
S-04	SREDNJE	47	3.276.148	5.878.120
S-05	SREDNJE	95	3.254.884	1.170.760
S-06	SREDNJE	19	9.630.200	3.039.511
S-07	SREDNJE	88	1.401.320	5.019.549
S-08	MALO	13	2.942.660	3.695.426
S-09	SREDNJE	67	1.109.385	13.401.463
S-10	SREDNJE	23	10.375.441	7.276.685

Izvor: obrada autora

Osim toga, uzorak je slučajan, što je jedna od najvažnijih osobina reprezentativnosti. Statistički posmatrano, broj i raspodjela preduzeća u našem uzorku, po veličini, je prikazan narednim grafikonom (Grafikon 1).

Grafikon 1. Struktura uzorka po veličini preduzeća



Izvor: obrada autora

Kada uzorak posmatramo sa teritorijalnog aspekta, gledajući gdje je sjedište svakog slučajno izabranog preduzeća, može se uočiti da je najveći broj iz Sarajeva, što nije iznenađujuće imajući u vidu brojnost preduzeća u glavnom gradu, ali i privredne tokove u BiH. Detaljna raspodjela preduzeća iz uzorka, po mjestu njihovog sjedišta prikazana je u tabeli ispod (Tabela 9).

Tabela 9. Raspored preduzeća iz uzorka po sjedištu

Opština	Broj preduzeća	Procenat(%) učešća u uzorku
Vitez	5	9
Kiseljak	12	22
Sarajevo	18	33
Maglaj	1	2
Zenica	4	7
Tešanj	1	2
Tuzla	4	7
Mostar	3	5
Kakanj	3	5

Kreševo	2	4
Busovača	1	2
Fojnica	1	2
UKUPNO:	55	100

Izvor: obrada autora

Ranija analiza, koja je identifikovala fazu u kojoj se nalazi svako od 55 slučajno izabranih preduzeća, koje čini naš uzorak, poslužiće nam kao uvod u statističko posmatranje razlika i sličnosti između preduzeća u zavisnosti od toga u kojoj od četiri faze se nalazi. Prije toga, prikazujemo (Tabela 10) strukturu preduzeća iz uzorka prema fazi životnog ciklusa.

Tabela 10. Struktura preduzeća prema fazi životnog ciklusa

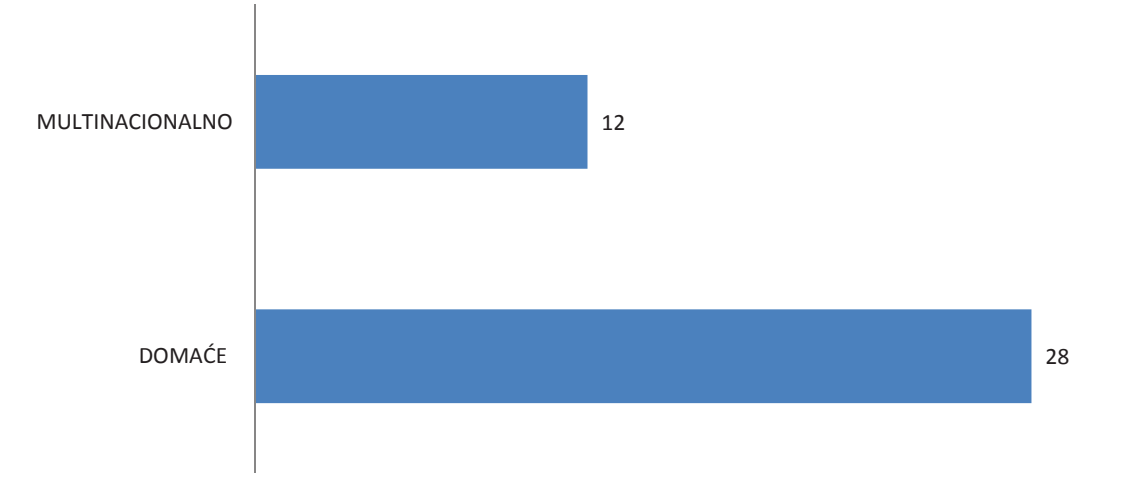
Faza životnog ciklusa	Broj preduzeća
PIONIRSTVO	10
RAST	10
ZRELOST	10
SATURACIJA	10
P/R (prelaz)	4
R/Z (prelaz)	9
Z/S (prelaz)	2
UKUPNO	55

Izvor: obrada autora

Iz praktičnih razloga, u nastavku analiziramo samo ona preduzeća za koja se tačno zna u kojoj su fazi (ukupno 40), kako bi došli do pravih zaključaka o prihvatanju ili odbacivanju uvodnih hipoteza. Uključivanje svih preduzeća iz uzorka bi moglo iskriviti zaključke jer su neka na prelazu iz faze u fazu (Tabela 2).

Kada uzorak pogledamo sa aspekta tržišne orijentisanosti, tj. okrenutosti ka domaćem ili stranom tržištu, možemo uočiti da je velika većina u uzorku (70%) okrenuta isključivo ka domaćem tržištu (Grafikon 2).

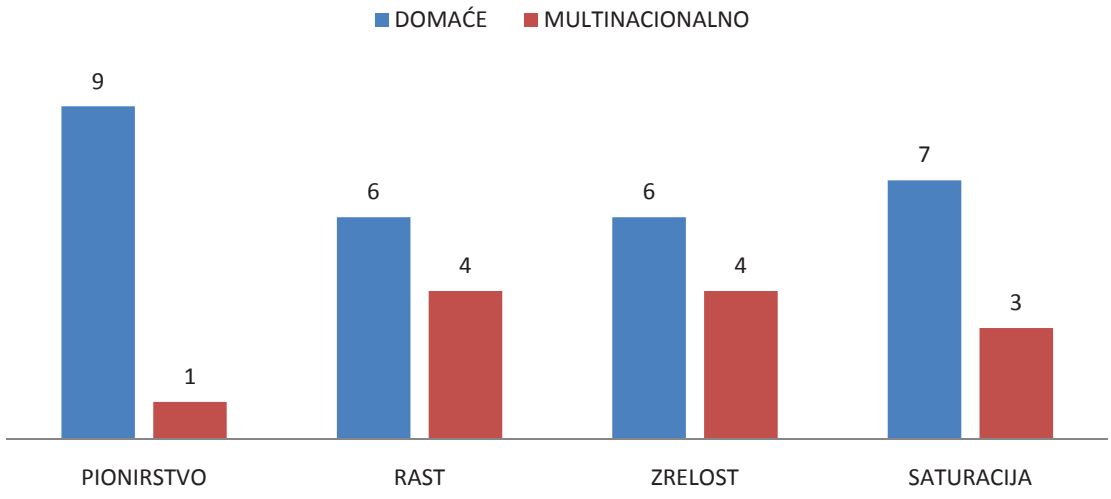
Grafikon 2. Struktura preduzeća prema tržišnoj orijentaciji



Izvor: obrada autora

Naredni grafikon (broj 3) će ukazati na to da je do ove drastične razlike u tržišnoj orijentaciji došlo isključivo zbog toga što je to dominantno opredjeljenje za preduzeća koja su u fazi pionirstva[90], dok se za ostale faze to ne može reći. Iz ovoga se može primjetiti da faze razvoja preduzeća utiče na to kakva će biti tržišna orijentacija jer je, na primjer, u fazi rasta i zrelosti udio preduzeća koji su i multinacionalno orijentisani po 40%. U fazi saturacije je omjer preduzeća koja su nacionalno (domaće) orijentisana prema preduzećima sa multinacionalnom orijentacijom 7:3.

Grafikon 3. Tržišna orijentacija i faze razvoja preduzeća u uzorku



Izvor: obrada autora

[90] Samo jedno od deset preduzeća iz faze pionirstva ima i multinacionalnu orijentaciju

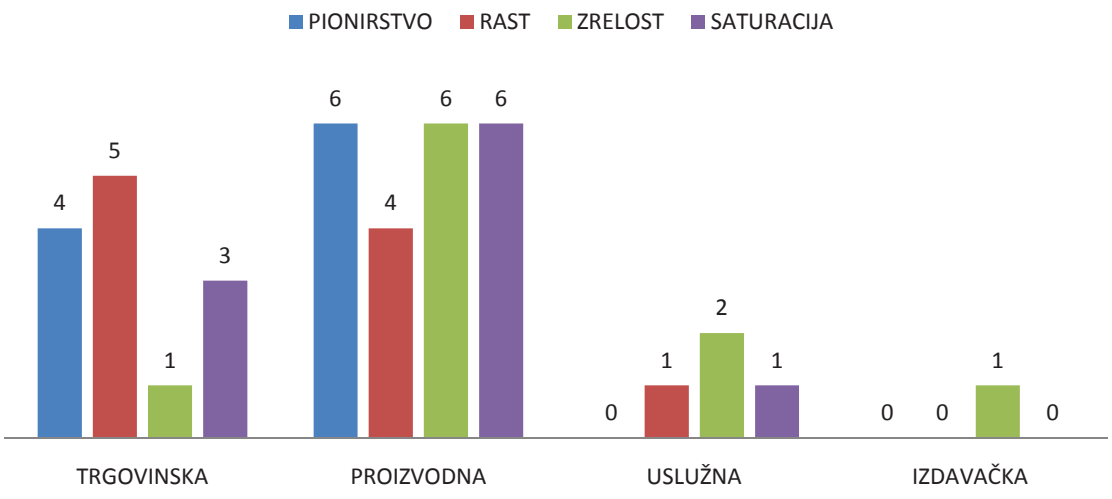
Izabrana preduzeća iz uzorka se mogu svrstati samo u četiri djelatnosti, a to su:[91]

- trgovina (13)
- proizvodnja (22)
- usluge (4) i
- izdavačka djelatnost (1)

Ono što ovdje može biti interesantno, a povezano je sa prethodnom temom, je to da su uglavnom proizvodna preduzeća multinacionalno orijentisana. Od 22 preduzeća iz ove djelatnosti je 11 tržišno orijentisano ka inostranstvu (još jedno preduzeće iz uzorka koje je multinacionalno orijentisano je iz djelatnosti trgovina).

Na kraju, ako djelatnost posmatramo sa aspekta faze imamo sljedeću strukturu (grafikon 4). Detaljnija analiza ukazuje da je kod proizvodnih preduzeća koja se nalaze u fazi rasta i zrelosti više onih koja su multinacionalno orijentisana od onih koja imaju isključivo domaću tržišnu orijentaciju. U fazi saturacije je jednak broj proizvodnih preduzeća po tržišnoj orijentaciji u obe grupe, dok je u prvoj fazi znatno više proizvodnih preduzeća koja su orijentisana samo na domaće tržište (omjer je 5 – 1).

Grafikon 4. Djelatnost preduzeća i faze razvoja



Izvor: obrada autora

[91] Ovdje smo izdvojili samo 40 od ukupno 55 preduzeća, iz razloga što se ostala nisu mogla svrstati u jednu od faza (Tabela 2) o čemu će biti više riječi u nastavku rada.

Kako bi se planirano istraživanje provelo i prezentirali rezultati empirijskog istraživanja, za tu svrhu bilo je potrebno dijagnostifikovati razvojno stanje 40 preduzeća koja su bila predmet istraživanja. Korištena je teoretska razrada saintgallenskog modela idealnotipskog malog i srednjeg preduzeća na temelju čije metodologije je utvrđeno u kojoj fazi se nalazi svako preduzeće. (metodologija dijagnostifikovanja u prilogu rada).

Nakon toga su iz već ranije sačinjenih procjena vrijednosti preduzeća, utvrđene testom prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala, izvučene i u grafikon uvrštene tri vrijednosti preduzeća (knjigovodstvena, prinosna, likvidaciona) za početni period posmatranja (bazna godina je 2010) i završni period posmatranja (bazna godina je 2012). (metodologija procjene vrijednosti preduzeća u prilogu rada).

Dijagnostifikovano razvojno stanje za navedenih 40 preduzeća primjenom saintgallenskog modela idealnotipskog malog i srednjeg preduzeća rezultiralo je identifikacijom problema koji su karakteristični za svako pojedinačno preduzeće u svakoj fazi dijagnostifikovanog razvojnog stanja. (metodologija identifikovanja problema u prilogu rada).

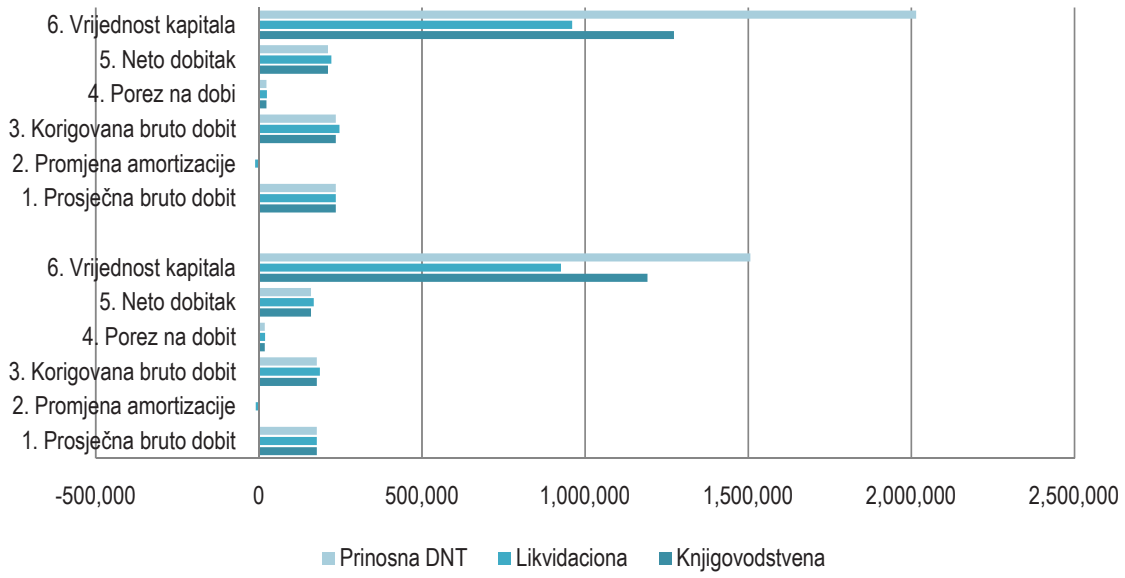
Preduzeća (n=40) koja su bila predmetom istraživanja označena su šiframa za svaku fazu pojedinačno (faza pionirstva: P-01, P-02, P-03..., P-10; faza rasta: R-01, R-02, R-03..., R-10; faza zrelosti: Z-01, Z-02, Z-03..., Z-10 i faza saturacije: S-01, S-02, S-03..., S-10).

Preduzeće šifrovanog naziva P-01

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Nalazi se u trgovinskoj djelatnosti i svoju robu plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast je 33,7%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti rast iznosi 6,8%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti taj rast iznosi samo 3,7%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

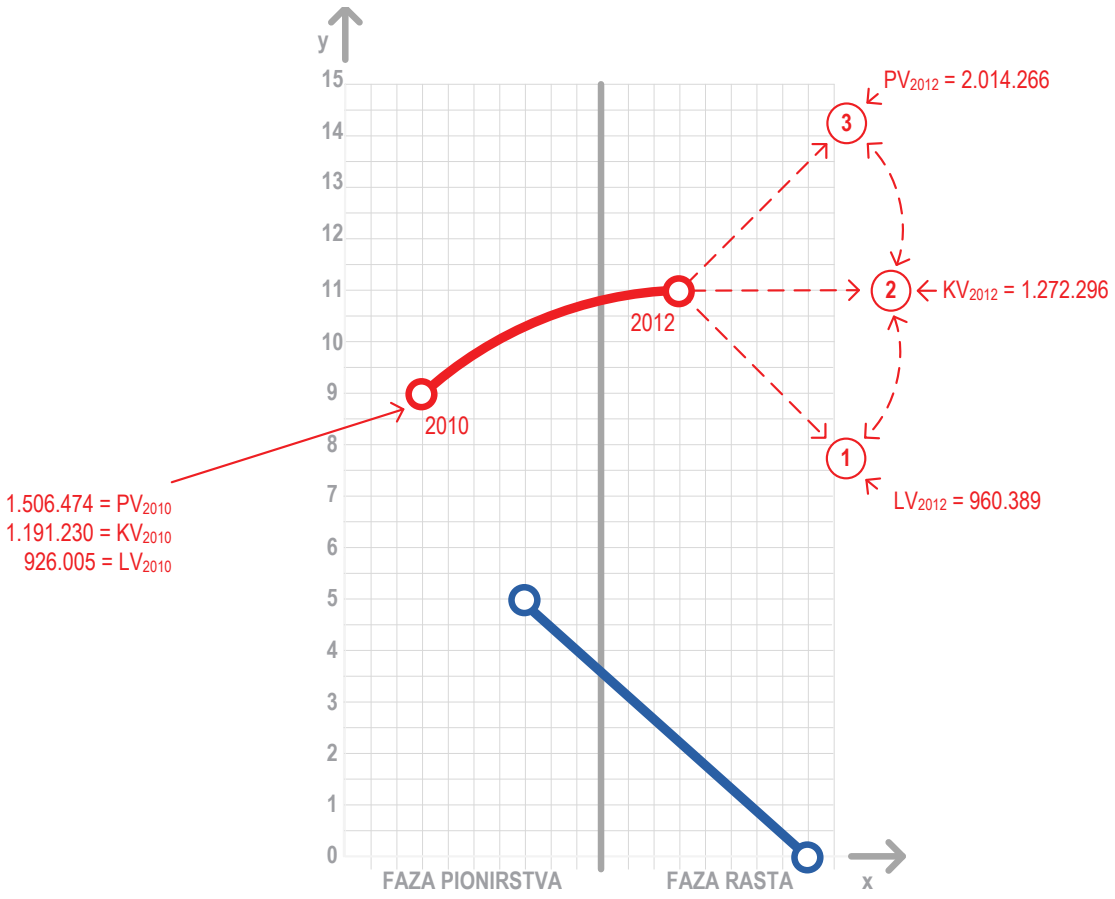
Grafikon 5. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P01



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa - P01 preduzeće se nalazi u fazi pionirstva što se vidi na sledećoj slici:

Slika 2. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P01



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

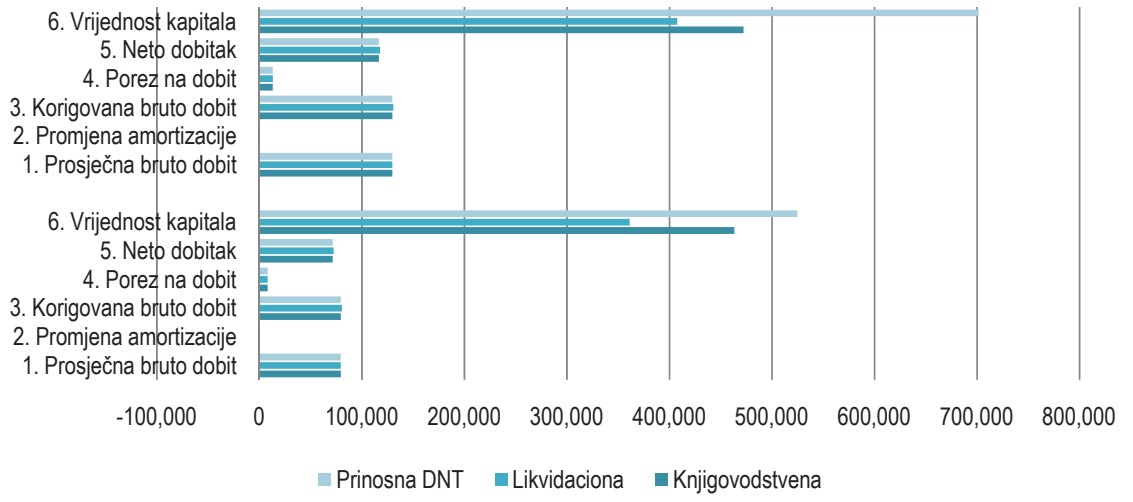
- aktivnosti preduzeća možemo smatrati radikalno inovativnim,
- između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan rukovodeći nivo,
- mala specijalizovanost zaposlenih,
- nema štabnih odeljenja,
- na čelu je poduzetnik – vlasnik.

Preduzeće šifrovanog naziva P-02.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće svrstava se u mala preduzeća. Nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala značajna su odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti gdje imamo rast od 33,7%, dok po druge dvije metode imamo različita odstupanja pa tako po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo povećanje od 1,91%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti imamo povećanje od 12,86%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

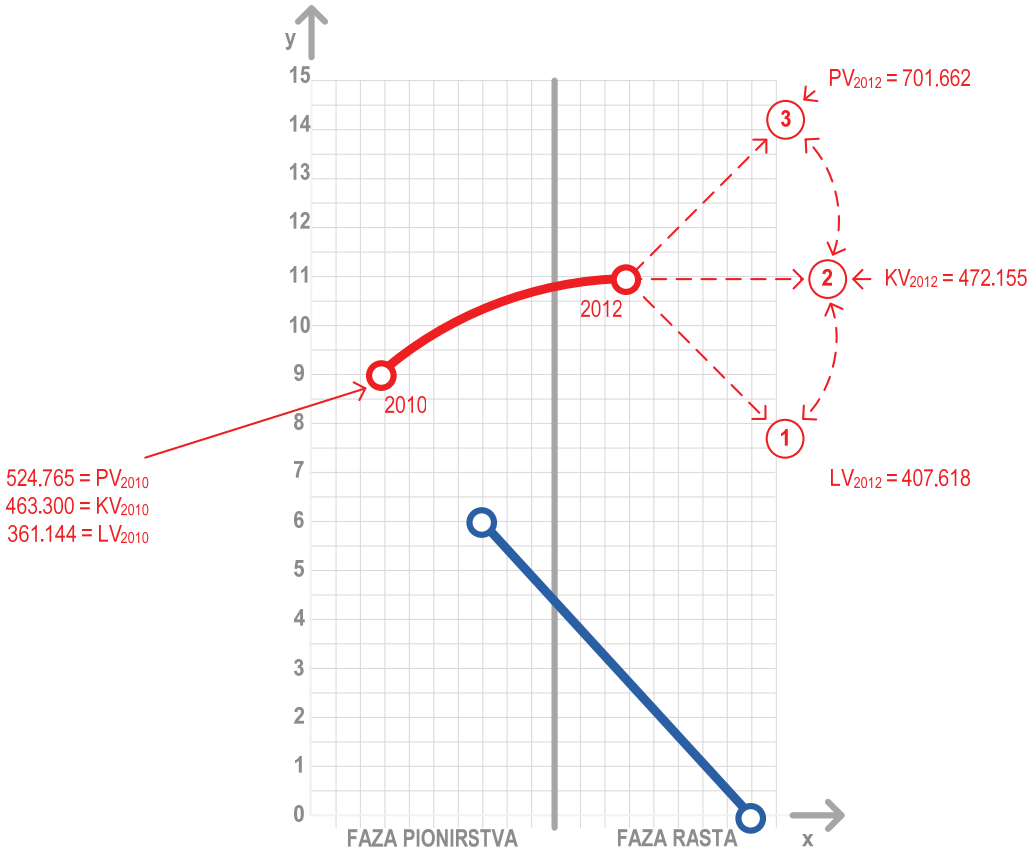
Grafikon 6. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P02



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – P02 preduzeće se nalazi u fazi pionirstva što se vidi na sledećoj slici.

Slika 3. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P02



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

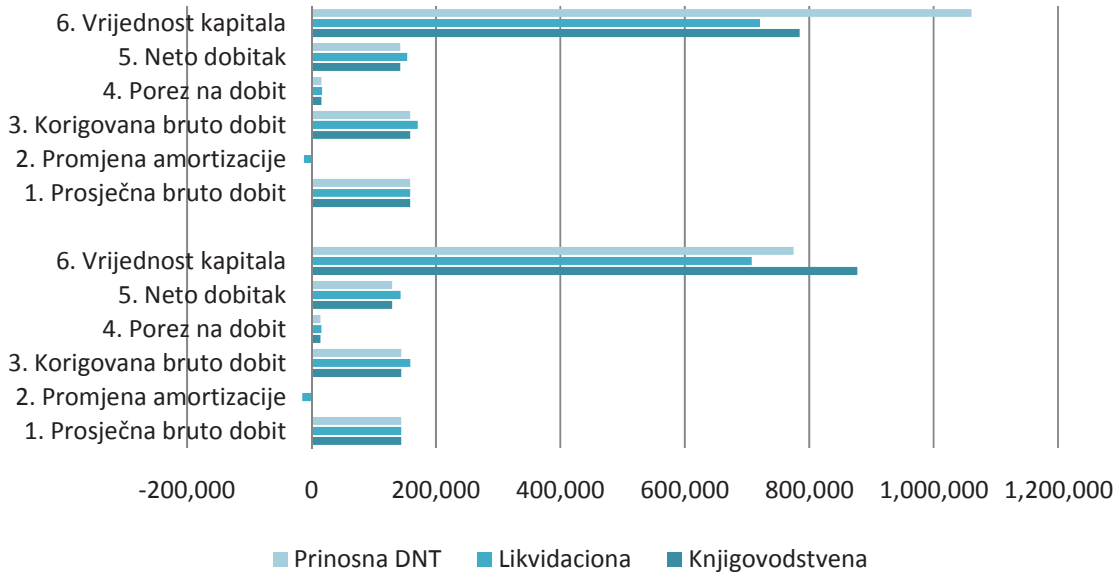
- preduzeće je mlado,
- opremljenost vlastitim kapitalom je samo onolika da udovolji minimalnim zakonskim propisima,
- mala specijalizovanost zaposlenih,
- moć odlučivanja je centralizovana na vrhu i vrlo je intuitivna,
- nema niti jednog formalnog organizacionog sredsvta, kao na primjer organizacione šeme, opisa radnih mjesta,
- proizvodi i postupci su samo malo standarizovani, više individualno rješavanje problema kupaca.

Preduzeće šifrovanog naziva P-03.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Nalazi se u trgovinskoj djelatnosti i svoju robu plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala značajno je odstupanje u izračunavanju vrijednosti preduzeća po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti gdje imamo povećanje od 36,95%. dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo smanjenje za 10,58%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti imamo rast od 1,87%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

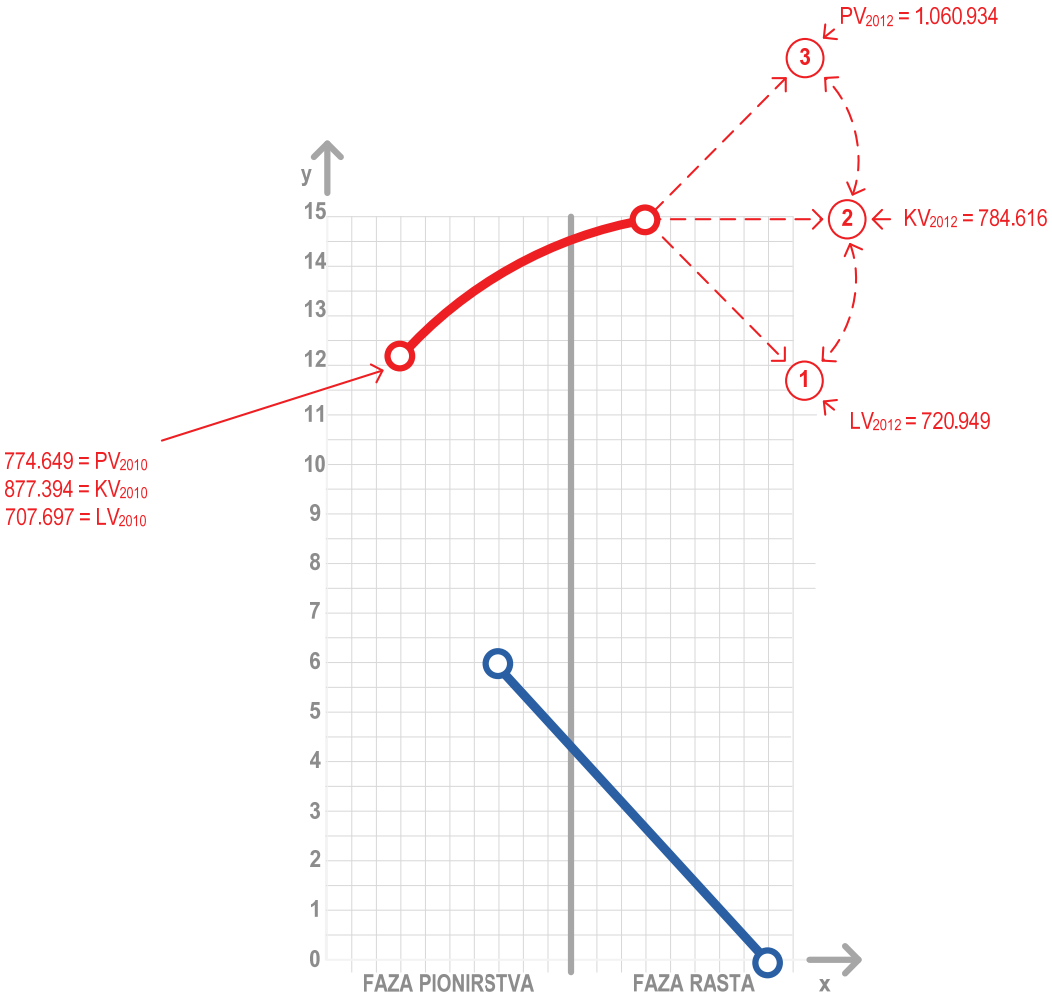
Grafikon 7. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P03



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – P03 preduzeće se nalazi u fazi pionirstva što se vidi na sledećoj slici.

Slika 4. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P03



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

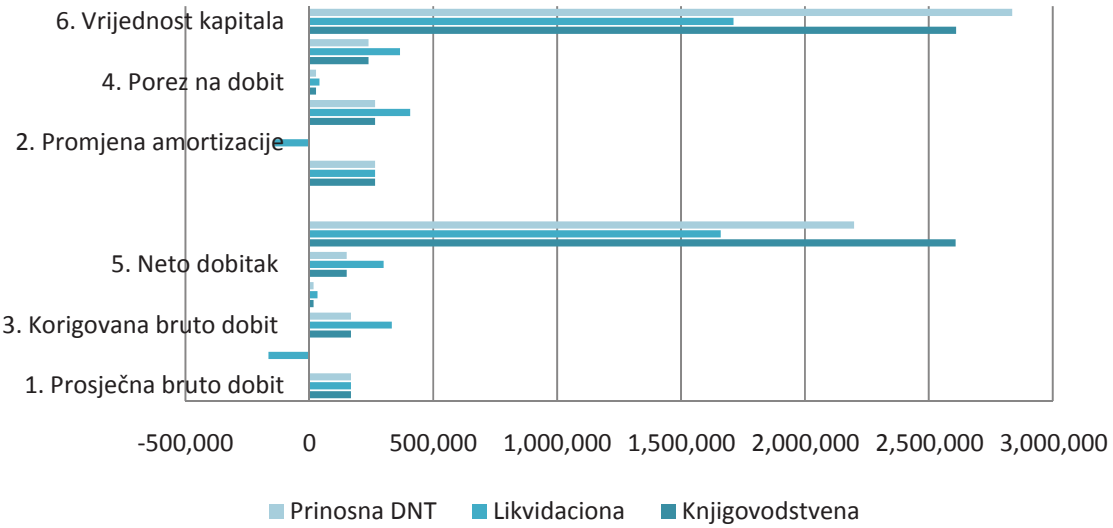
- nema štabnih odeljenja,
- mala specijalizovanost zaposlenih,
- opremljenost vlastitim kapitalom je samo onolika da udovolji minimalnim zakonskim propisima,
- između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan rukovodeći nivo,
- aktivnosti preduzeća možemo smatrati radikalno inovativnim,
- na čelu je poduzetnik – vlasnik.

Preduzeće šifrovanog naziva P-04.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Nalazi se u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu značajno je odstupanje u izračunavanju vrijednosti preduzeća po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti i iznosi povećanje od 29,03%, dok po druge dvije metode nema značajnih odstupanja.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

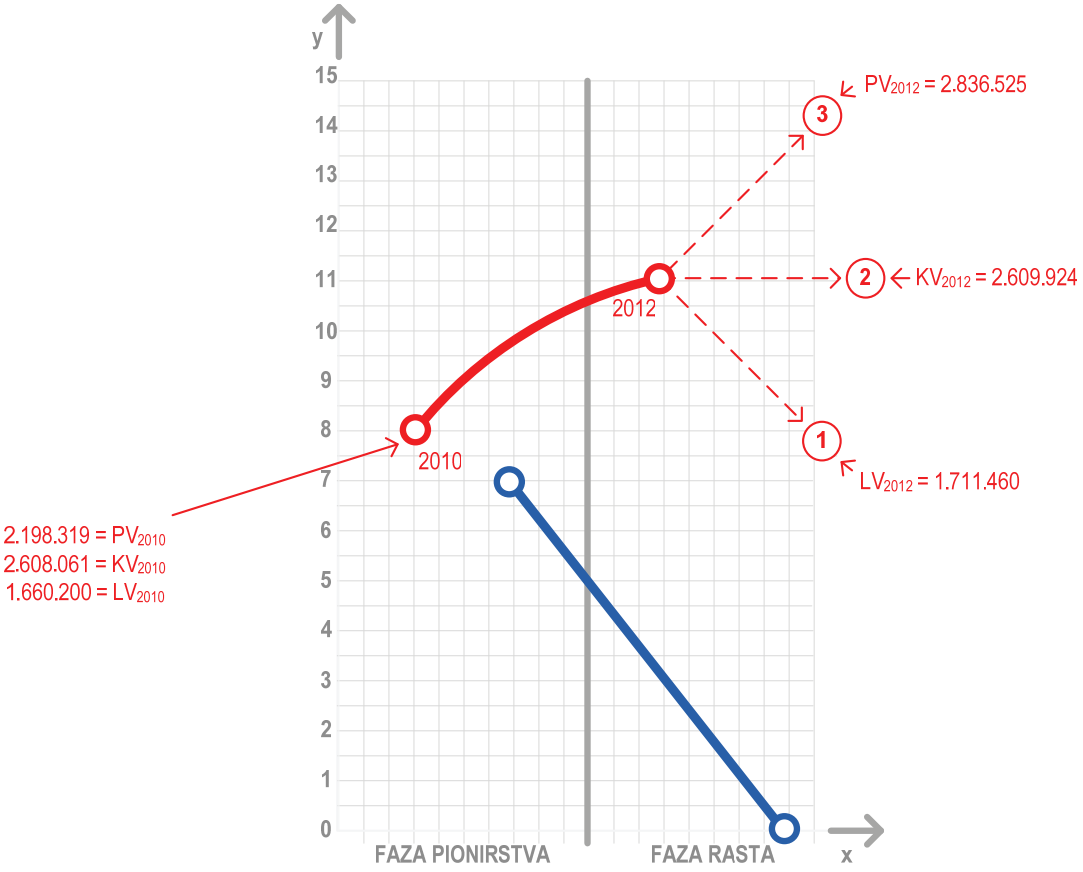
Grafikon 8. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P04



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – P04 preduzeće se nalazi u fazi pionirstva što se vidi na sledećoj slici.

Slika 5. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P04



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

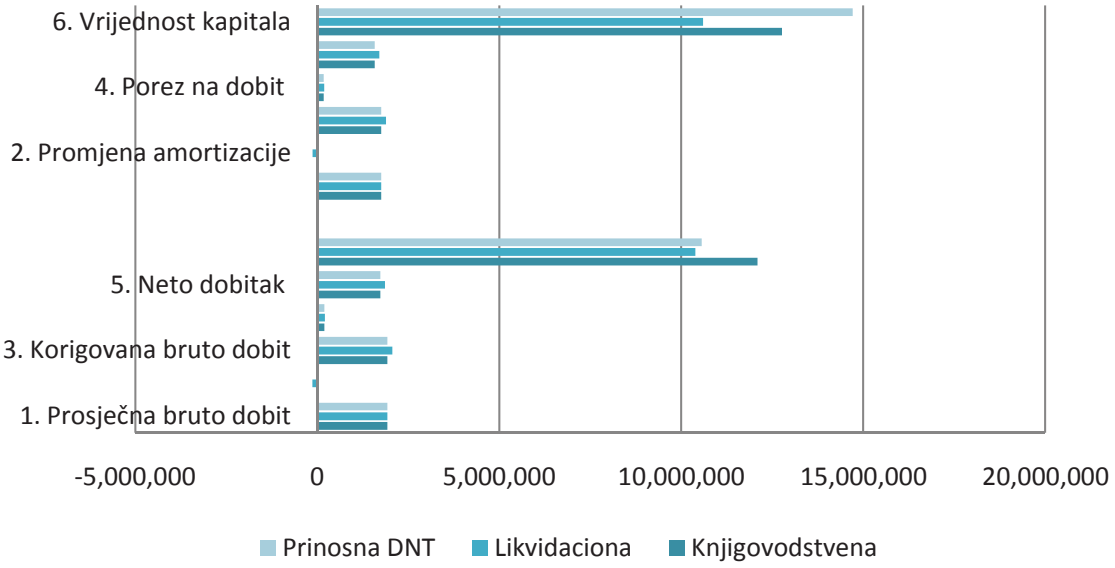
- moć odlučivanja je centralizovana na vrhu i vrlo je intuitivna,
- vrh preduzeća praktično sa svim strankama ima privatne odnose,
- na čelu je poduzetnik – vlasnik,
- proizvodi i postupci su samo malo standardizovani, više individualno rješavanje problema kupaca,
- između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan rukovodeći nivo,
- preduzeće je mlado,
- dobivanje novih, obećavajućih mogućnosti je u fokusu (izgradnja).

Preduzeće šifrovanog naziva P-05.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Nalazi se u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala značajna odstupanja imamo pri izračunavanju vrijednosti preduzeća po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti i iznosi 29,6%.Po metodama utvrđivanja knjigovodestvene vrijednosti i utvrđivanja likvidacione vrijednosti odstupanja su neznatna.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

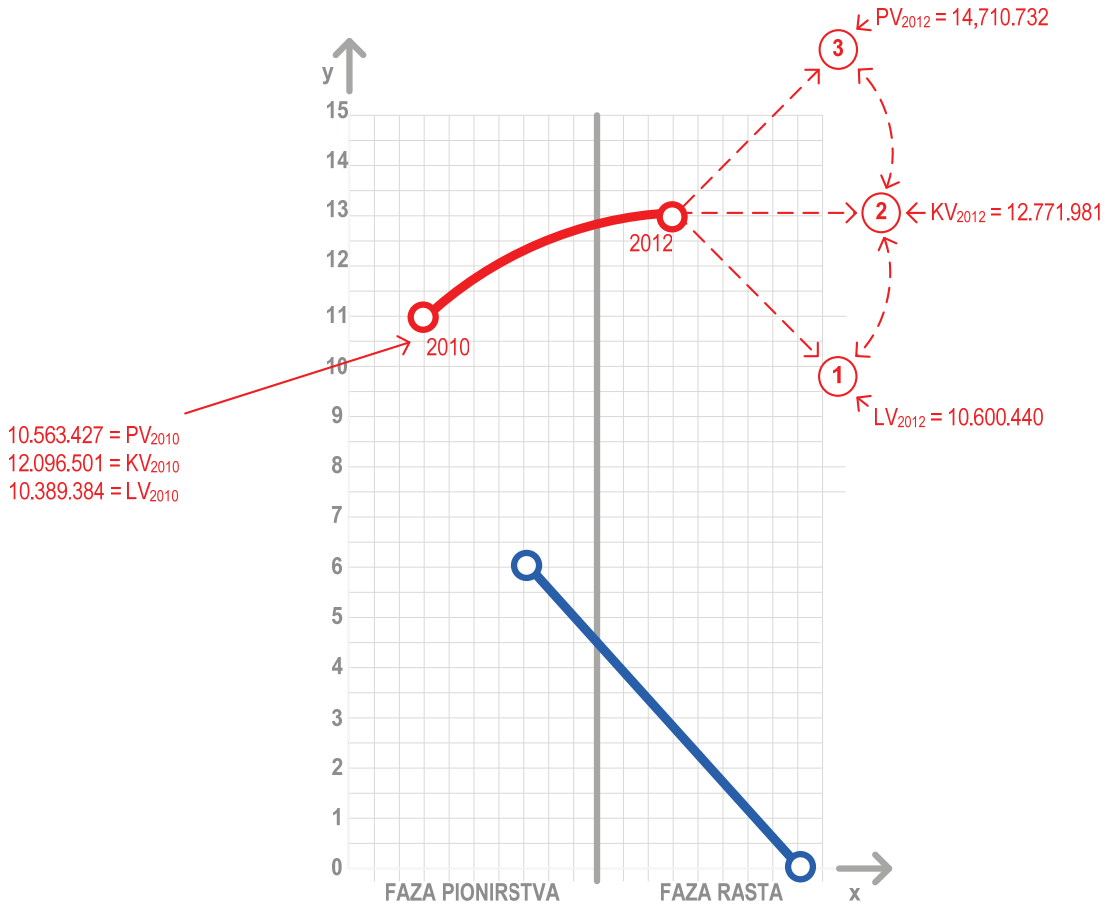
Grafikon 9. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P05



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – P05 preduzeće se nalazi u fazi pionirstva što se vidi na sledećoj slici.

Slika 6. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P05



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

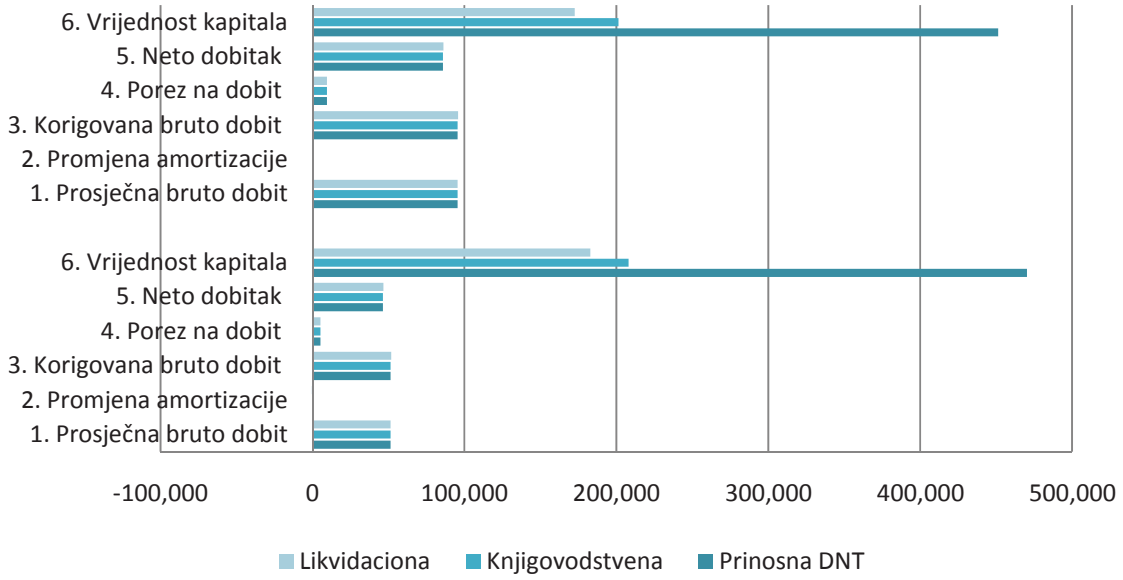
- nema niti jednog formalnog organizacionog sredstva, kao npr. organizacione šeme, opisa radnih mjesta,
- nema štabnih odeljenja,
- proizvodi i postupci su samo malo standardizovani, više individualno rješavanje problema kupaca,
- opremljenost vlastitim kapitalom je samo onolika da udovolji minimalnim zakonskim propisima,
- na čelu je poduzetnik – vlasnik,
- autoritativno-patrijarhalne usmene upute svim radnicima, koje izdaje sam šef.

Preduzeće šifrovanog naziva P-06.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo je da se ovo preduzeće ima značajnih problema i da i po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti i po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti, vrijednost preduzeća je sve manja i manja i jasno se vidi da ovo preduzeće ima stanovite probleme već u ovoj fazi životnog ciklusa.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

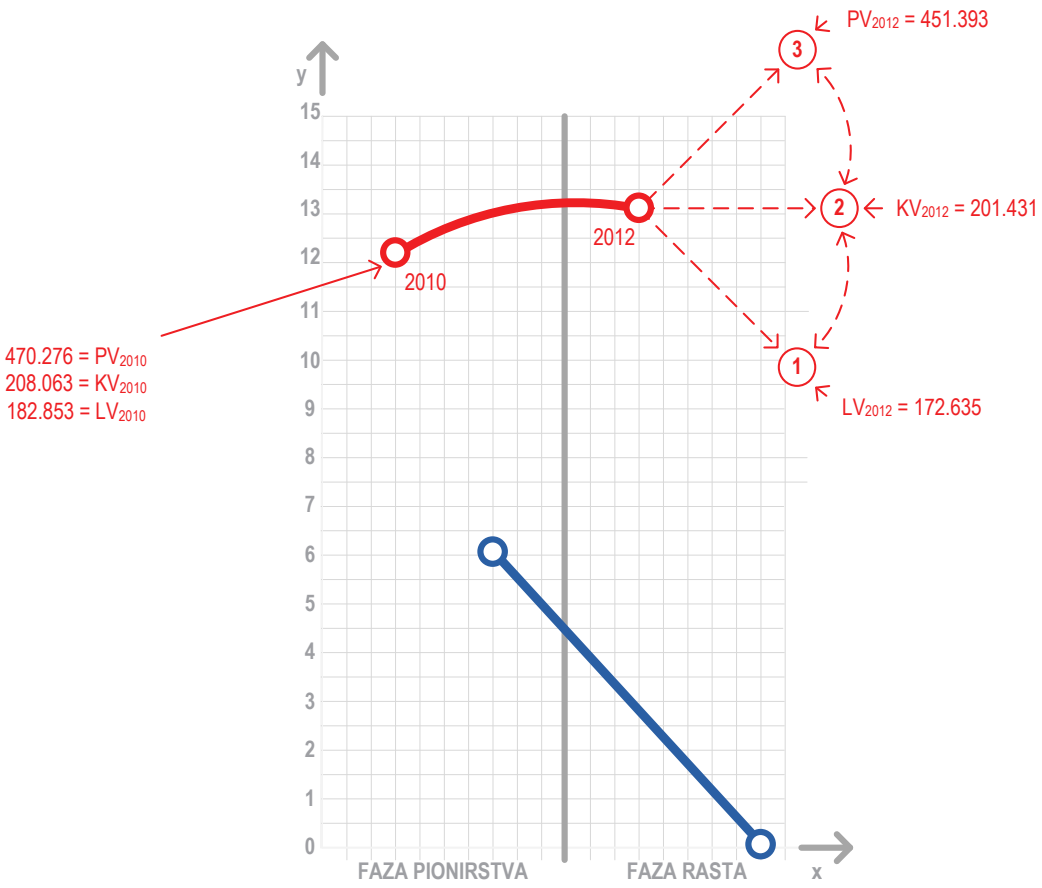
Grafikon 10. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P06



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – P06 preduzeće se nalazi u fazi pionirstva što se vidi na sledećoj slici.

Slika 7. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P06



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

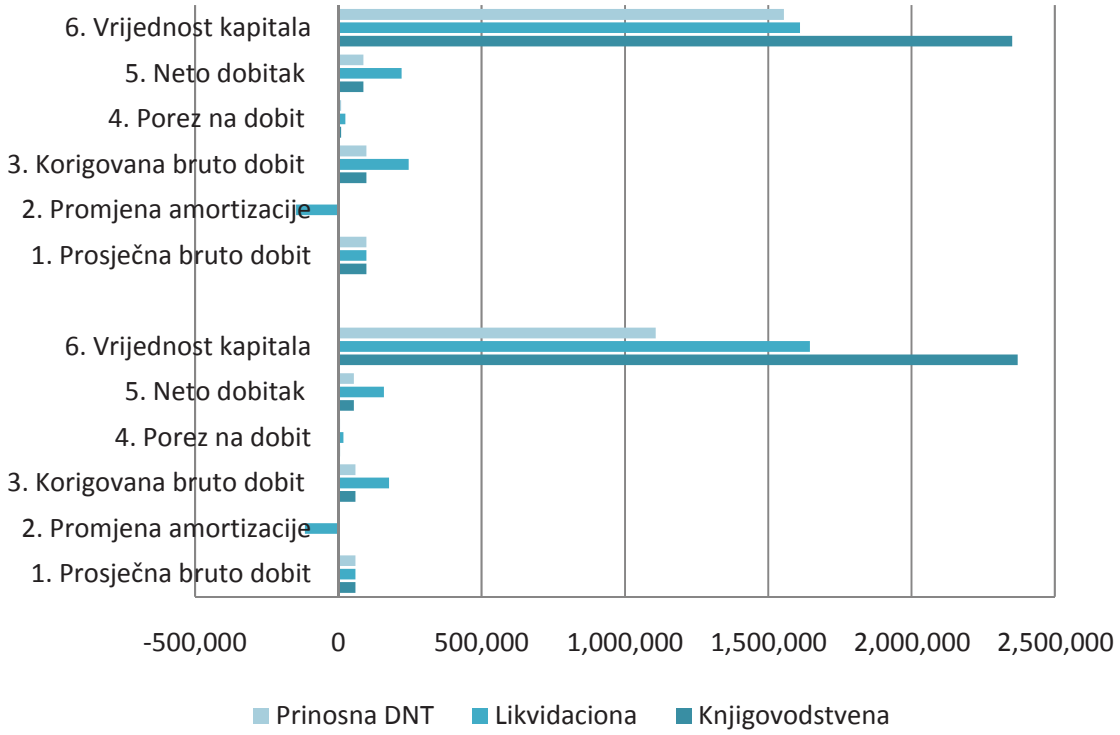
- preduzeće je mlado,
- na čelu je poduzetnik – vlasnik,
- mala specijalizovanost zaposlenih,
- spontano usmeno izrečene nagrade za izvanredne uspjehe nadopunjavaju nepostojeći sistemski platni sistem,
- stepen vlastitog finansiranja (LK/TK) of 1:3 do 1:5,
- promet je još uvijek mali, kao i broj radnika i kupaca.

Preduzeće šifrovanog naziva P-07.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 40,37%, dok po drugim metodama imamo minimalno negativno odstupanje, što po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti iznosi 0,8%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti 2,09%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

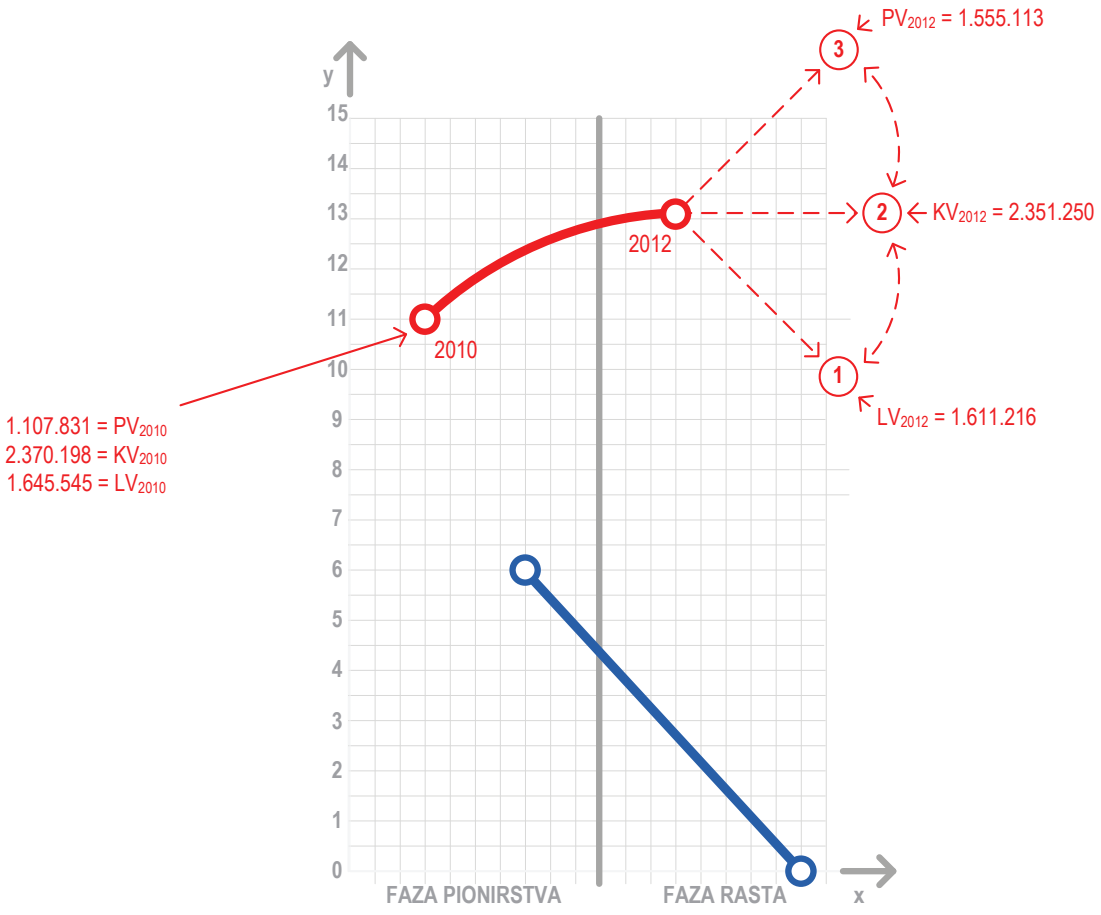
Grafikon 11. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P07



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – P07 preduzeće se nalazi u fazi pionirstva što se vidi na sledećoj slici.

Slika 8. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P07



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

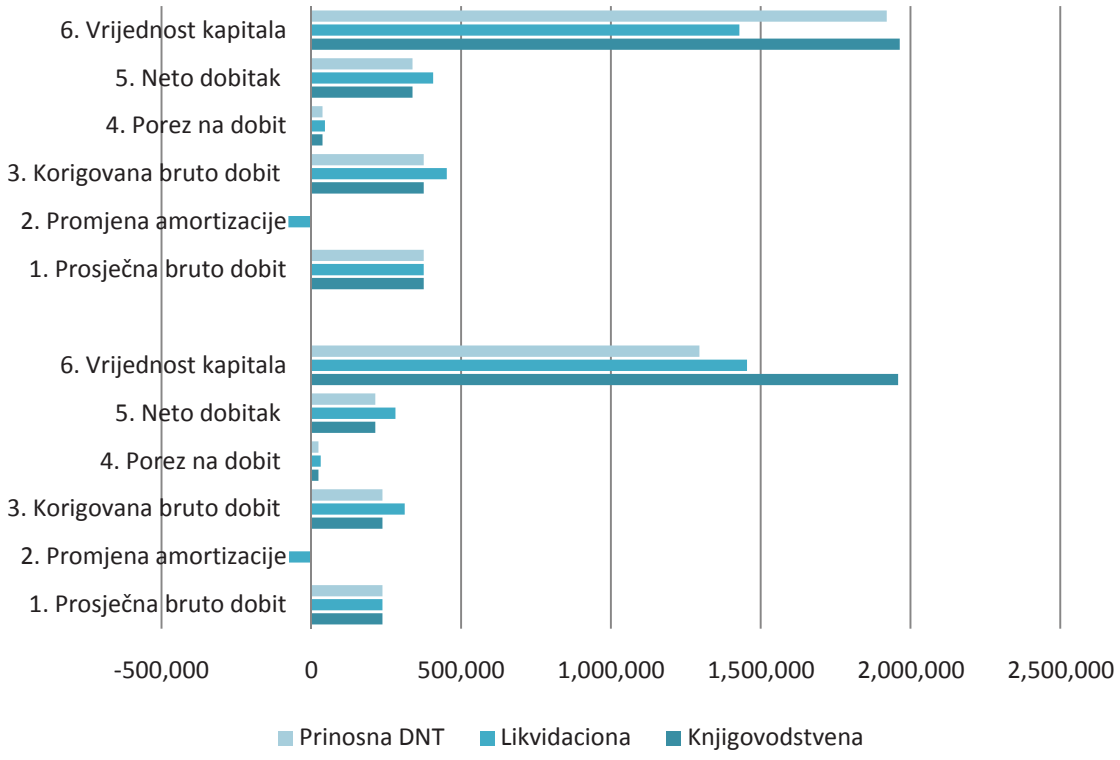
- spontano usmeno izrečene nagrade za izvanredne uspjehe nadomještaju nepostojeći sistemski platni sistem,
- proizvodi i postupci su samo malo standardizovani, više individualno rješavanje problema kupaca,
- promet je još uvijek mali, kao i broj radnika i kupaca,
- između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan nivo,
- mala specijalizovanost zaposlenih,
- autoritativno-patrijarhalne usmene upute svim radnicima, koje izdaje sam šef.

Preduzeće šifrovanog naziva P-08.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Nalazi u trgovinskoj djelatnosti i svoju robu plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 48,31%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti odstupanja su minimalna što kod knjigovodstvene vrijednosti iznosi samo 0,28%,a kod likvidacione vrijednost ima tendenciju pada od 1,78%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

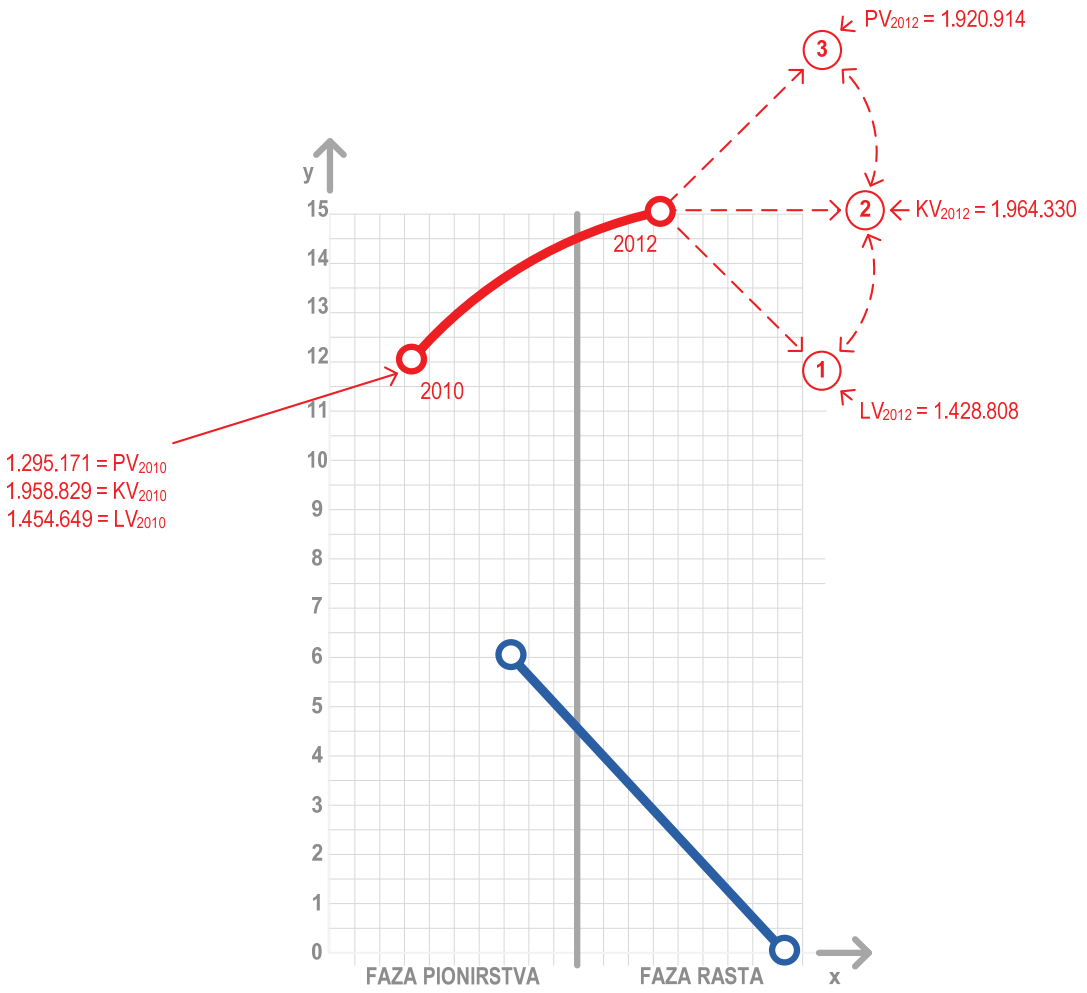
Grafikon 12. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P08



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – P08 preduzeće se nalazi u fazi pionirstva što se vidi na sledećoj slici:

Slika 9. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P08



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

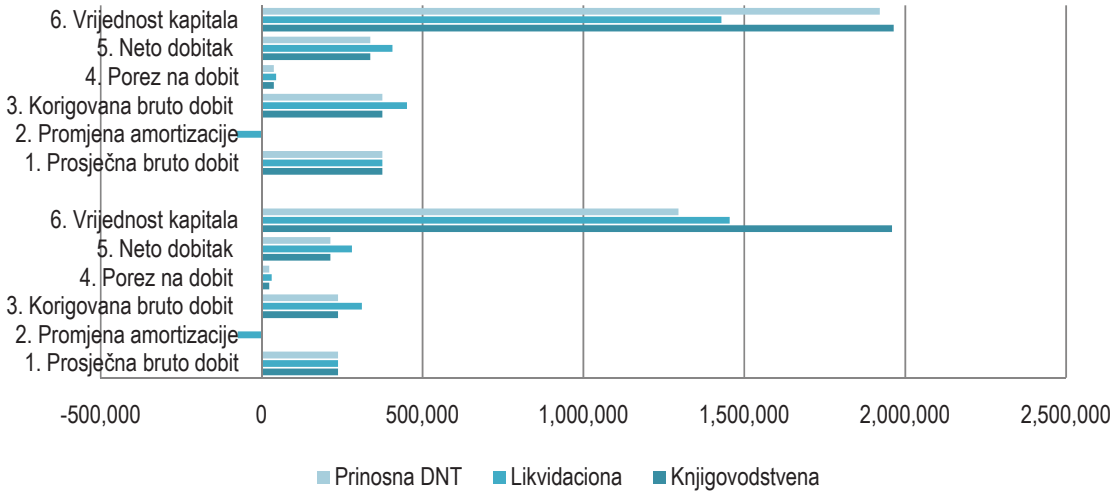
- autoritativno-patrijarhalne usmene upute svim radnicima, koje izdaje sam šef,
- mala specijalizovanost zaposlenih,
- opremljenost vlastitim kapitalom je samo onolika da udovolji minimalnim zakonskim propisima,
- na čelu je poduzetnik – vlasnik,
- vrh preduzeća praktično sa svim strankama ima privatne odnose,
- između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan nivo.

Preduzeće šifrovanog naziva P-09.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u trgovinskoj djelatnosti i svoju robu plasira na domaće tržištu. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinose vrijednosti imamo rast od 47,86%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti odstupanja su neznatna s tim da likvidaciona vrijednost ima tendenciju pada od 1,94%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

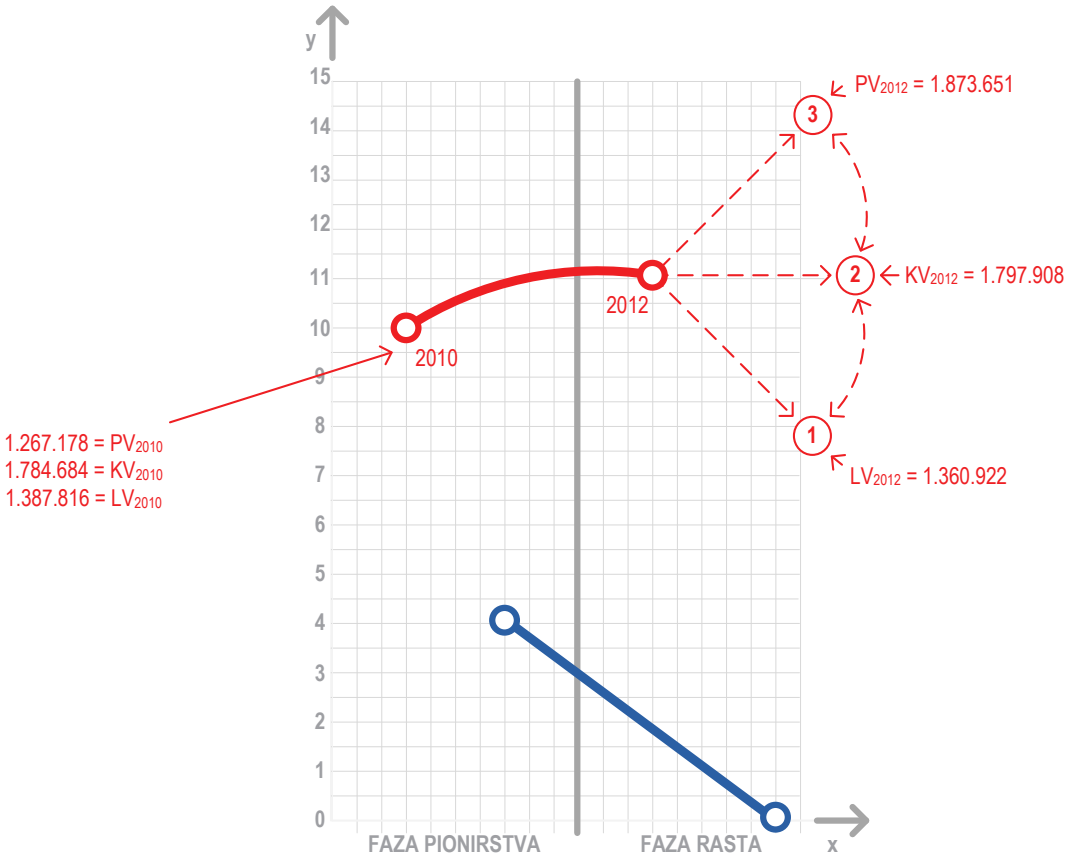
Grafikon 13. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P09



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – P-09 preduzeće se nalazi u fazi pionirstva što se vidi na sledećoj slici:

Slika 10. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P09



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

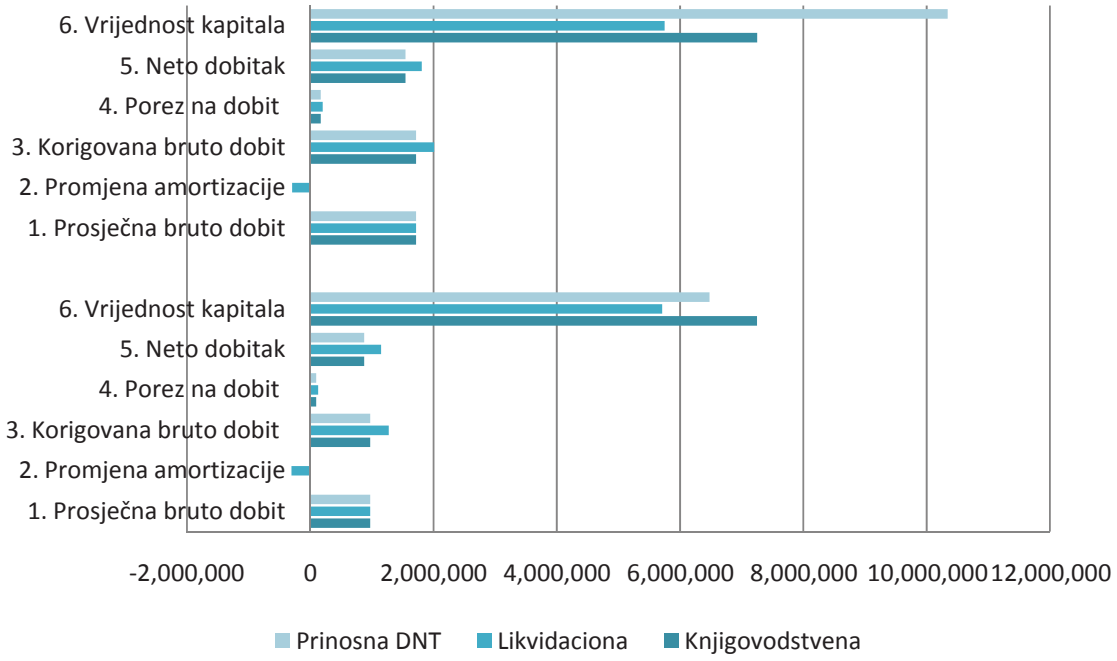
- dobivanje novih, obećavajućih mogućnosti je u fokusu ("izgradnja"),
- aktivnosti preduzeća možemo smatrati radikalno inovativnim,
- najviše rukovodstvo ima dosta razumijevanja za pojedinosti u poslovanju (allrounder),
- autoritativno-patrijarhalne usmene upute svim radnicima, koje izdaje sam šef.

Preduzeće šifrovanog naziva P-10.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala značajna su odstupanja pri izračunavanju vrijednosti preduzeća po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti gdje imamo rast od 59,7%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti imamo različita odstupanja pa tako po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo neznatno povećanje od 0,02%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednost imamo negativan trend vrijednosti od 4,07%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

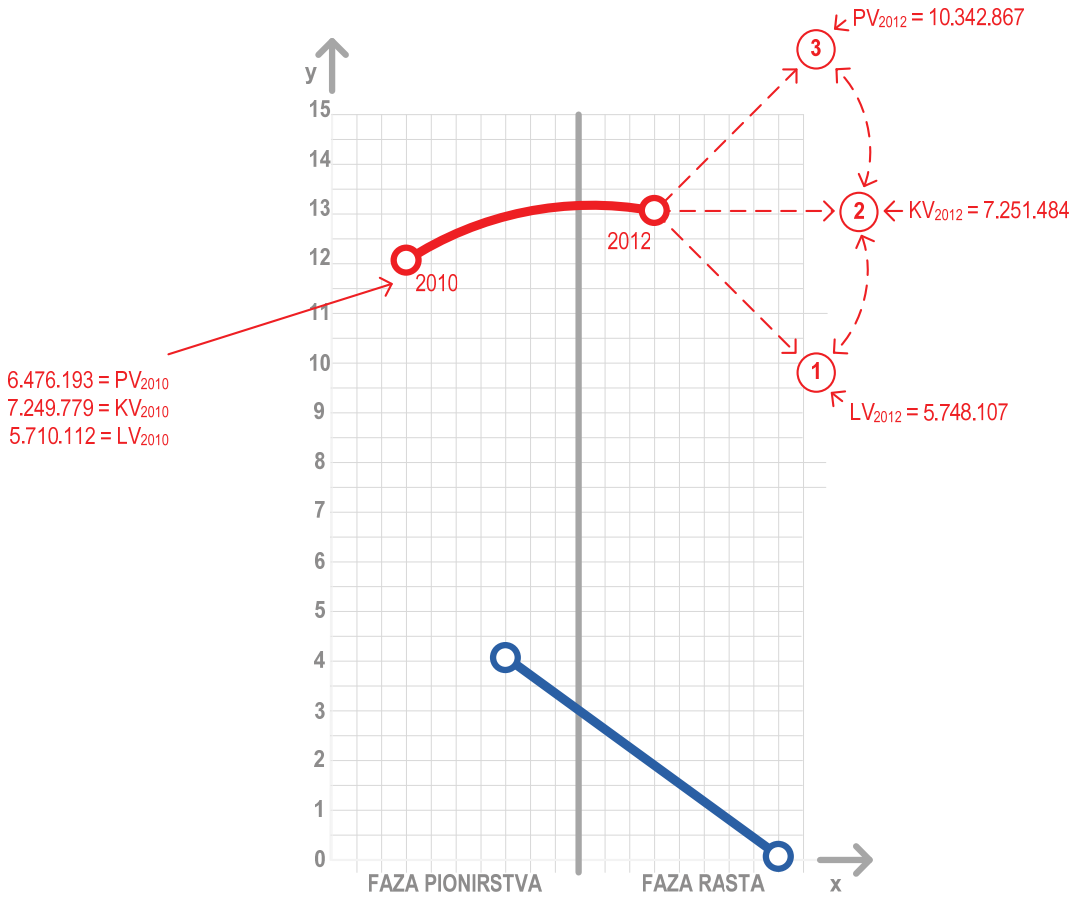
Grafikon 14. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P10



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – P10 preduzeće se nalazi u fazi pionirstva što se vidi na sledećoj slici:

Slika 11. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P10



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

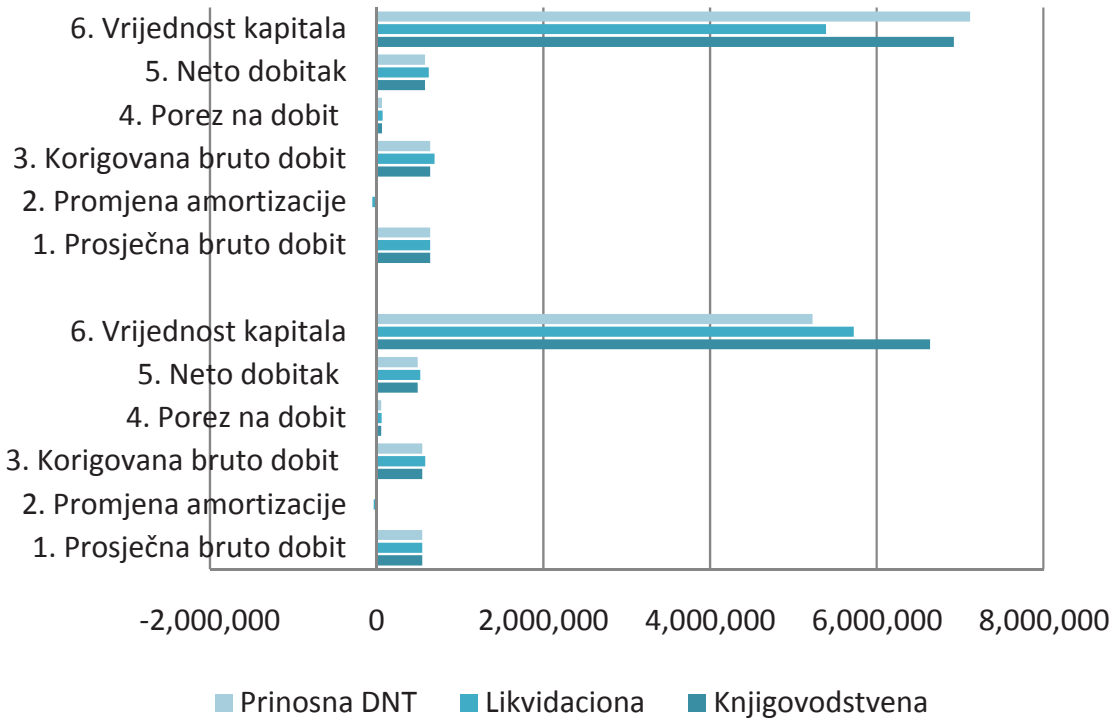
- vrh preduzeća praktično sa svim strankama ima privatne odnose,
- nema štabnih odeljenja,
- mala specijalizovanost zaposlenih,
- na čelu je poduzetnik – vlasnik.

Preduzeće šifrovanog naziva R-01.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Nalazi se u trgovinskoj djelatnosti i svoju robu plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 36,1%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo rast od 4,31%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti imamo pad od 5,82%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

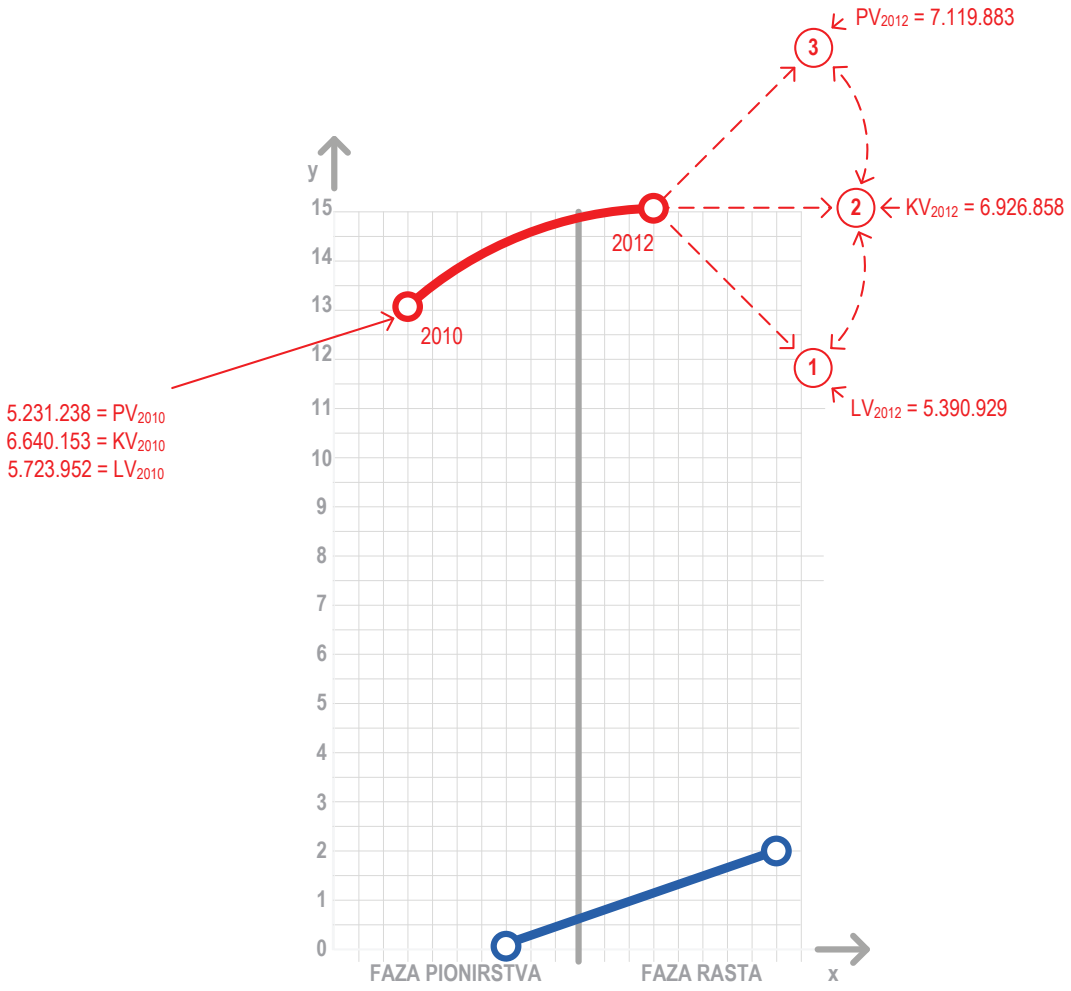
Grafikon 15. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R01



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa - R01 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi na sledećoj slici:

Slika 12. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R01



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

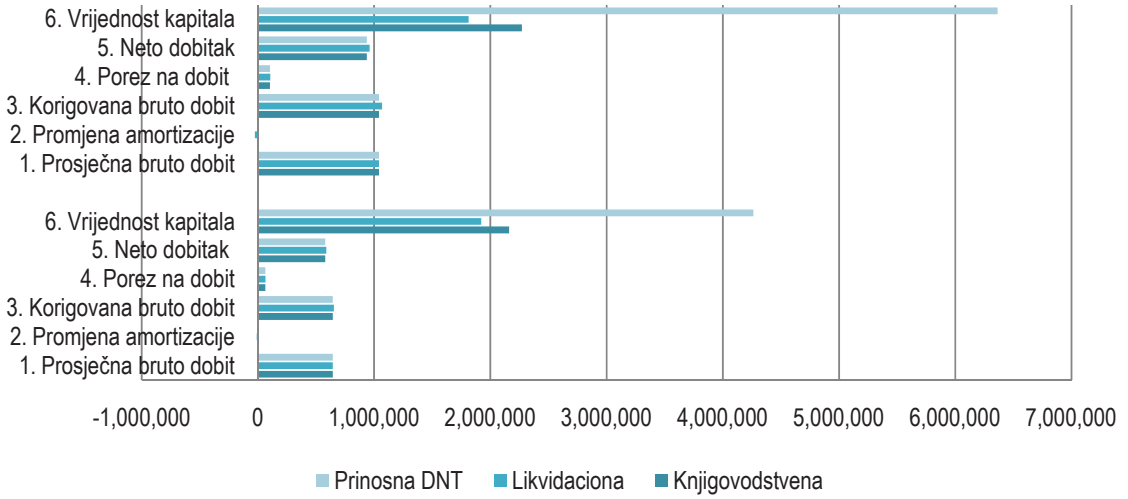
- naprijed je manja radikalna inovacija kao multiplikacija uspješnih koncepata i aktivnosti,
- prodor iz osnovnog posla na nova tržišta i u nove regije.

Preduzeće šifrovanog naziva R-02.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u trgovinskoj djelatnosti i svoju robu plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po prinosnoj metodi imamo rast od 49,3%, dok po metodama baziranim na supstanci odstupanje je manje od 10%, s tim da po likvidacijskoj vrijednosti imamo smanjenje vrijednosti kapitala za 5,69%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

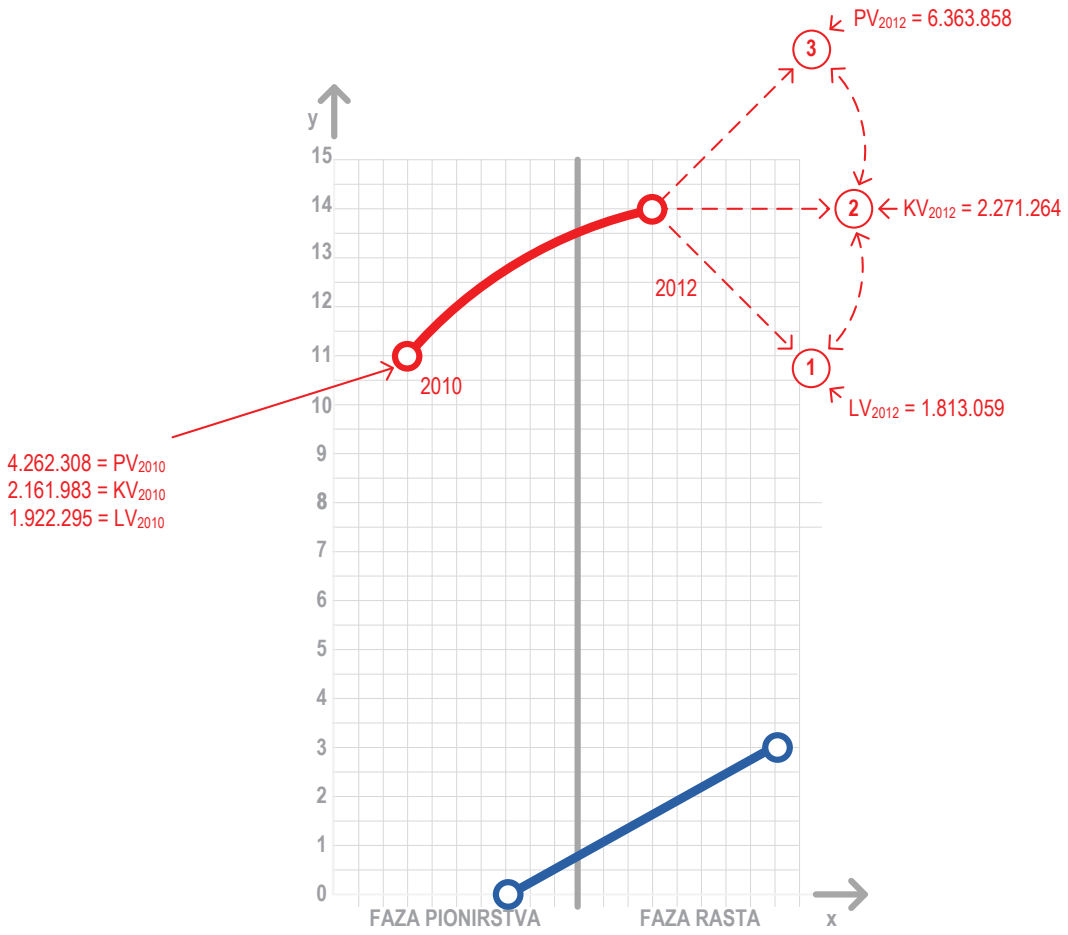
Grafikon 16. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R02



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – R02 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi na sledećoj slici:

Slika 13. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R02



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

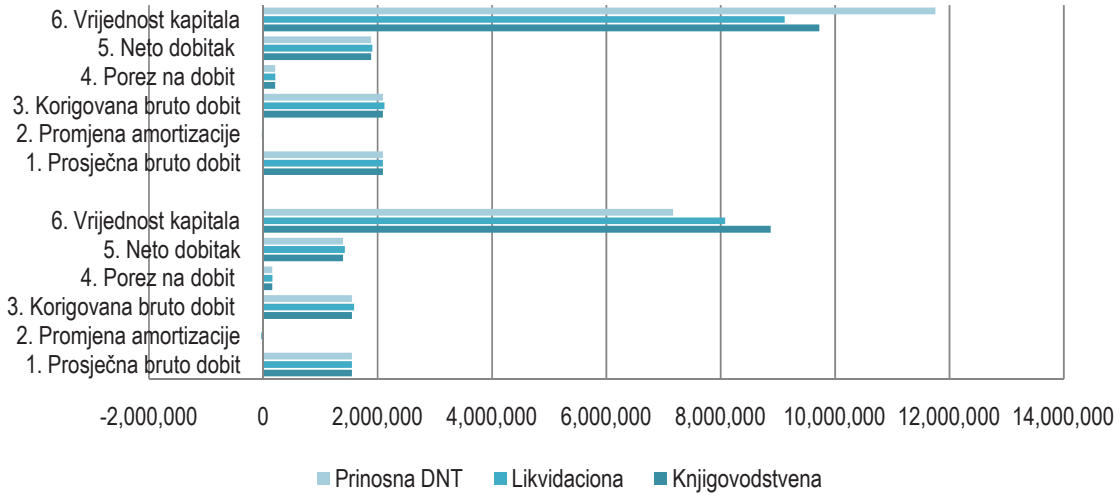
- izrazito razmišljanje o širenju i težnja ka proširenju u svim granama preduzeća, usmjerena uslugama povezanih grupa,
- na čelu preduzeća je rukovodeća grupa zastupnika različitih funkcija odnosno različitih poslovnih područja,
- pretežan oslonac na formalne komunikacijske strukture, načelo jedinstva vođenja.

Preduzeće šifrovanog naziva R-03.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u trgovinskoj djelatnostii i svoju robu plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 63,98%, a po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti rast se kreće od 9,59%, do 12,84% koliko raste vrijednost po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

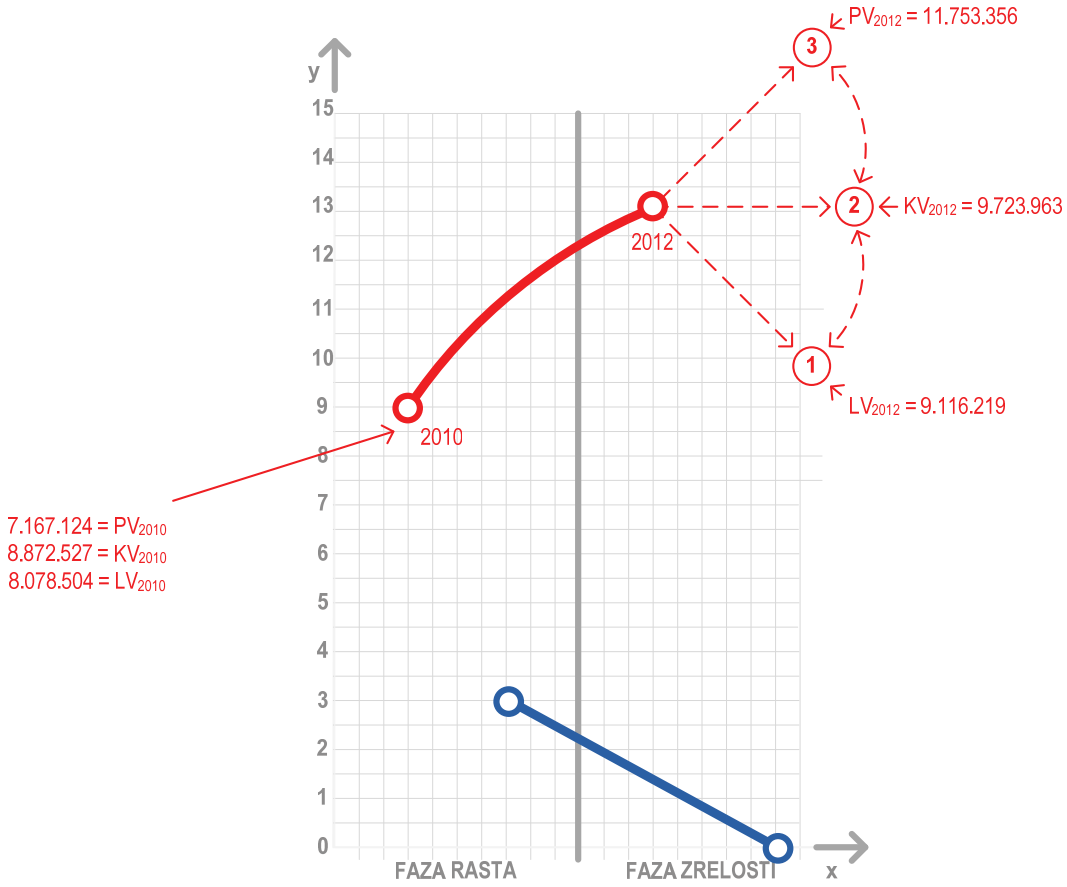
Grafikon 17. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R03



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – R03 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi na sledećoj slici:

Slika 14. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R03



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

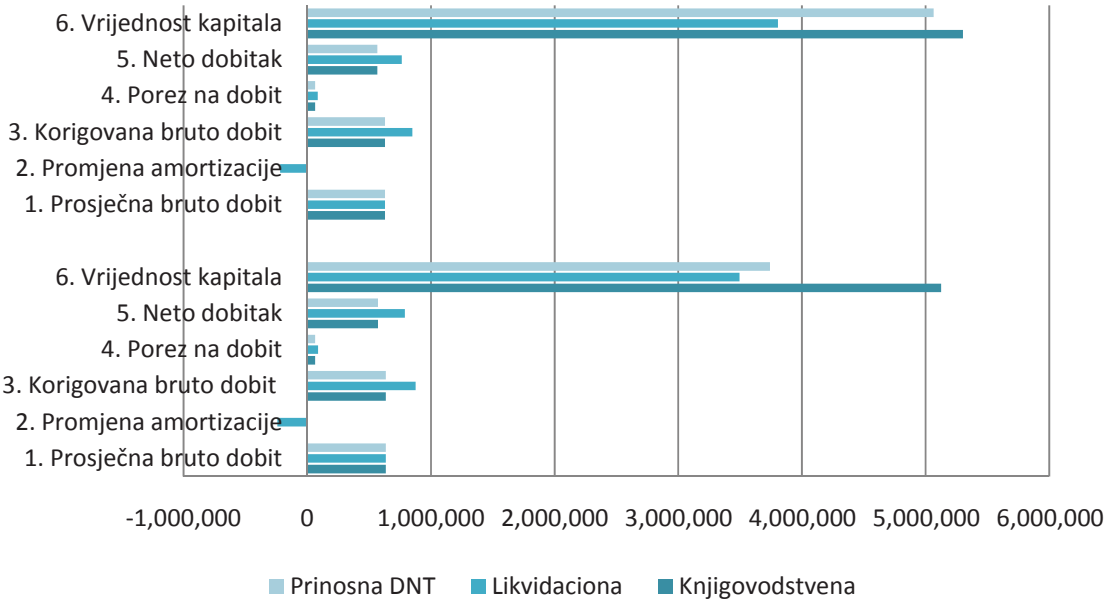
- uvođenje štabova za usluge (tržišne analize, planiranje, pravo/porezi), koji su do sada unajmljivani,
- još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima,
- rukovodioci i inovatori mogu postati bogati sa ličnim uspjesima i inovacijskim projektima (učestvovanje pri uspjehu).

Preduzeće šifrovanog naziva R-04.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u trgovinskoj djelatnosti i svoju robu plasira na internacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna, ali vrlo ujednačena, odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 27,37%, dok po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti rast je 26,64%, do 27,97% rasta koliko pokazuje metod utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

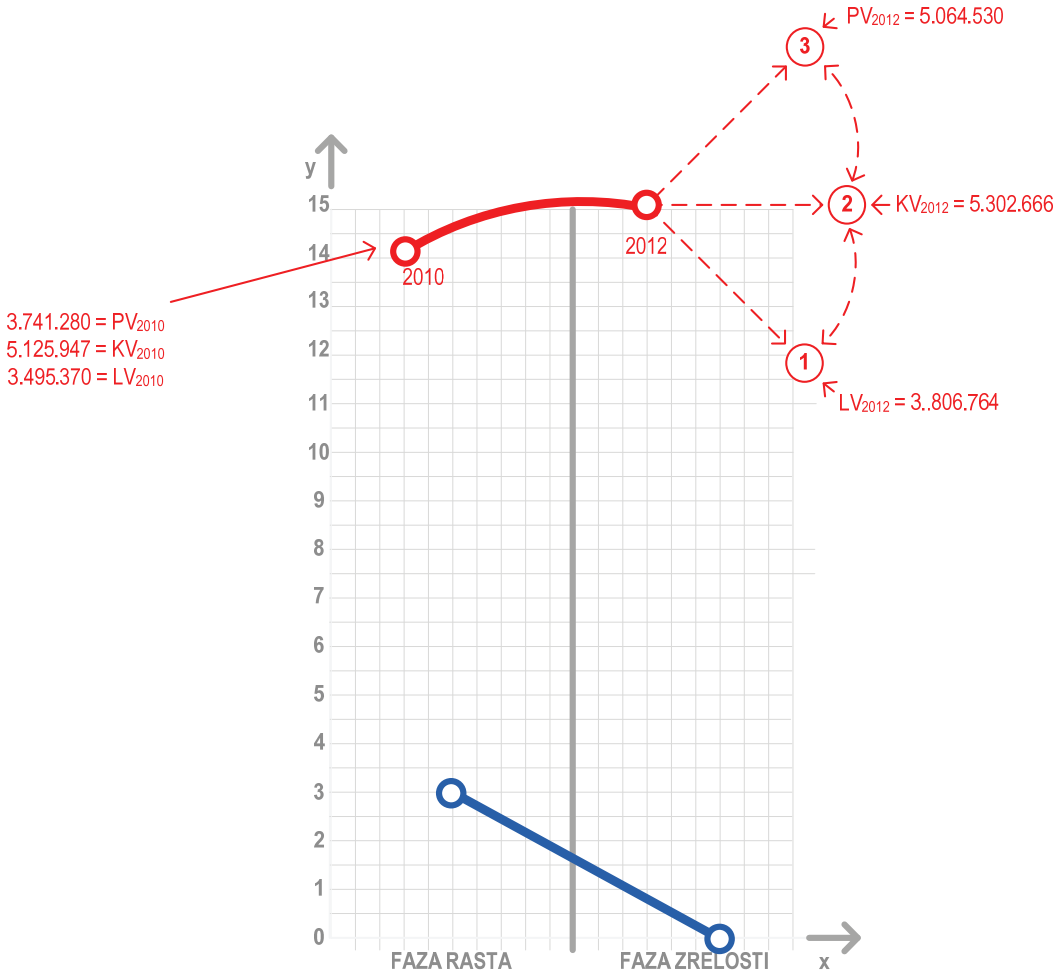
Grafikon 18. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R04



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – R04 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi na sledećoj slici:

Slika 15. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R04



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

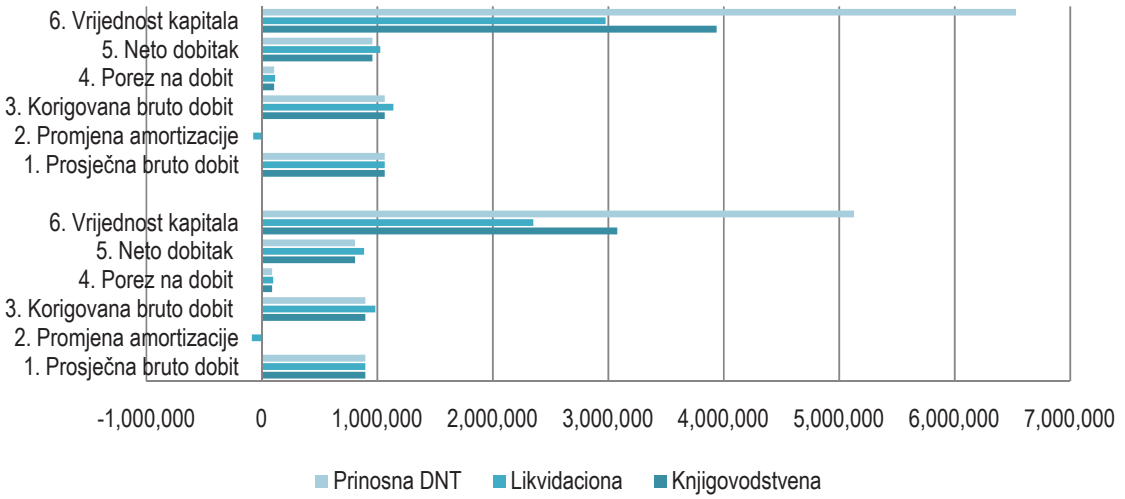
- inovacije, koje ostvaruje preduzeće, su srednje radikalne, npr. novi proizvodi su vrlo srodni prvobitnim proizvodima,
- rukovodioci i inovatori mogu postati bogati sa ličnim uspjesima i inovacijskim projektima (učestvovanje pri uspjehu),
- (još uvijek) posebni odnosi među vrhom preduzeća i ključnim strankama,
- preduzeće pokazuje funkcijsku strukturu, sa daljim razvojem se uvodi divizijska struktura,
- pretežan oslonac na formalne komunikacijske strukture, načelo jedinstva vođenja.

Preduzeće šifrovanog naziva R-05.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 27,37%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene i metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti nemamo značajnih odstupanja.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

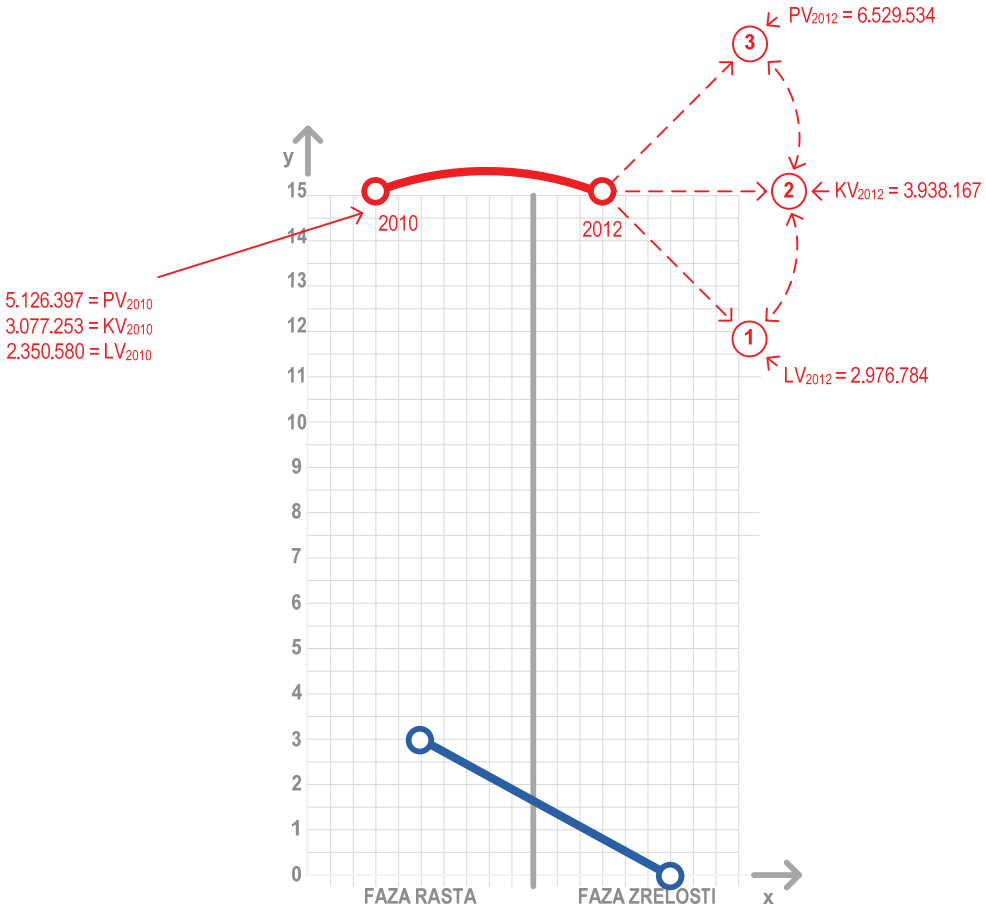
Grafikon 19. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R05



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – R05 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi na sledećoj slici:

Slika 16. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R05



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

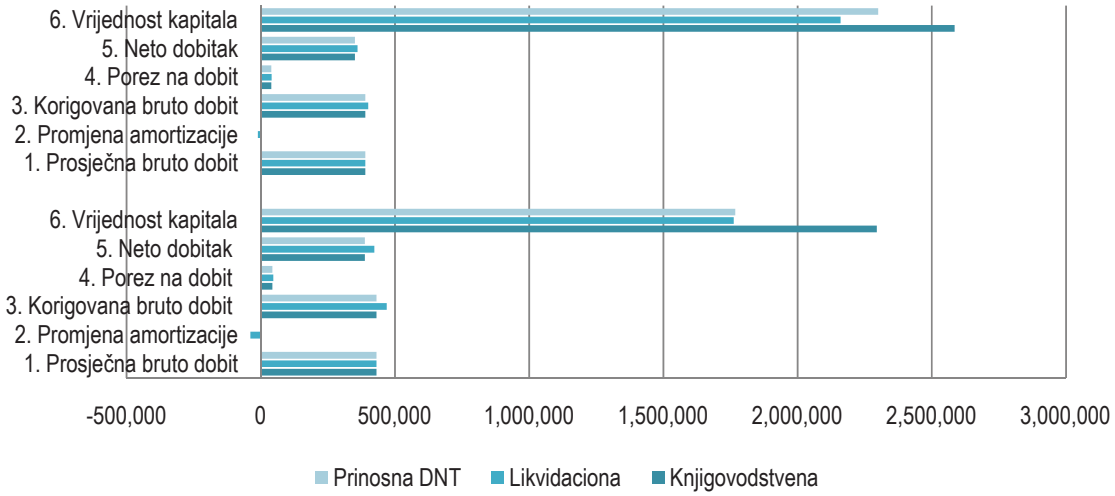
- oslonac na malobrojna formalna organizaciona sredstva, organizacione šeme postoje, opisi ranih mjesta ograničeni na osnovno,
- uvođenje štabova za usluge (tržišne analize, planiranje, pravo/porezi), koji su do sada unajmljivani,
- na čelu preduzeća je rukovodeća grupa zastupnika različitih funkcija odnosno različitih poslovnih područja,
- prodor iz osnovnog posla na nova tržišta i u nove regije,
- standardizacija proizvoda, ukidanje površnih aktivnosti,
- još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima,
- naprijed je manja radikalna inovacija kao multiplikacija uspješnih koncepata i aktivnosti.

Preduzeće šifrovanog naziva R-06.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u trgovinskoj djelatnosti i svoju robu plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 30,16%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo rast od 12,65% do 22,59% koliko pokazuje rast po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

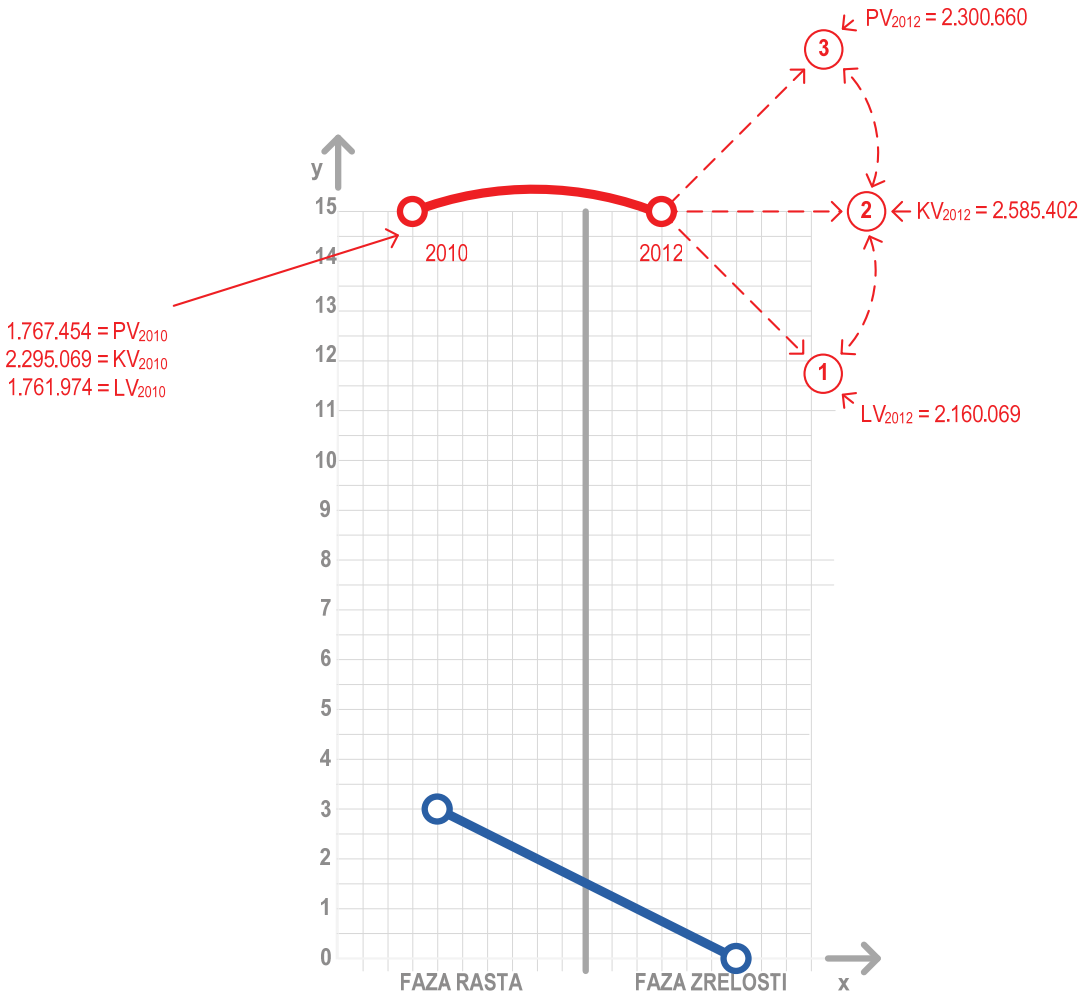
Grafikon 20. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R06



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – R06 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi na sledećoj slici:

Slika 17. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R06



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

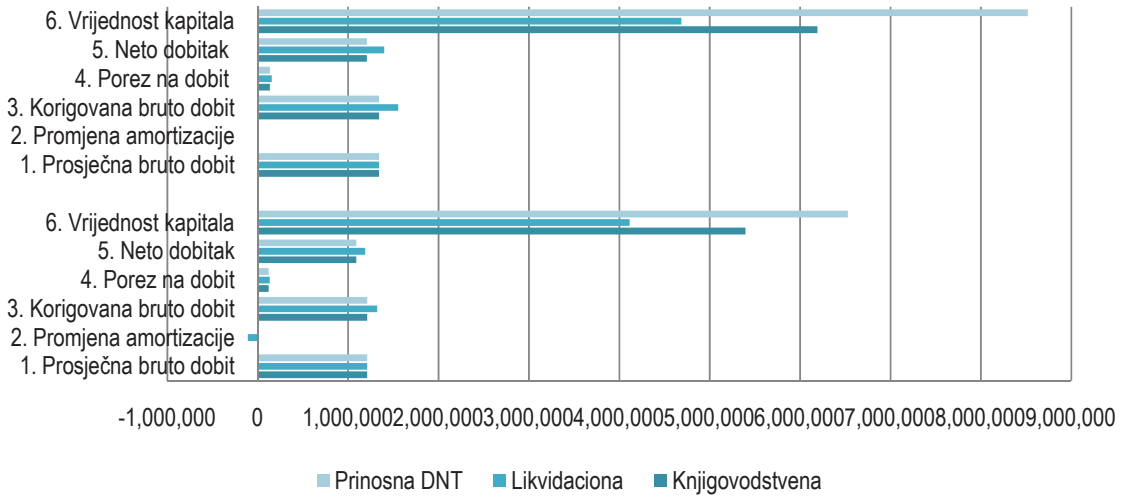
- stil vođenja sa prenošenjem ovlaštenja,
- naprijed je manja radikalna inovacija kao multiplikacija uspješnih koncepata i aktivnosti,
- još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima.

Preduzeće šifrovanog naziva R-07.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 30,47%, a po ostalim metodama to odstupanje je umjerenije i kreće se od 14,73% koliko pokazuje metod utvrđivanja knjigovodstvene vrijednost do 13,91% koliko pokazuje metod utvrđivanja likvidacione vrijednosti.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

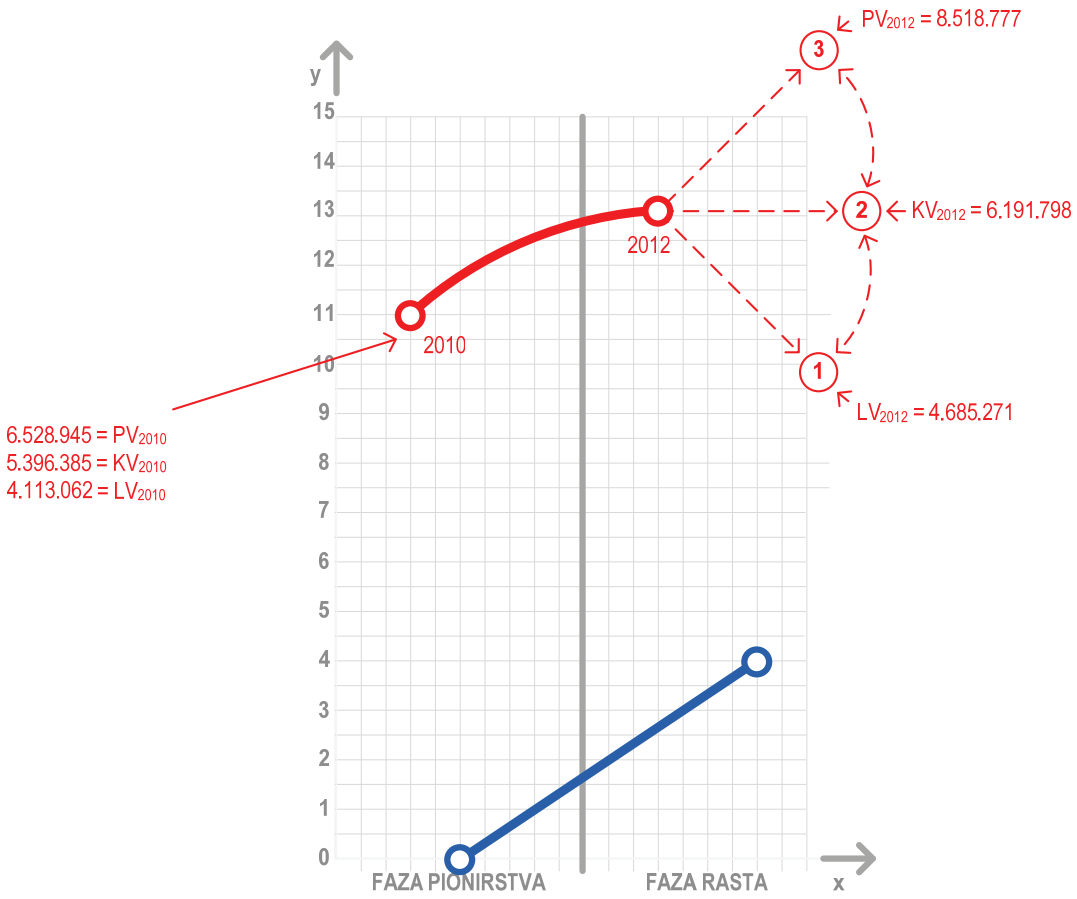
Grafikon 21. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R07



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – R-07 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi na sledećoj slici:

Slika 18. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R07



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

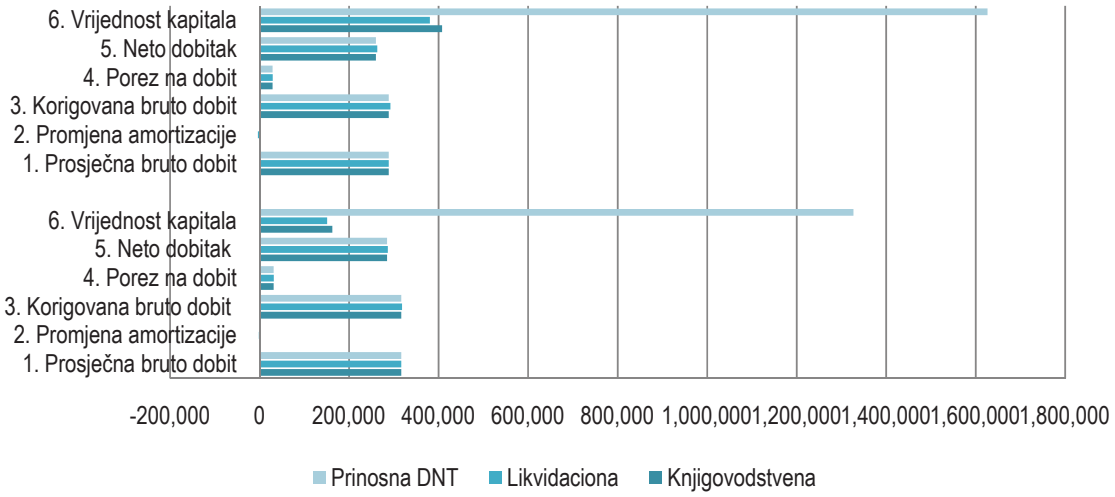
- rukovodioci i inovatori mogu postati bogati sa ličnim uspjesima i inovacijskim projektima (učestvovanje pri uspjehu),
- (još uvijek) posebni odnosi među vrhom preduzeća i ključnim strankama,
- standardizacija proizvoda, ukidanje površnih aktivnosti,
- prodor iz osnovnog posla na nova tržišta i u nove regije.

Preduzeće šifrovanog naziva R-08.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u uslužnoj djelatnost i svoje usluge plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 22,56%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo rast od 251% što nam pokazuje da je mnogo sredstava uloženo, a da rezultati dolaze lagano.Po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti također imamo rast od 252,3%, a razlog tog povećanja je isti kao i kod utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

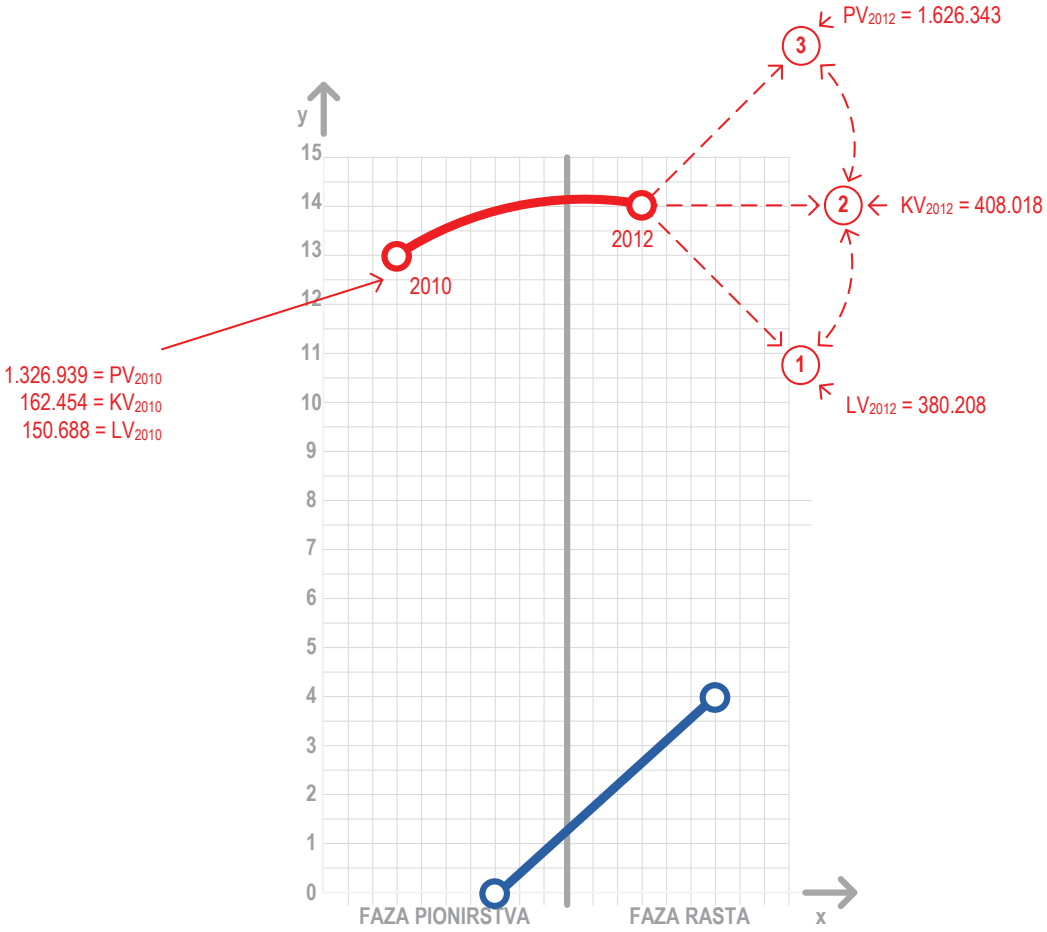
Grafikon 22. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R08



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – R08 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi na sledećoj slici:

Slika 19. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R08



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

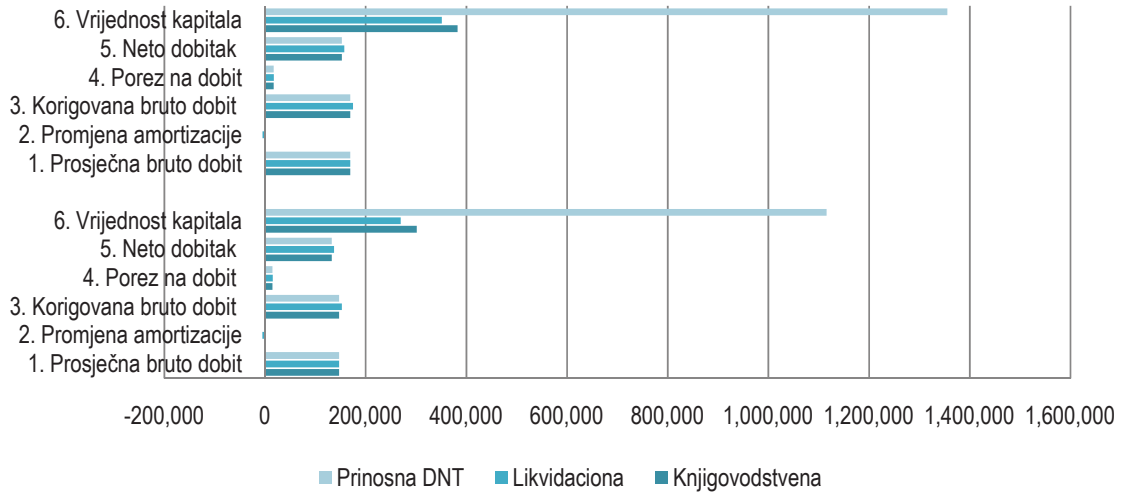
- oslonac na malobrojna formalna organizaciona sredstva, organizacione šeme postoje, opisi ranih mjesta ograničeni na osnovno,
- pretežan oslonac na formalnu komunikacijsku strukturu, načelo jedinstva vođenja,
- standardizacija proizvoda, ukidanje površnih aktivnosti,
- još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima.

Preduzeće šifrovanog naziva R-09.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala nisu naročito značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 21,46%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvena vrijednost to odstupanje iznose 26,93%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti povećanje od 30,35%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

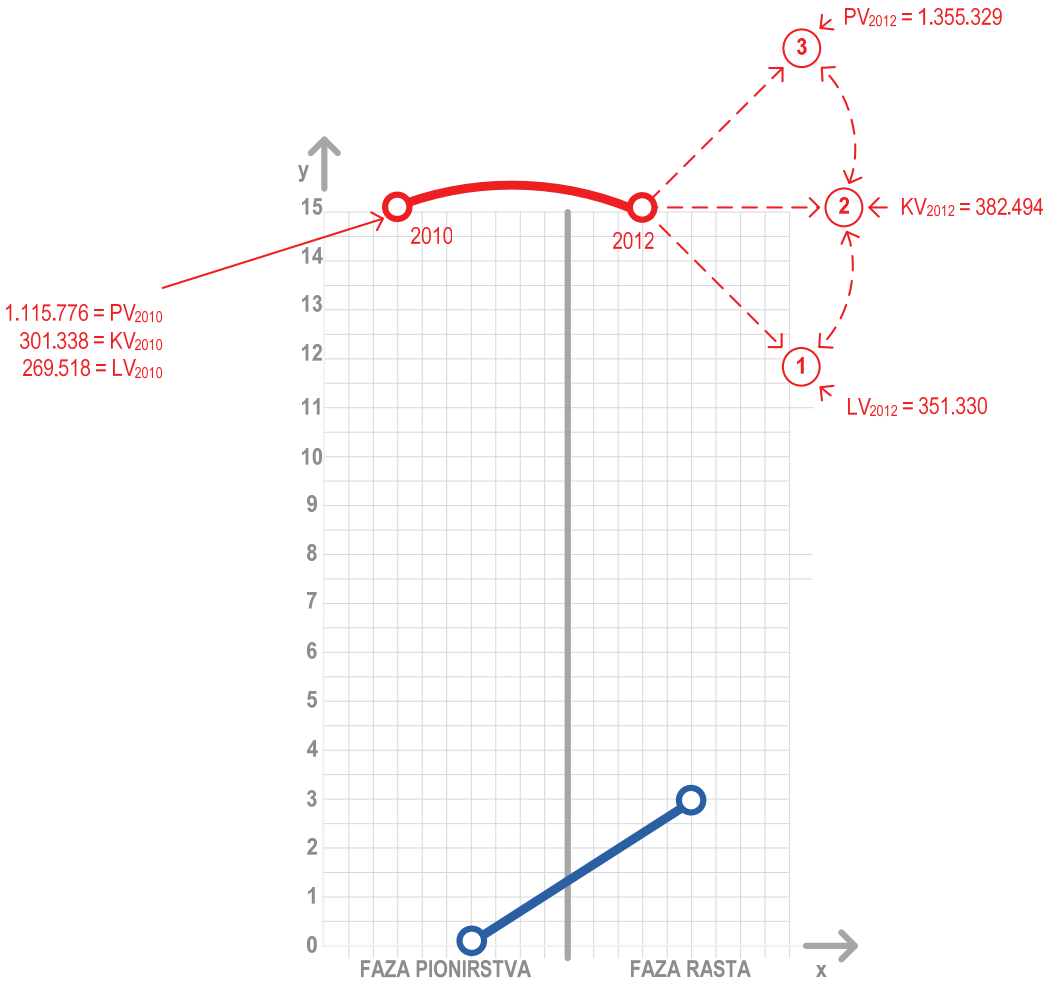
Grafikon 23. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R09



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – R09 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi na sledećoj slici:

Slika 20. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R09



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

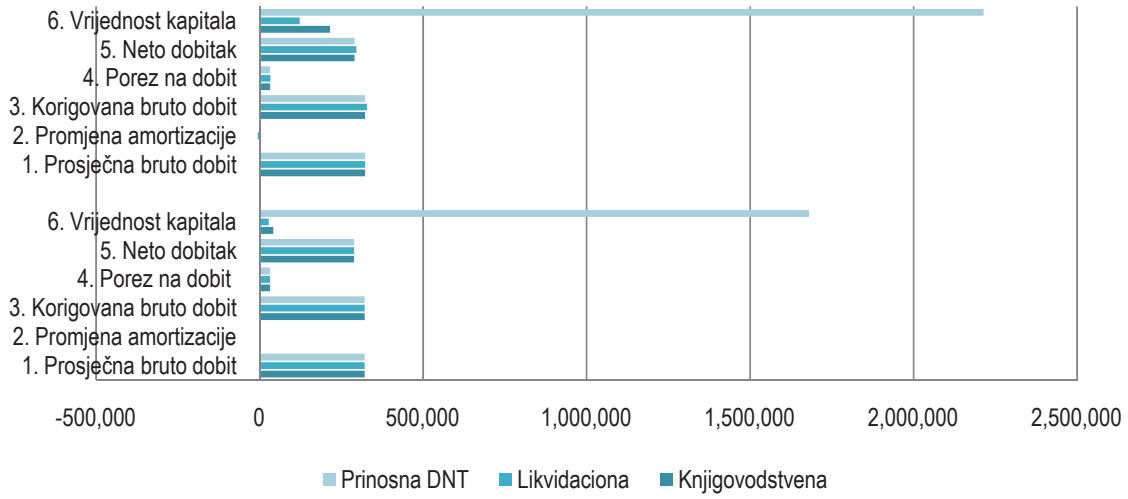
- oslonac na malobrojna formalna organizaciona sredstva, organizacione šeme postoje, opisi radnih mjesta ograničeni na osnovno,
- pretežan oslonac na formalnu komunikacijsku strukturu, načelo jedinstva vođenja,
- standardizacija proizvoda, ukidanje površnih aktivnosti.

Preduzeće šifrovanog naziva R-10.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala značajna su odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi izračunavanja prinosne vrijednosti imamo rast od 31,76%, dok po drugim metodama imamo značajno negativno odstupanje koje se kreće od 48,73% po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti do 439,23% po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

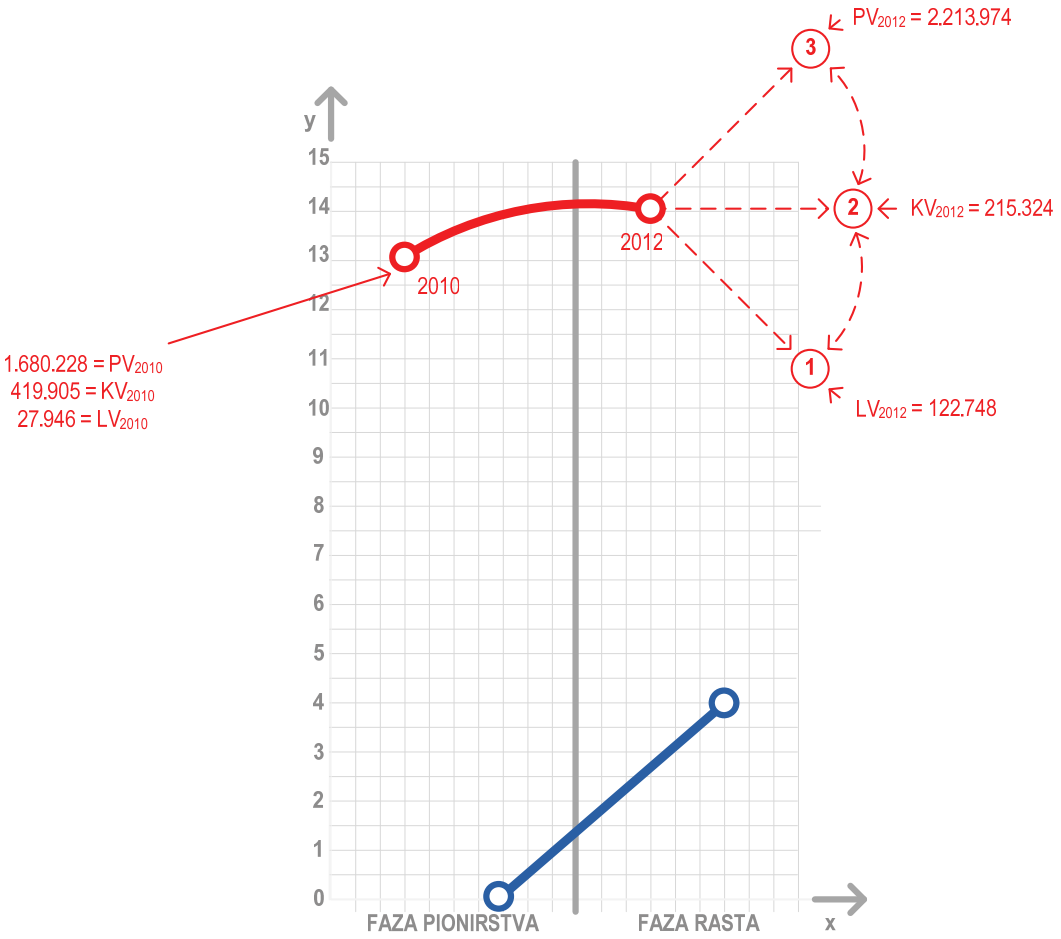
Grafikon 24. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R10



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – R-10 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 21. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R10



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

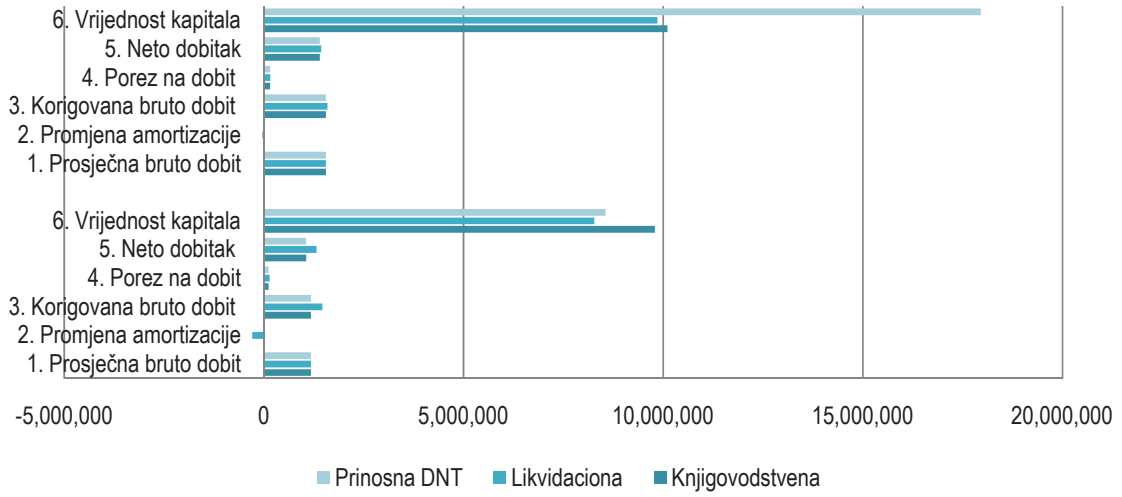
- rastući stepen specijalizacije zaposelnih, uređaja i proizvodnih mjesta,
- uvođenje štabova za usluge (tržišne analize, planiranje, pravo/porezi), koji su do sada unajmljivani,
- još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima,
- prodor iz osnovnog posla na nova tržišta i u nove regije.

Preduzeće šifrovanog naziva Z-01.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 209,86%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo rast od 3,18%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti također rast od 19,04%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

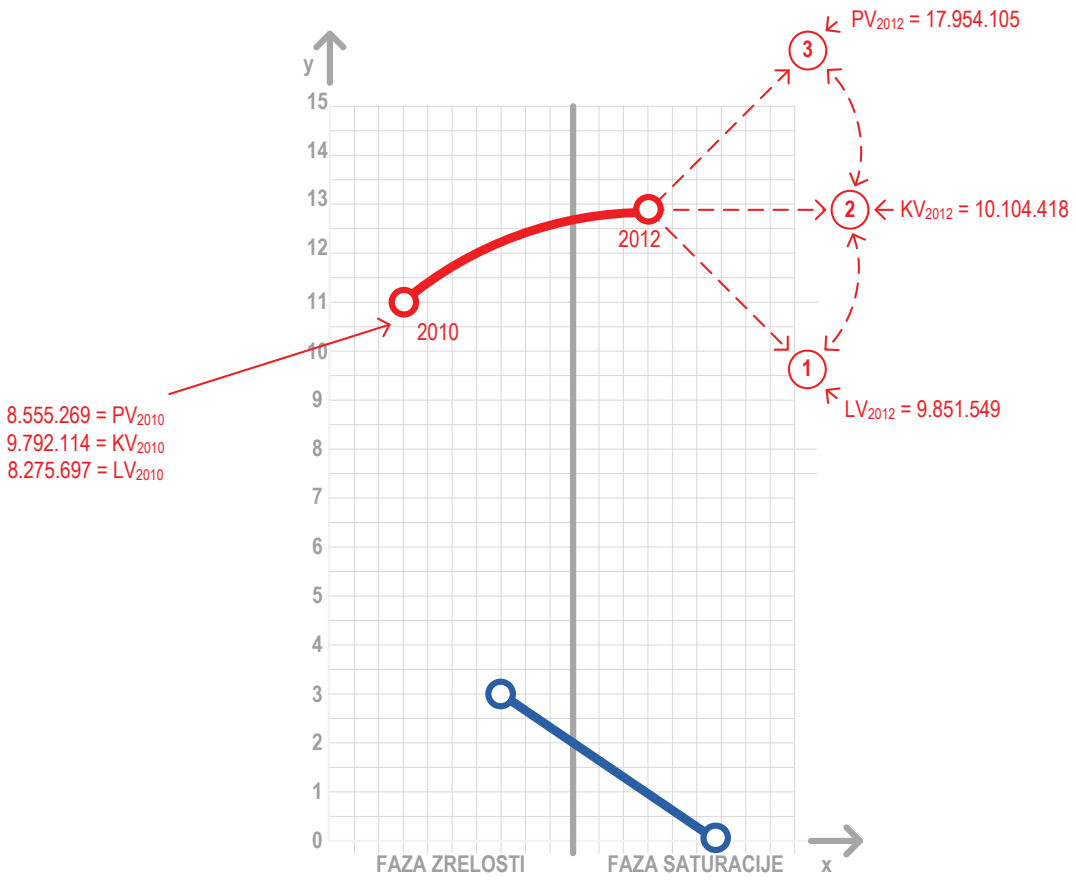
Grafikon 25. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z01



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – Z01 preduzeće se nalazi u fazi zrelosti rasta što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 22. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z01



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

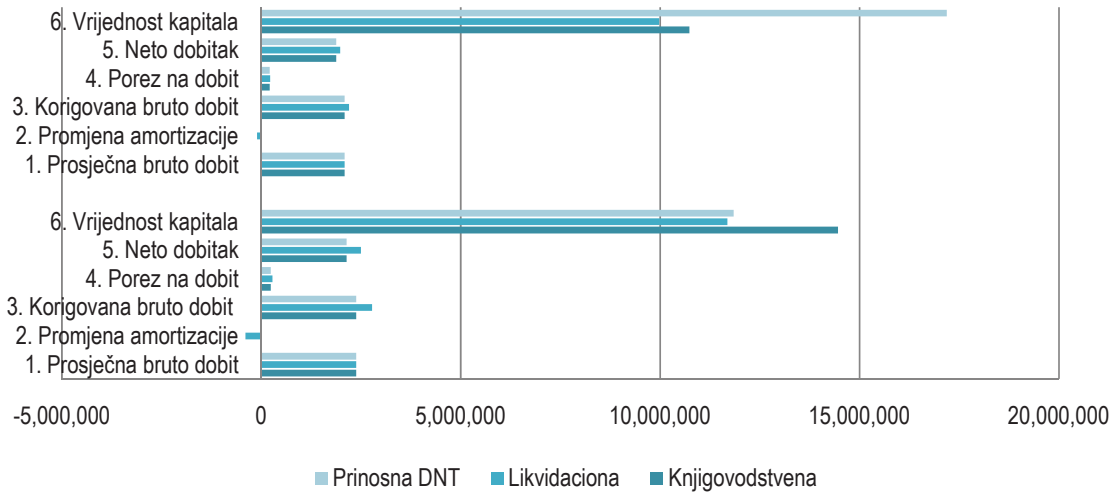
- preduzeće dobija poslovne mogućnosti pretežno u fazi zrelosti ("žetva", "crpljenje", "snimanje"),
- atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje nadzornih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti,
- politiziranje poslovnih odluka u ravnoteži među unutrašnjim i spoljnim interesnim grupama.

Preduzeće šifrovanog naziva Z-02.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 45,16%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo negativno odstupanje i to 25,79%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti negativno odstupanje iznosi 14,64%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

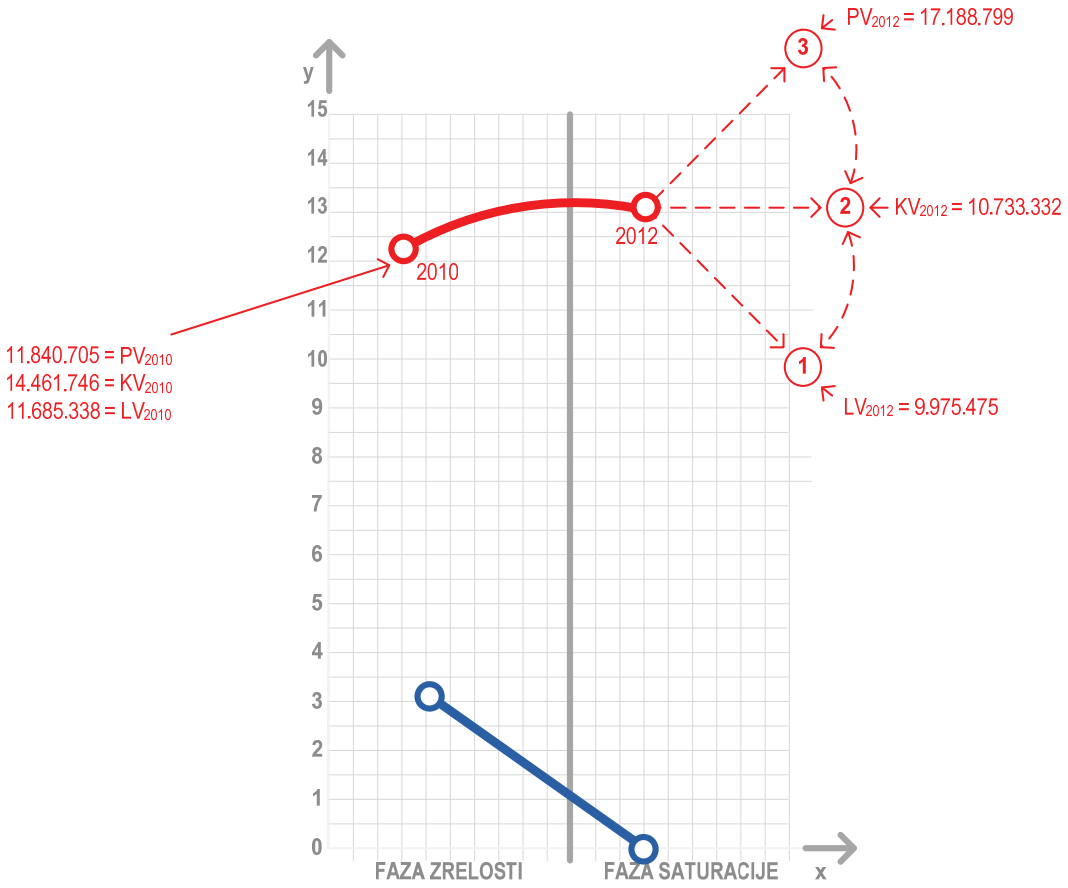
Grafikon 26. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z02



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – Z02 preduzeće se nalazi u fazi zrelosti što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 23. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z02



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

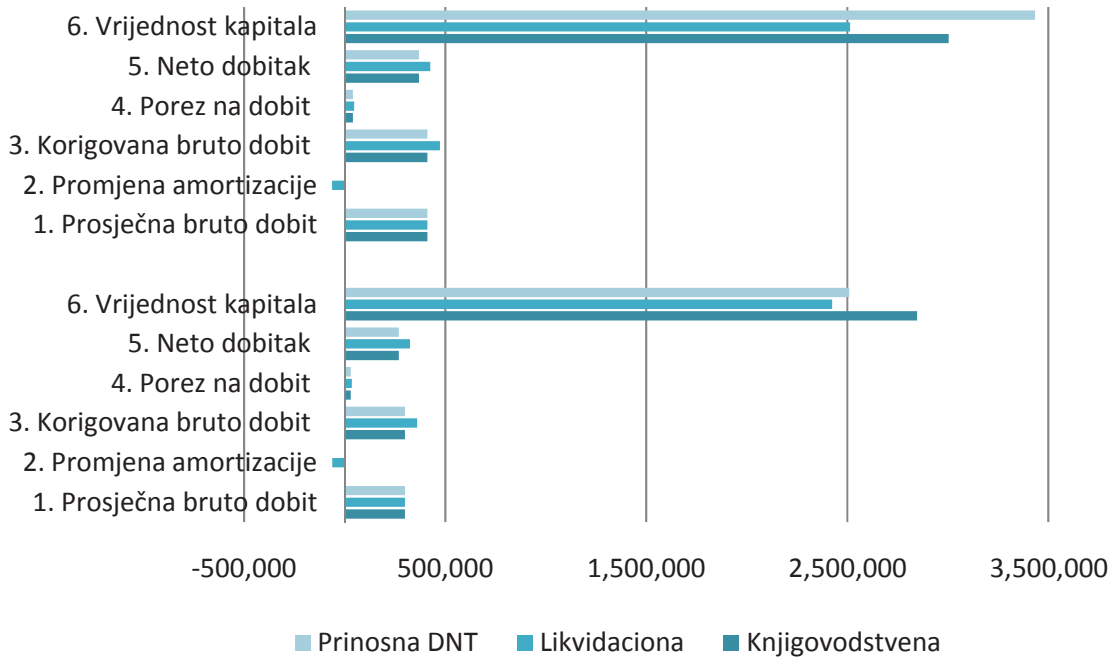
- slab, realan rast prometa i priliva novca, postepeno se javlja stagnacija,
- participativni stil vođenja,
- dugotrajne bitke za vlast u krugu menadžmenta, koje nisu pretežno skrivene.

Preduzeće šifrovanog naziva Z-03.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo je odstupanje u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 36,83%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti i likvidacione vrijednosti nemamo značajno odstupanje jer rastu manje od 5%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

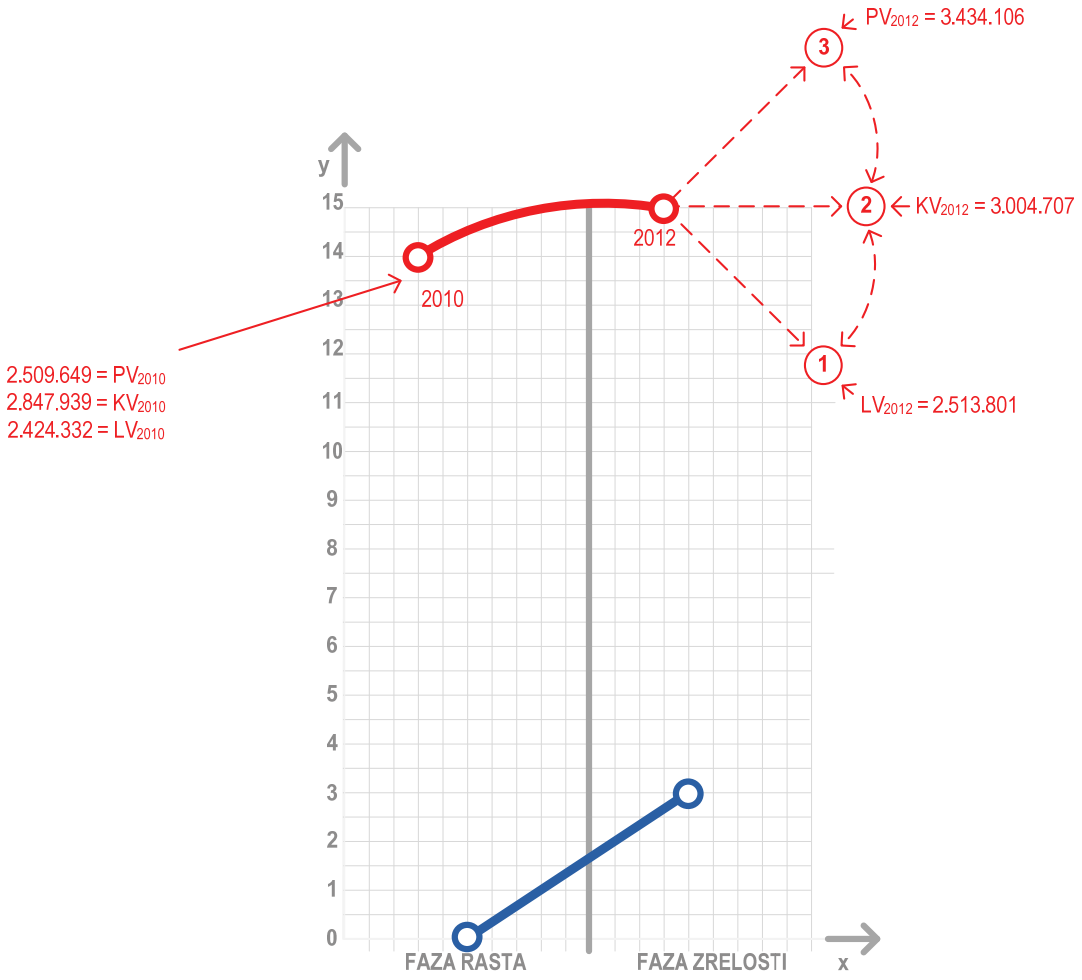
Grafikon 27. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z03



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – Z03 preduzeće se nalazi u fazi rasta što se vidi iz sledećeg grafikona.

Slika 24. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z03



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

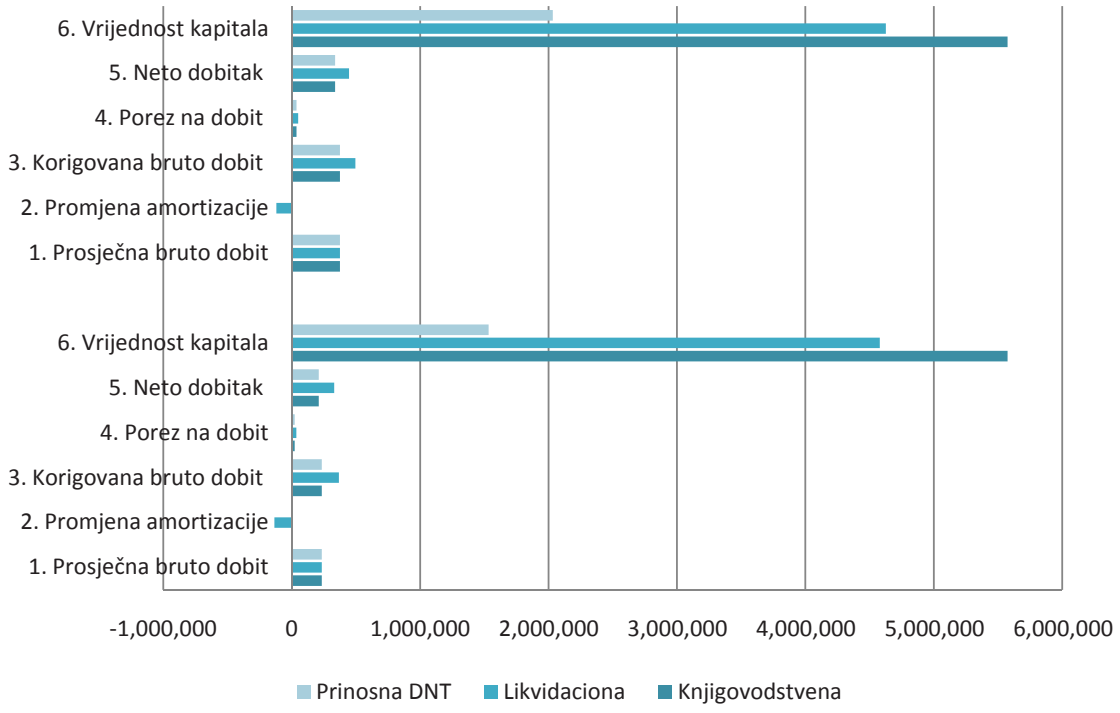
- pismena komunikacija, koja proizilazi iz formalnih organizacijskih struktura, nadomješta usmenu, neformalnu komunikaciju,
- atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje nadzornih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti,
- izravnavanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjehe.

Preduzeće šifrovanog naziva Z-04.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u izdavačkoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala značajno odstupanje u izračunavanju vrijednosti preduzeća imamo samo po metodi izračunavanja prinosne vrijednosti. Po ovoj metodi imamo rast od 32,56%, dok po metodama izračunavanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti nemamo značajno odstupanje jer rastu oko 1%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

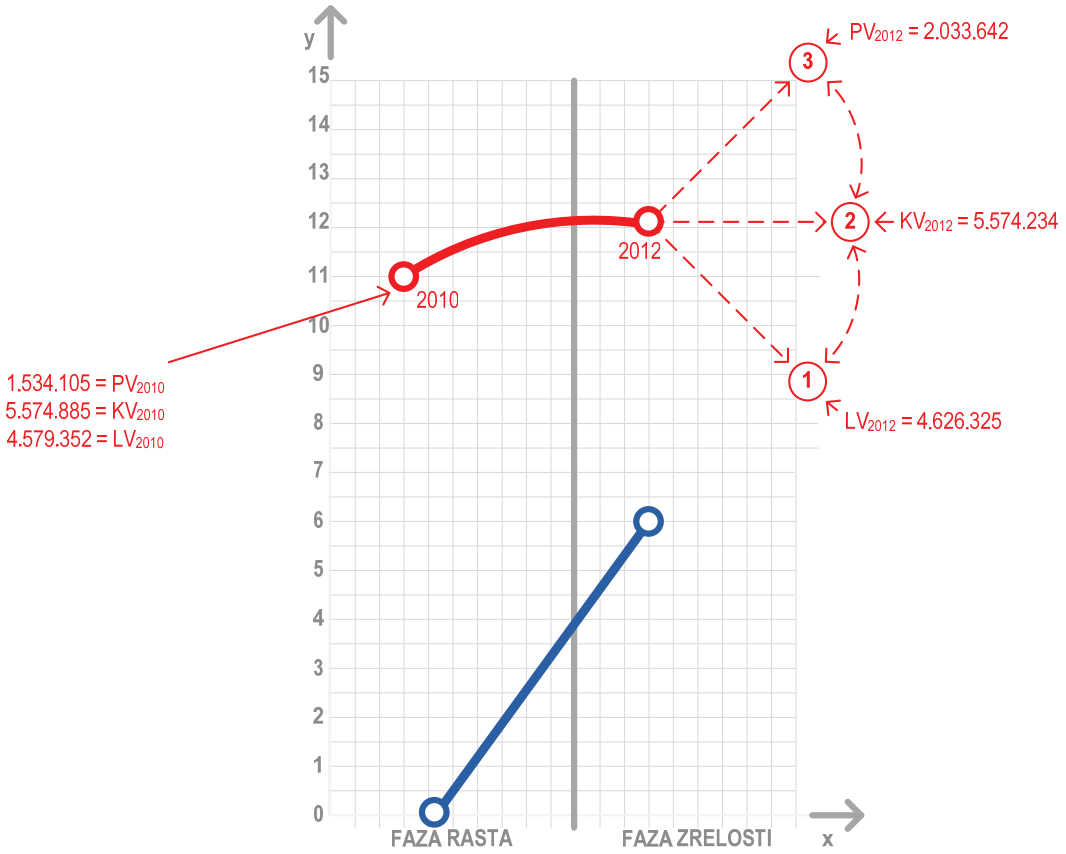
Grafikon 28. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z04



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – Z04 preduzeće se nalazi u fazi zrelost što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 25. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z04



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

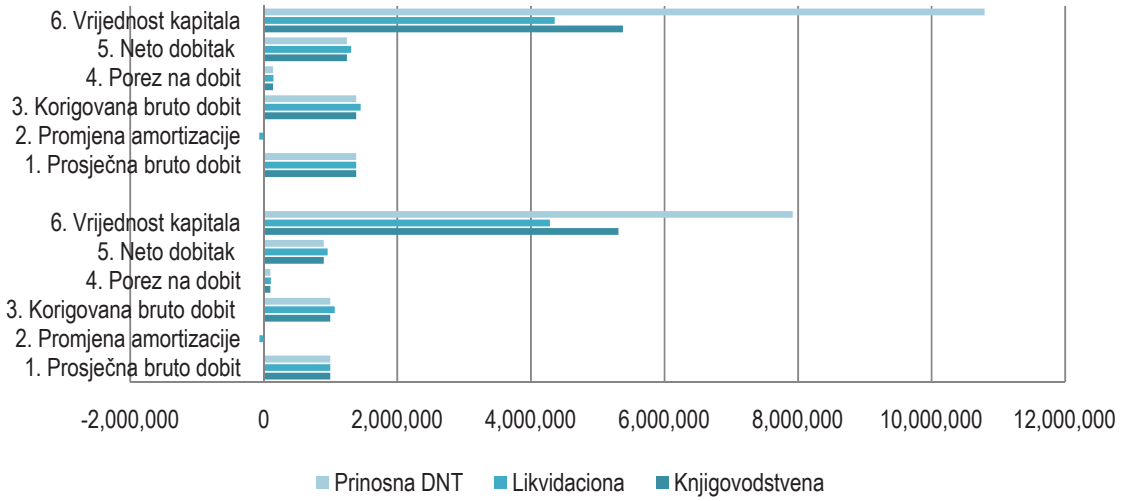
- dugotrajne bitke za vlast u rukovodećem krugu, koje nisu pretežno skrivene
- mnogobrojne (trajne) komisije,
- vrhovno rukovodstvo nema skoro nikakvog dodira sa bazom,
- slab, realan rast prometa i priliva novca, postepeno se javlja stagnacija,
- atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje nadzornih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti,
- izravnavanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjehe.

Preduzeće šifrovanog naziva Z-05.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala značajno odstupanje imamo prilikom izračuna po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti gdje imamo rast od 36,28%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti nemamo značajno odstupanje jer rastu manje od 2%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

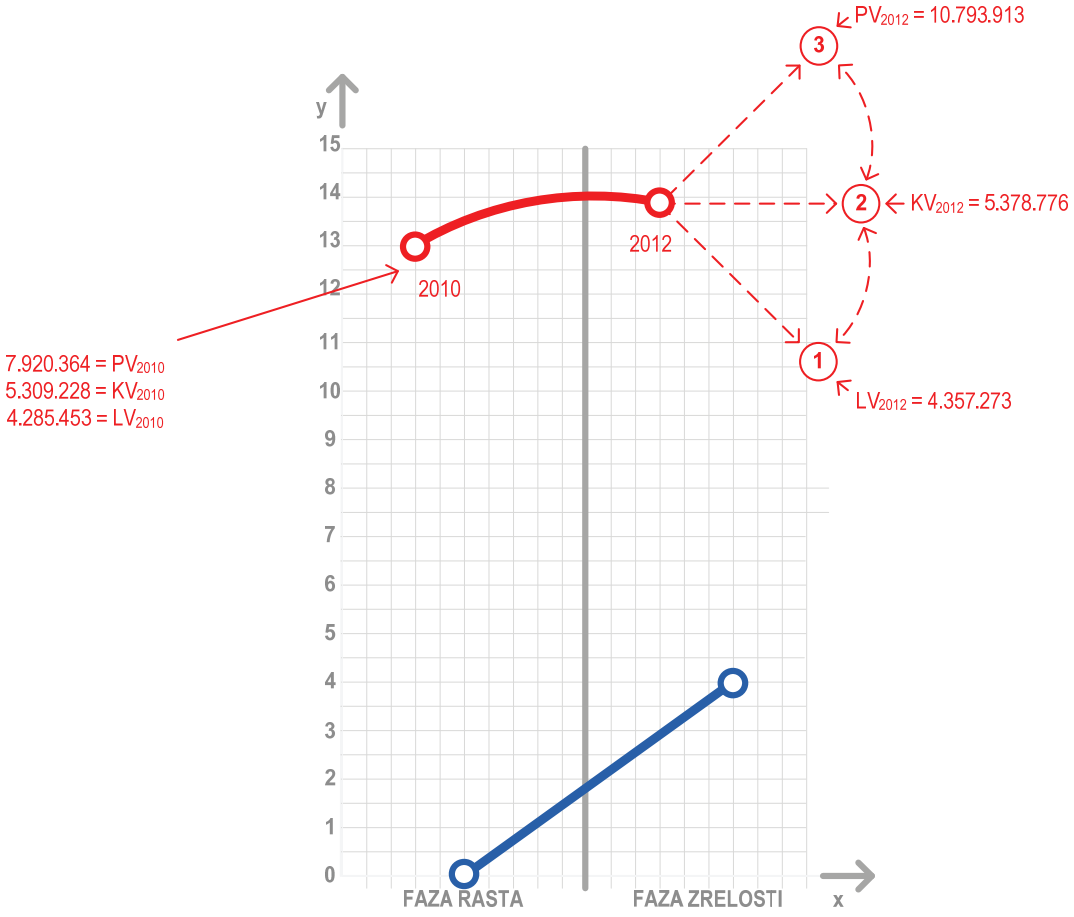
Grafikon 29. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z05



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – Z05 preduzeće se nalazi u fazi zrelosti što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 26. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z05



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

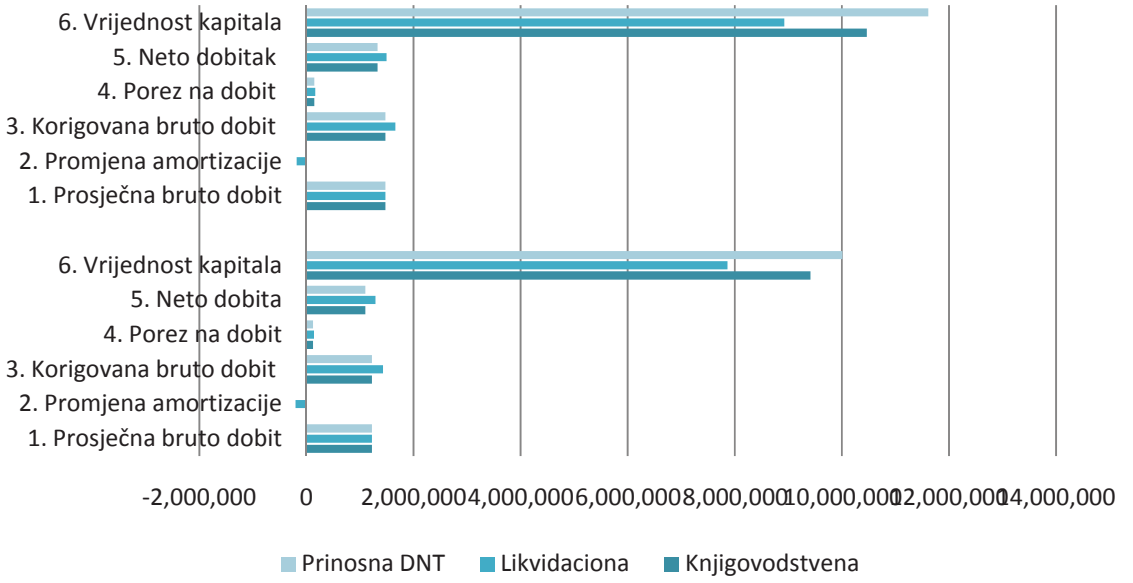
- usmjerenost ka finansijskim veličinama (ROI) i efikasnost nadmašuje nekoličinske ciljne veličine kao što su: kvalitet, znanje, tehnološki položaj itd.,
- priručnici, upute za rad itd. Kao instrumenti standardizacije i nadzora, znači nestrpljenja do otklonskog saznanja,
- atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje nadzornih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti,
- dugotrajne bitke za vlast u krugu menadžmenta, koje nisu pretežno skrivene.

Preduzeće šifrovanog naziva Z-06.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljiva su odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 16,06%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti rast je 11,18%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti rast je 13,51%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

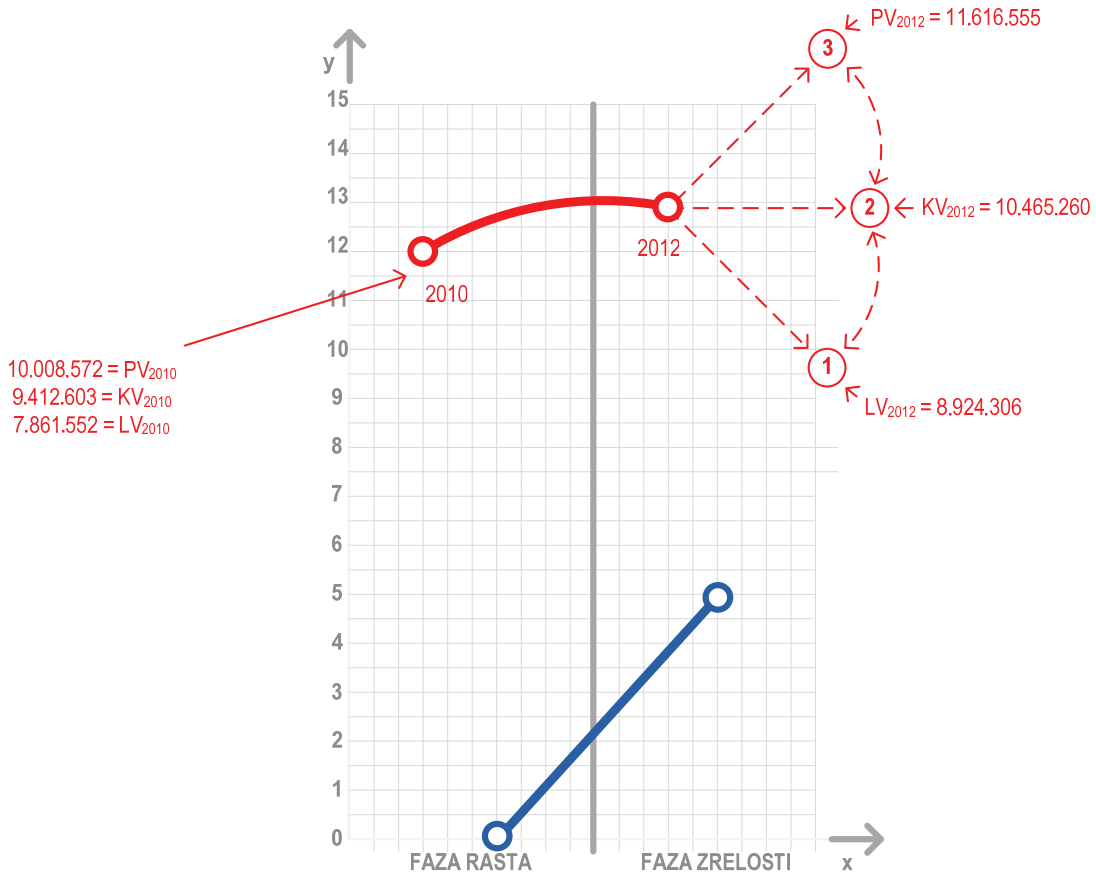
Grafikon 30. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z06



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – Z06 preduzeće se nalazi u fazi zrelosti što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 27. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z06



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

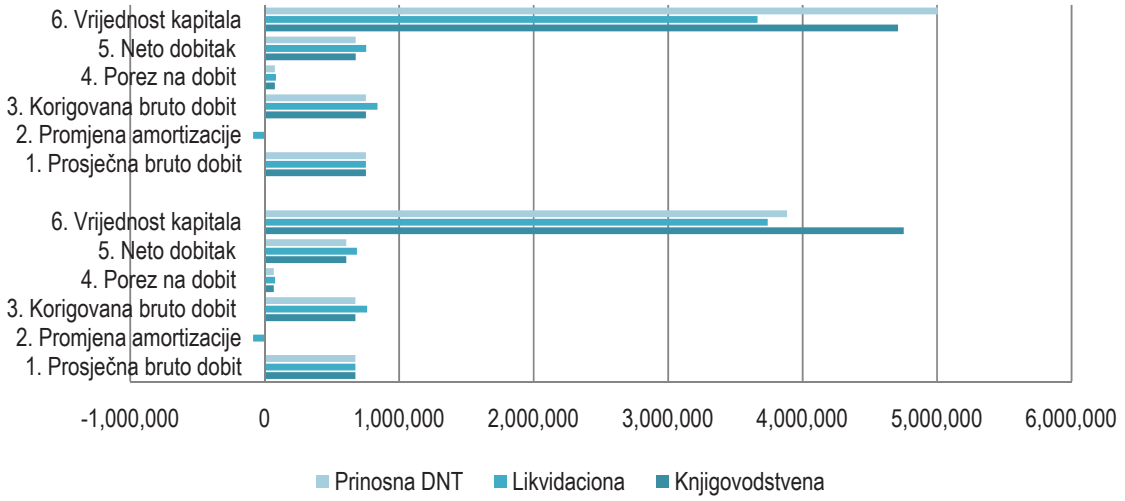
- participativni stil vođenja,
- dugotrajne bitke za vlast u rukovodećem krugu, koje nisu pretežno skrivene,
- matrična struktura,
- slab, realan rast prometa i priliva novca, postepeno se javlja stagnacija,
- atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje nadzornih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti.

Preduzeće šifrovanog naziva Z-07.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u uslužnoj djelatnosti i svoje usluge plasira na domaćem tržištu. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo je odstupanje u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 28,88%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti odstupanje je negativno od 1% do 2%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

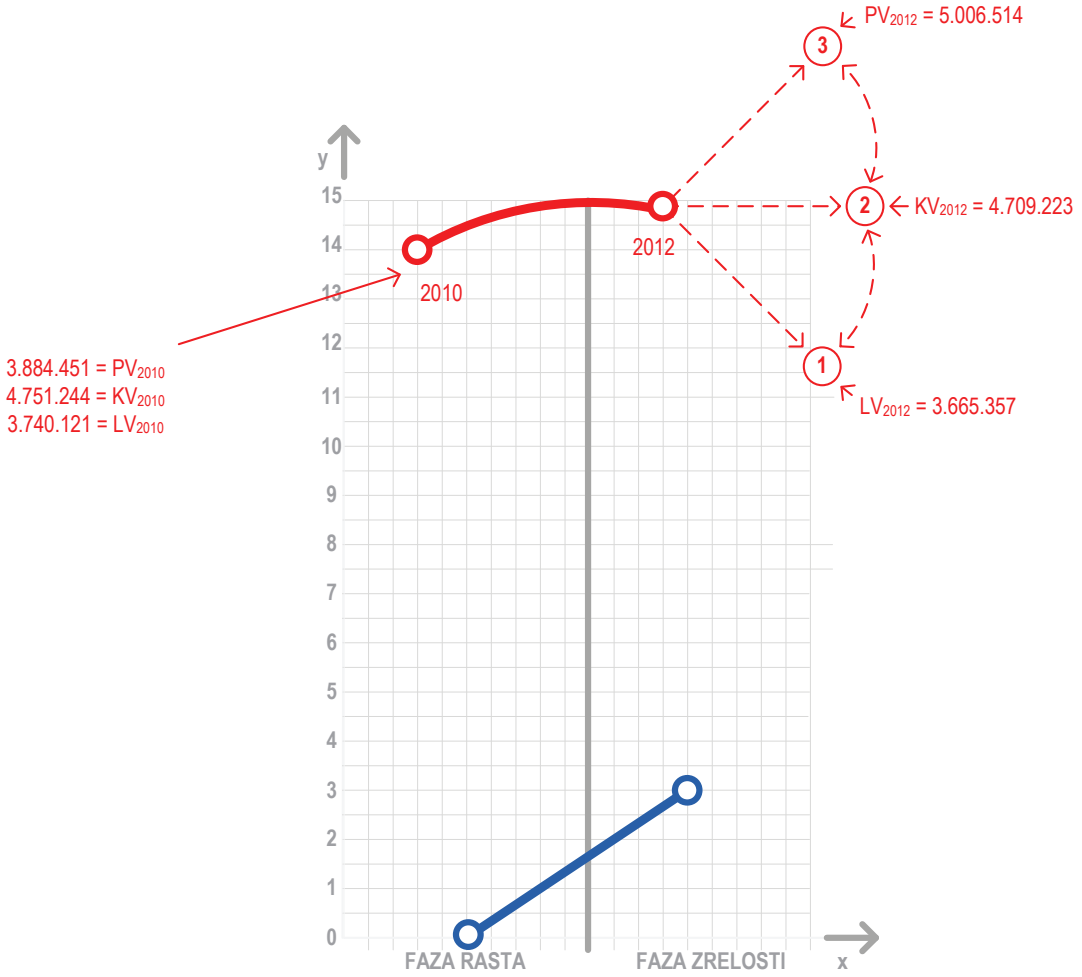
Grafikon 31. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z07



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – Z07 preduzeće se nalazi u fazi zrelosti što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 28. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z07



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

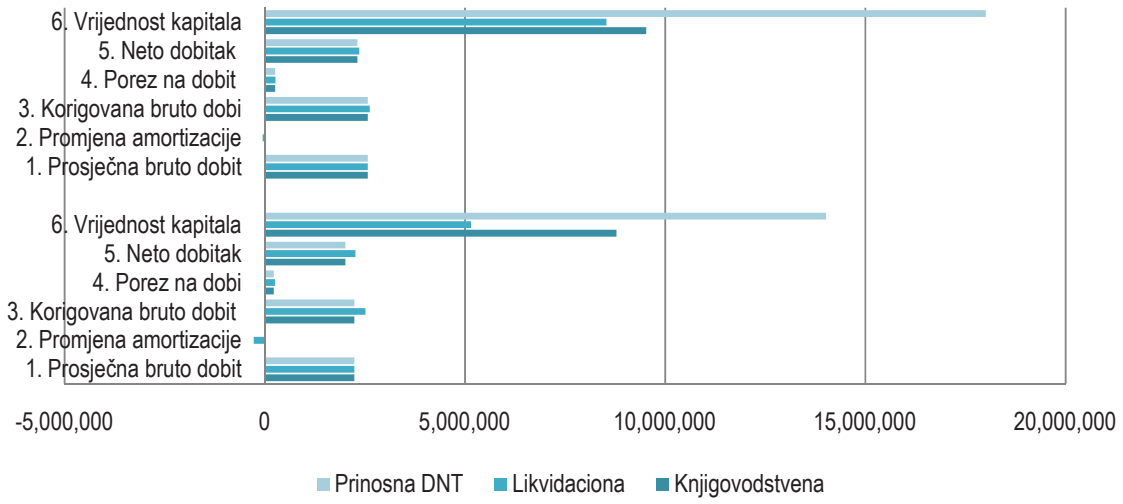
- atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje nadzornih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti,
- participativni stil vođenja,
- dugotrajne bitke za vlast u krugu menadžmenta, koje nisu pretežno skrivene.

Preduzeće šifrovanog naziva Z-08.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u trgovinskoj djelatnosti i svoju robu plasira na domaćem tržištu. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala značajna su odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 28,45%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti taj rast je 8,43%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti rast je 6,56%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

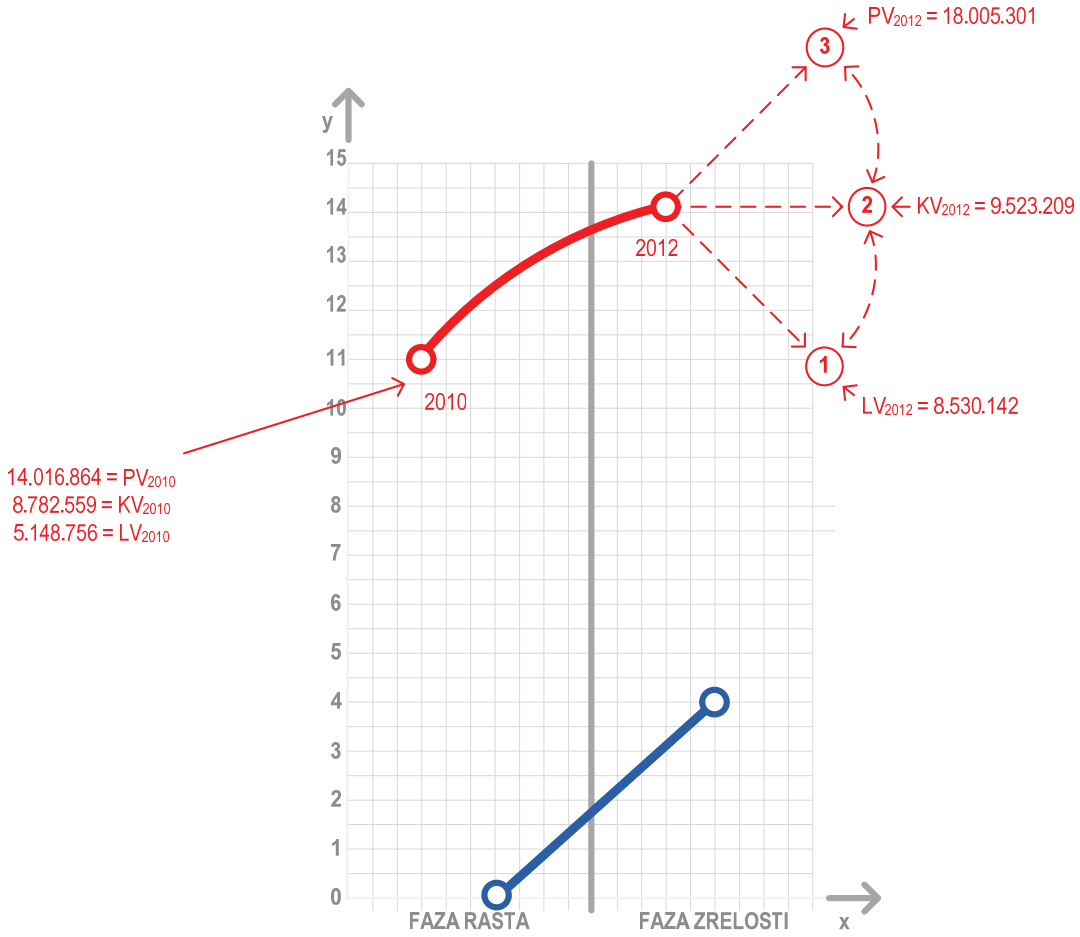
Grafikon 32. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z08



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – Z08 preduzeće se nalazi u fazi zrelosti što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 29. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z08



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

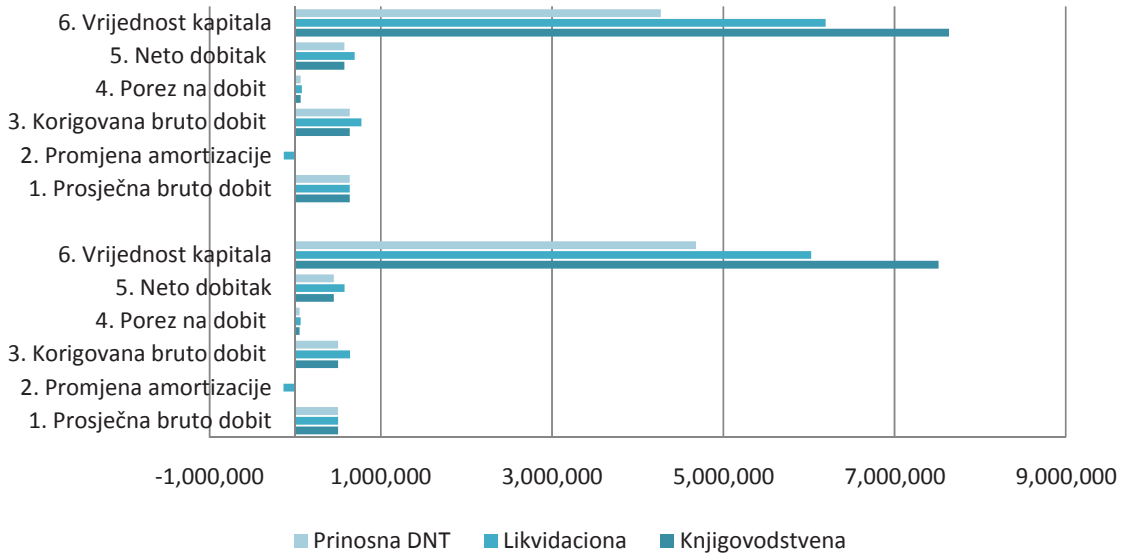
- dugotrajne bitke za vlast u rukovodećem krugu, koje nisu pretežno skrivene,
- pismena komunikacija, koja proizilazi iz formalnih organizacijskih struktura, nadomješta usmenu, neformalnu komunikaciju,
- priručnici, upute za rad itd. Kao instrumenti standardizacije i nadzora, znači nestrpljenja do otklonskog saznanja,
- izravnavanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjehe.

Preduzeće šifrovanog naziva Z-09.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala nisu značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo pad od 8,77%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti imamo rast ali je odstupanje manje od 3%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

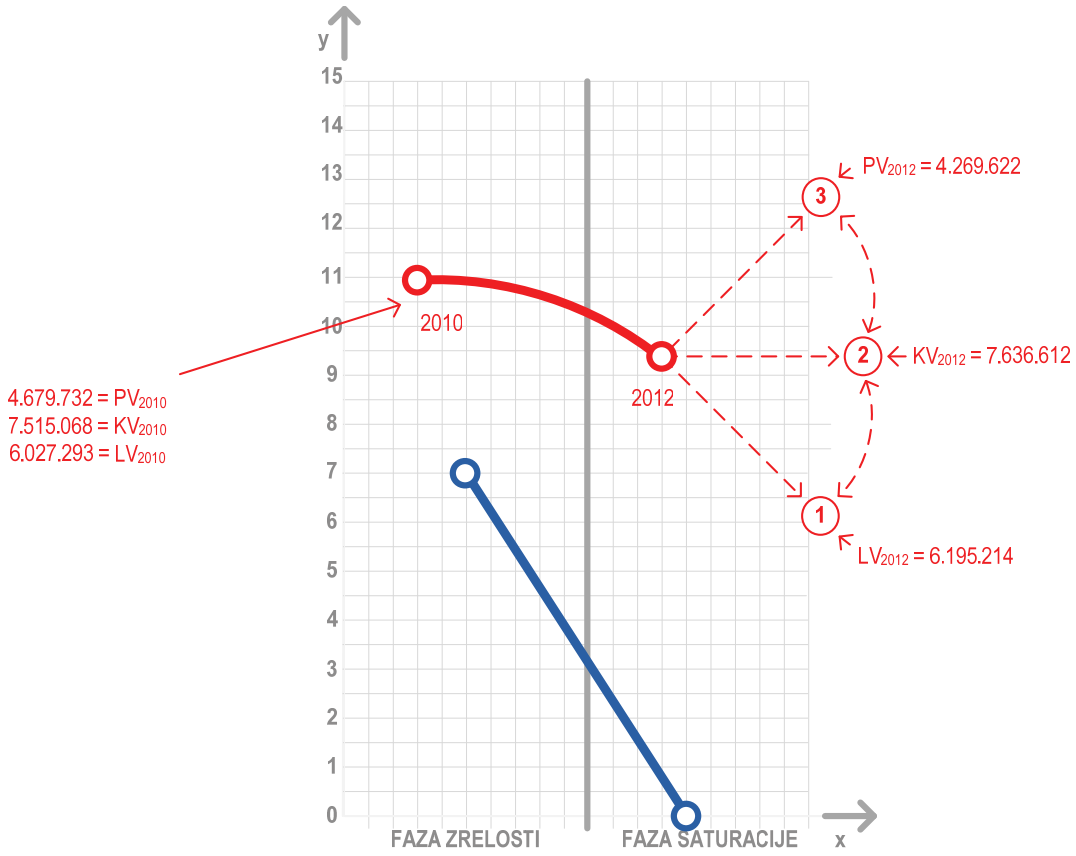
Grafikon 33. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z09



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – Z09 preduzeće se nalazi u fazi zrelosti što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 30. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z09



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

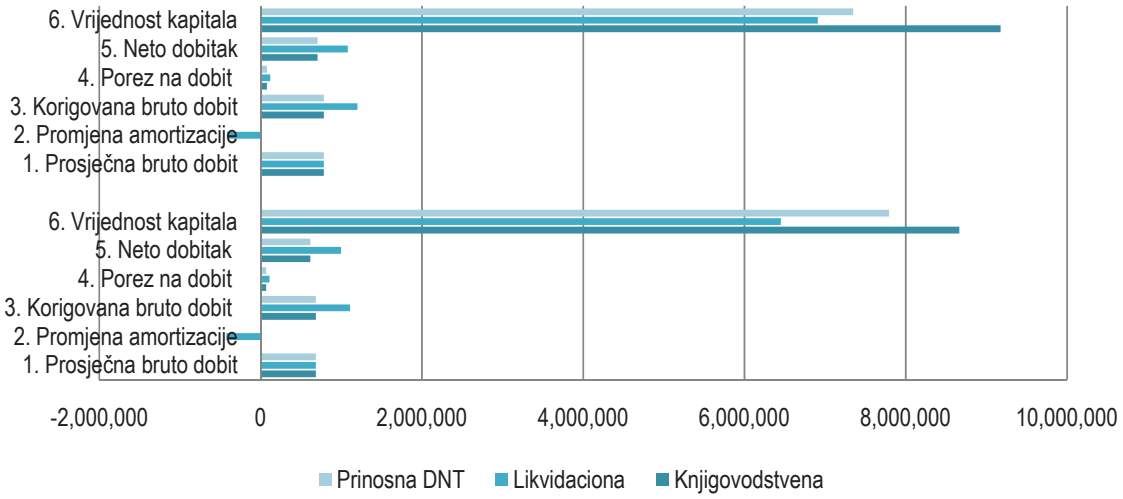
- slab, realan rast prometa i priliva novca, postepeno se javlja stagnacija,
- pismena komunikacija, koja proizilazi iz formalnih organizacijskih struktura nadomješta usmenu, neformalnu komunikaciju,
- atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje nadzornih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti,
- izravnavanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjehe,
- participativni stil vođenja,
- dugotrajne bitke za vlast u krugu menadžmenta, koje nisu pretežno skrivene,
- matrična struktura.

Preduzeće šifrovanog naziva Z-10.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u uslužnoj djelatnost i svoje usluge plasira na domaće tržište U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala nema značajnih odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo pad vrijednosti za 5,73%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti imamo odstupanje koje raste između 6 i 7%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

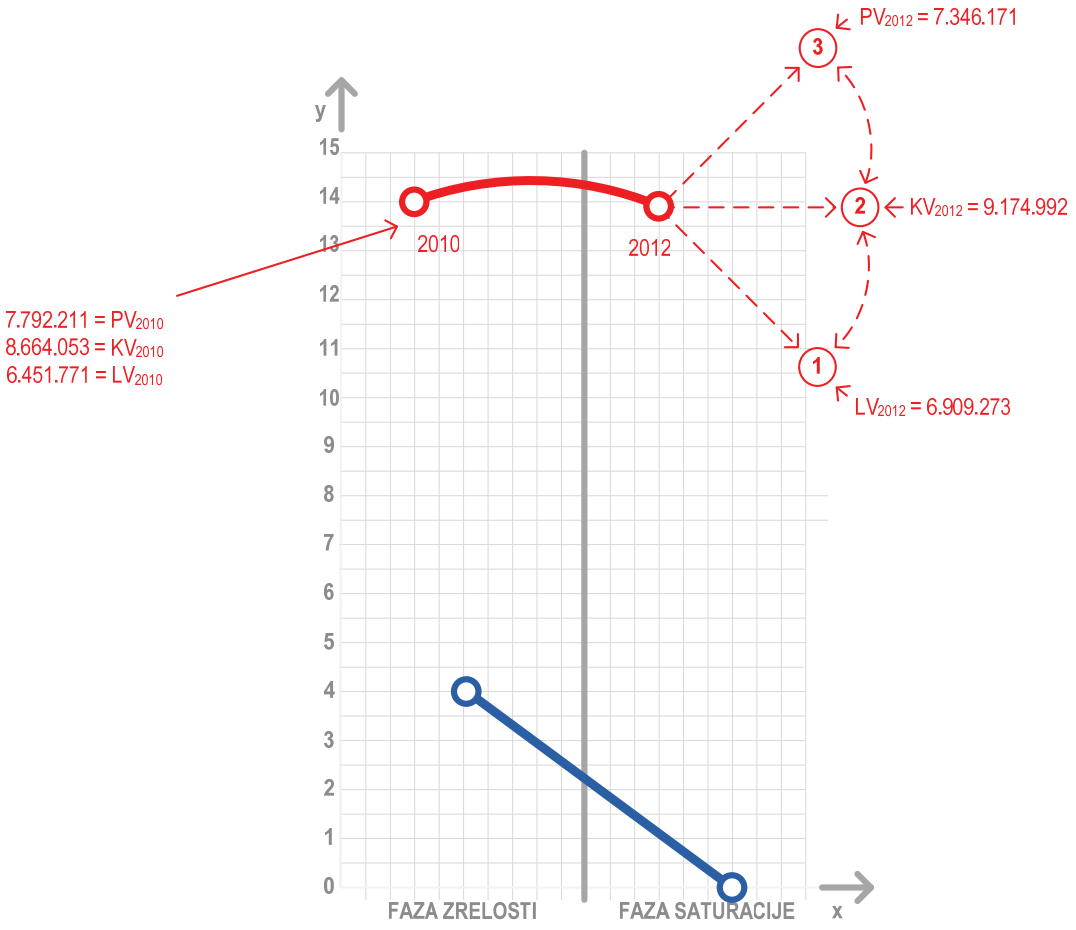
Grafikon 34. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z10



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – Z10 preduzeće se nalazi u fazi zrelosti što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 31. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z10



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

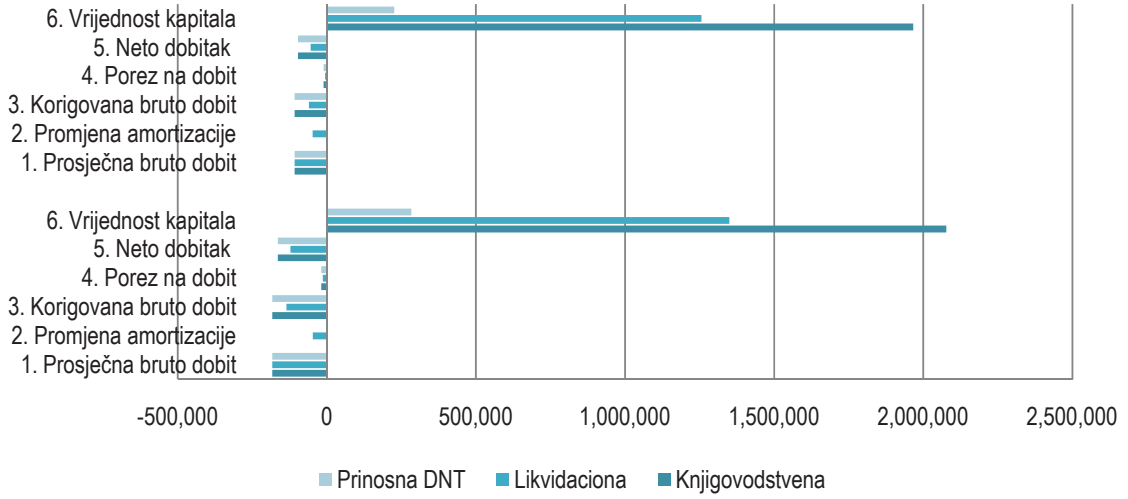
- atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje nadzornih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti,
- priručnici, upute za rad itd. Kao instrumenti standardizacije i nadzora, znaci nestrpljenja do otklonskog saznanja,
- participativni stil vođenja,
- dugotrajne bitke za vlast u krugu menadžmenta, koje nisu pretežno skrivene.

Preduzeće šifrovanog naziva S-01.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u trgovinskoj djelatnost i svoju robu plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljiva su odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo pad vrijednosti od 20,23%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo negativno odstupanje 9,46%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti negativno odstupanje je 7,00%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

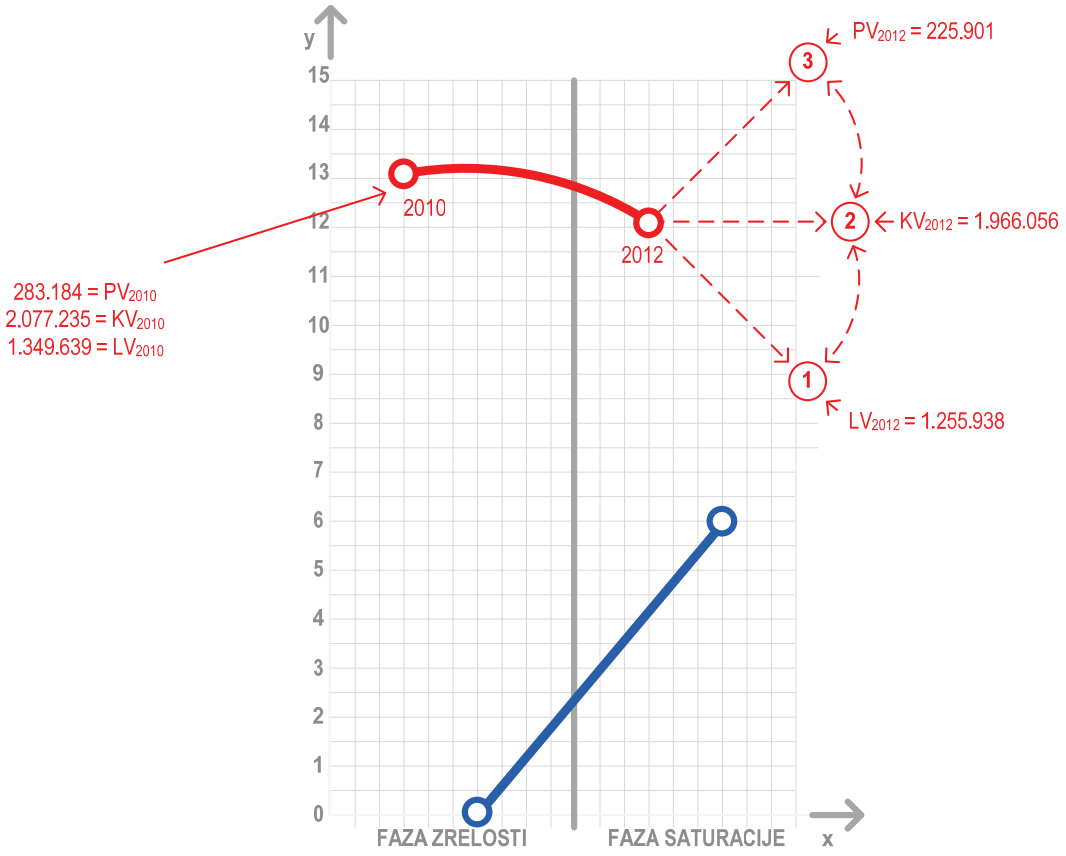
Grafikon 35. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S01



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa - S01 preduzeće se nalazi u fazi saturacije što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 32. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S01



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

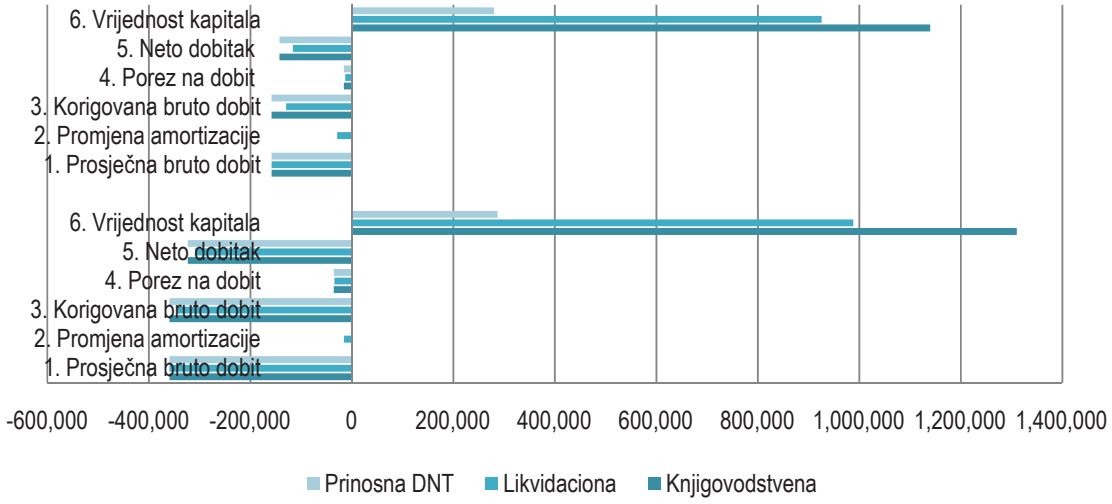
- pad prometa,
- odlazak velikih moći (brain-drain),
- poboljšanje dobitka, toka novca i prometa se uvijek ispočetka najavljuje za sledeću sezonu odnosno sezonu nakon te,
- vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično odazivanje na akcije konkurencije,
- jako padajući, krajnje negativan tok novca,
- otuđenje preduzeća od okoline.

Preduzeće šifrovanog naziva S-02.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljiva su negativna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo pad od 2,29%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti pad je 13,1%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti imamo pad se od 6,3%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

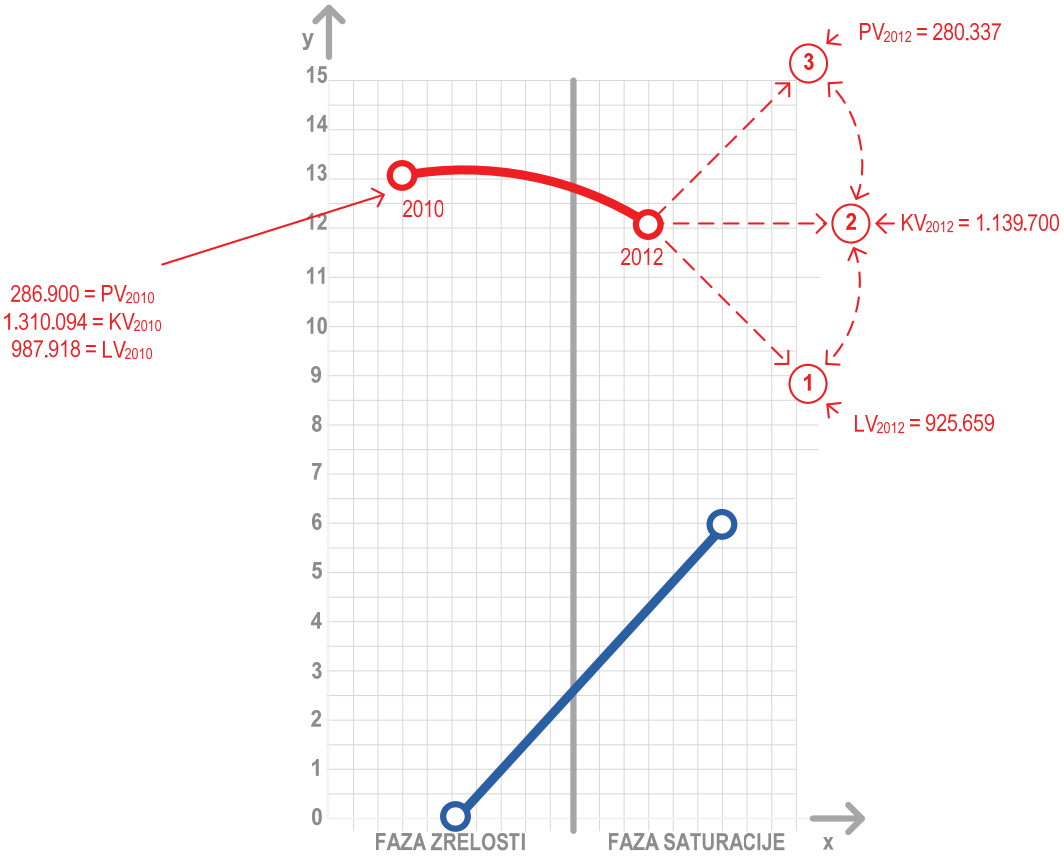
Grafikon 36. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S02



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – S02 preduzeće se nalazi u fazi saturacije što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 33. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S02



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

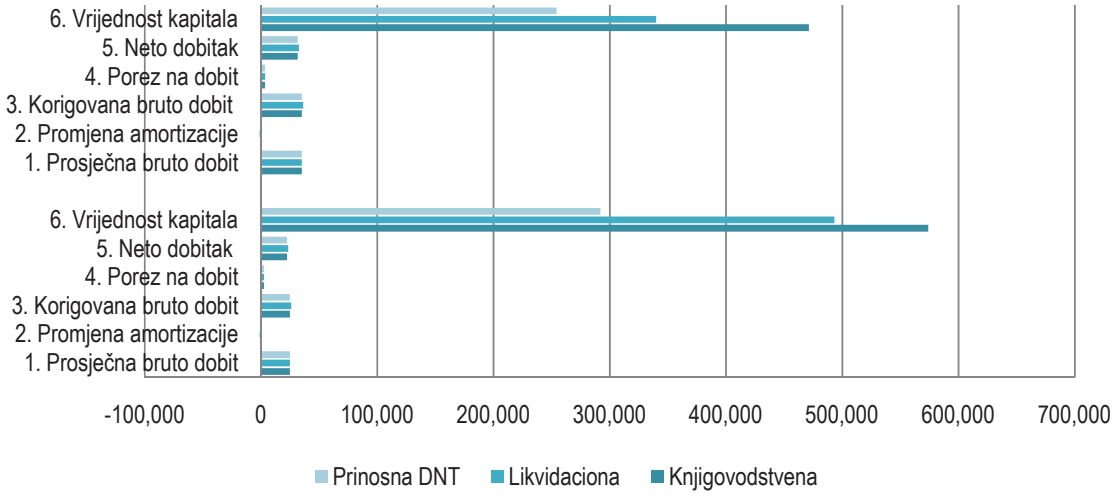
- prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija preduzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene,
- jednostrana usmjerenost troškovima,
- brda iskopiranih papira,
- otuđenje preduzeća od okoline,
- jako padajući, krajnje negativan tok novca,
- poslovne mogućnosti, su u velikoj većini u fazi završetka.

Preduzeće šifrovanog naziva S-03.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljiva su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo pad od 48,49%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo odstupanja u vidu pada 17,9%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti rast od 16,4%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

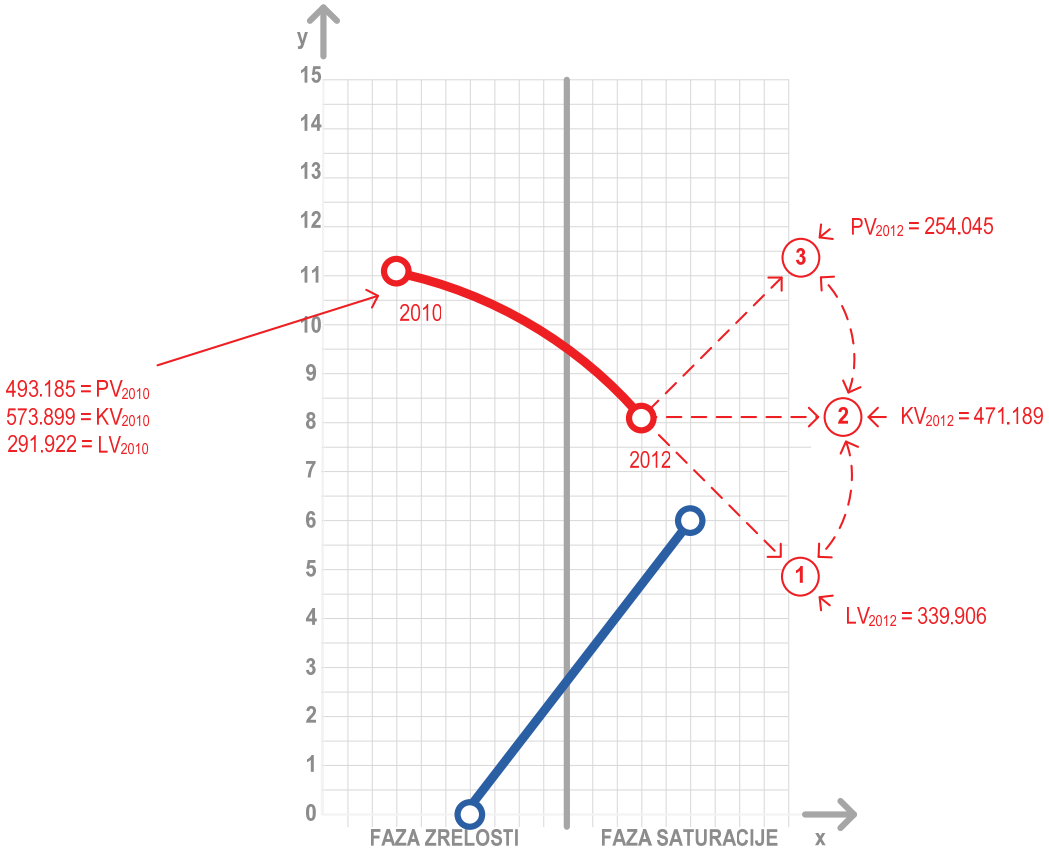
Grafikon 37. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S03



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa - S03 preduzeće se nalazi u fazi saturacije što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 34. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S03



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

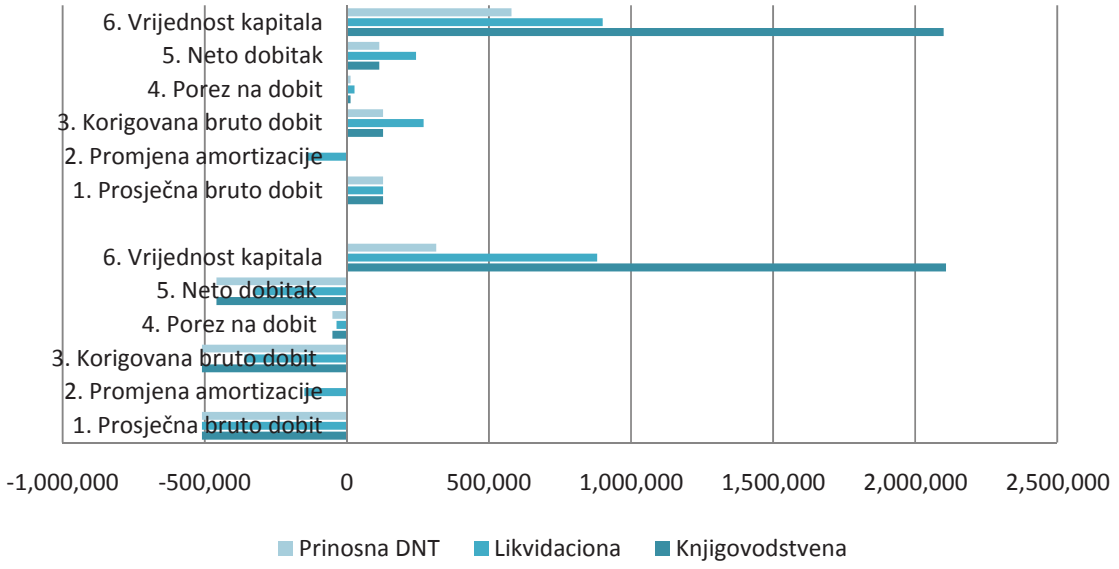
- veliki projekat,
- vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično odazivanje na akcije konkurencije,
- ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva,
- bitka pojedinačnih vođa za vlastito preživljavanje, međusobno optuživanje,
- nejasne upute zaposlenim, miješanje nadređenog, nepoznati prioriteti, zabrinuti zaposleni,
- otuđenje preduzeća od okoline.

Preduzeće šifrovanog naziva S-04.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo rast od 83,87%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti nemamo značajno odstupanje jer rastu od 0,5% do 2.2%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

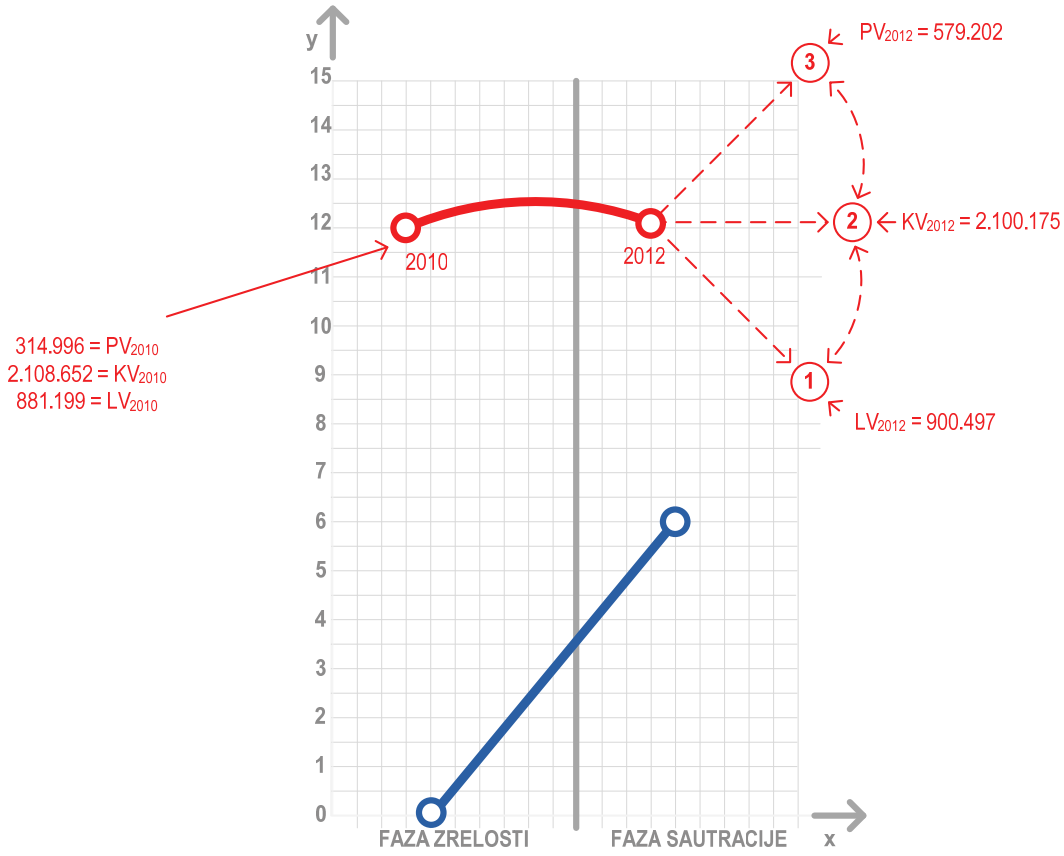
Grafikon 38. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S04



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa - S04 preduzeće se nalazi u fazi saturacije što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 35. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S04



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

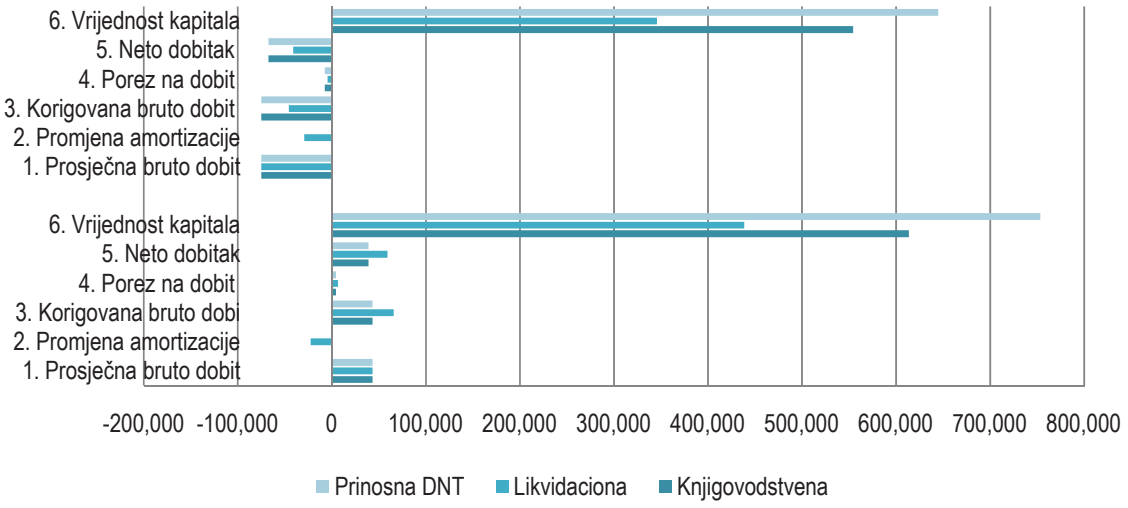
- nepažljivo popuštanje u kvalitetu proizvoda, povećan broj reklamacija, greške se površno uklanjaju,
- poboljšanje dobitka, toka novca i prometa se uvijek ispočetka najavljuje za sledeću sezonu odnosno sezonu nakon te,
- otuđenje preduzeća od okoline,
- veliki projekat,
- jako padajući, krajnje negativan tok novca,
- poslovne mogućnosti, su u velikoj većini u fazi završetka.

Preduzeće šifrovanog naziva S-05.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u uslužnoj djelatnosti i svoje usluge plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala nisu značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo pad vrijednosti od 11,75%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo negativno odstupanje od 9,66% ,a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti negativno odstupanje 21,14%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

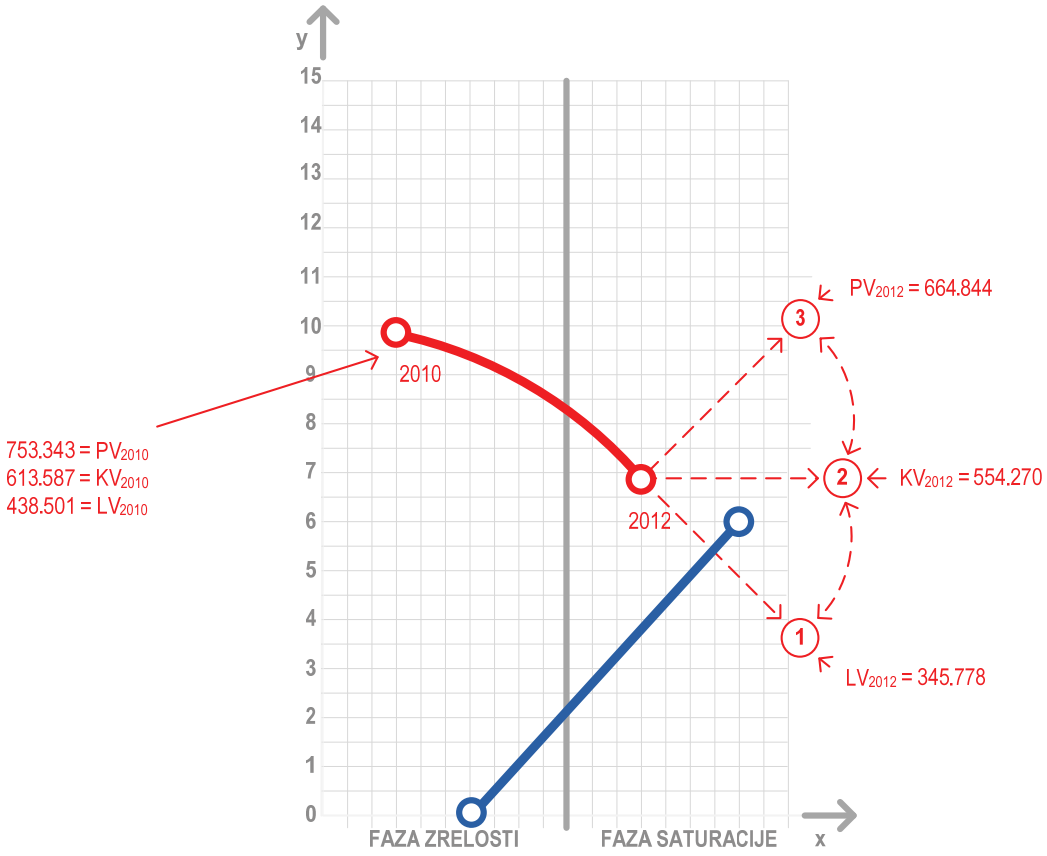
Grafikon 39. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S05



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – S05 preduzeće se nalazi u fazi saturacije što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 36. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S05



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

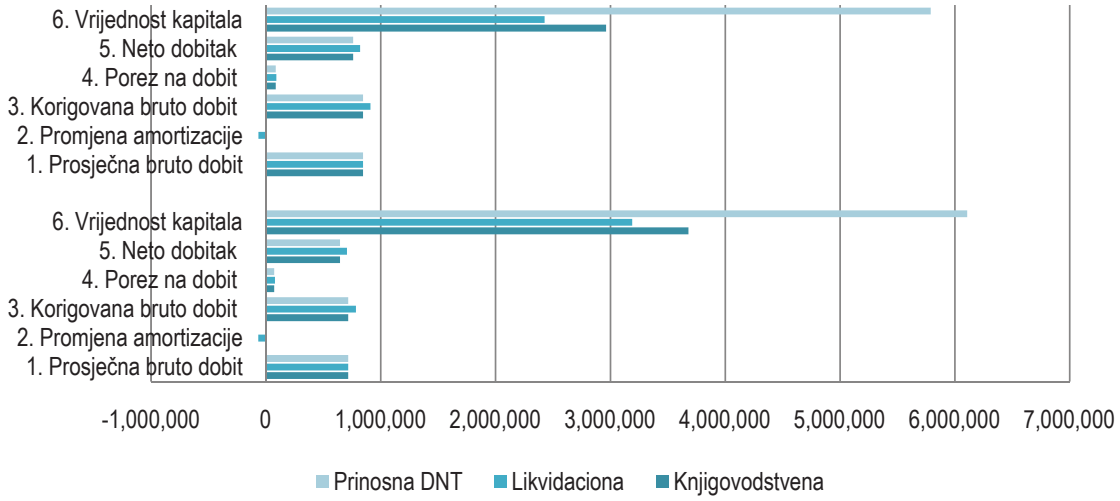
- jednostrana usmjerenost troškovima,
- vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično odazivanje na akcije konkurencije,
- ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva,
- bitka pojedinačnih vođa za vlastito preživljavanje, međusobno optuživanje,
- nejasne upute zaposlenim, miješanje nadređenog, nepoznati prioriteti, zabrinuti zaposleni,
- otuđenje preduzeća od okoline.

Preduzeće šifrovanog naziva S-06.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala značajna odstupanja su samo kod metoda utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo pad od 5,21%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti taj pad iznosi 19,48%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti pad do 23,9%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na slijedećem grafikonu.

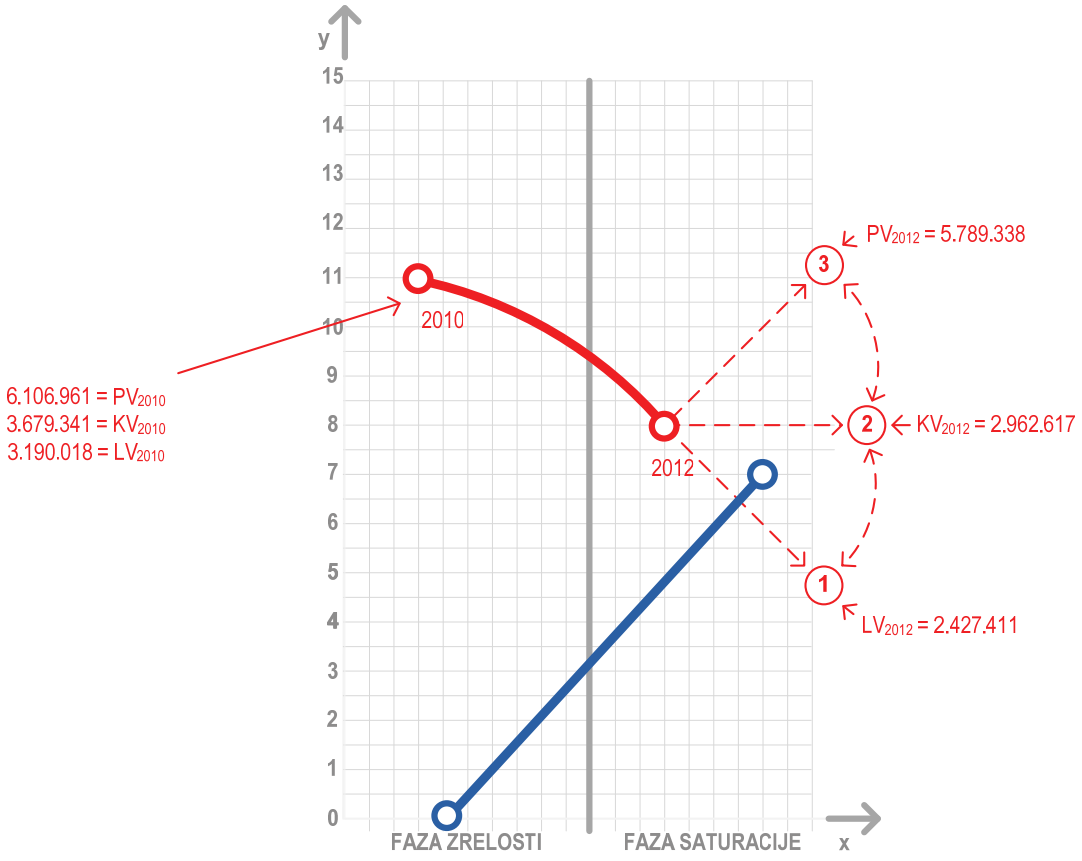
Grafikon 40. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S06



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa - S06 preduzeće se nalazi u fazi saturacije što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 37. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S06



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

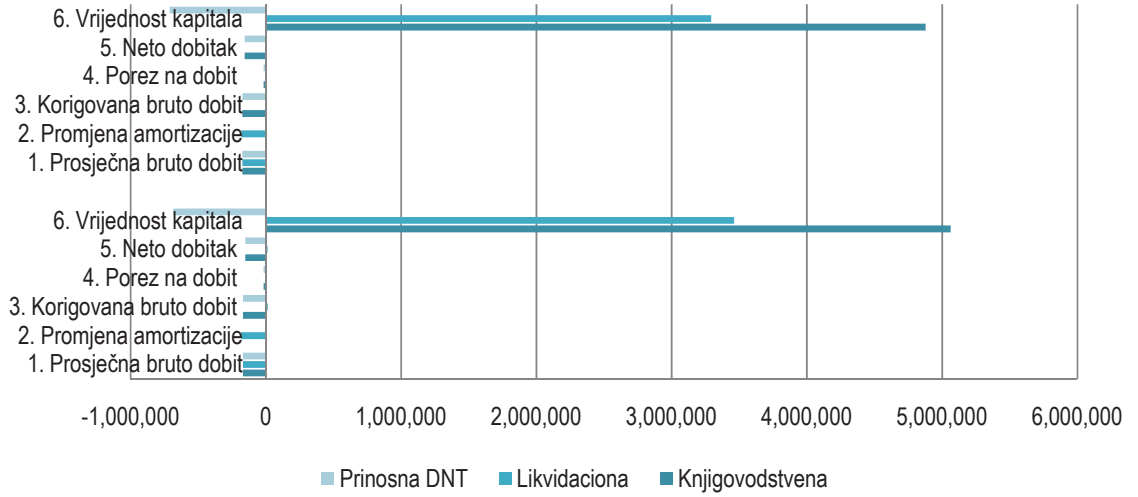
- jake oblasne grupe, ukopane u svoje naspramne položaje u preduzeću, u određenim okolinama pa i među dioničarima,
- nepažljivo popuštanje u kvalitetu proizvoda, povećan broj reklamacija, greške se površno uklanjaju,
- prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija preduzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene,
- otuđenje preduzeća od okoline,
- poslovne mogućnosti, su u velikoj većini u fazi završetka,
- pad prometa,
- ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva.

Preduzeće šifrovanog naziva S-07.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala nisu značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo pad od 3,85%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti to odstupanje je također negativno i kreće se od 4 do 5%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

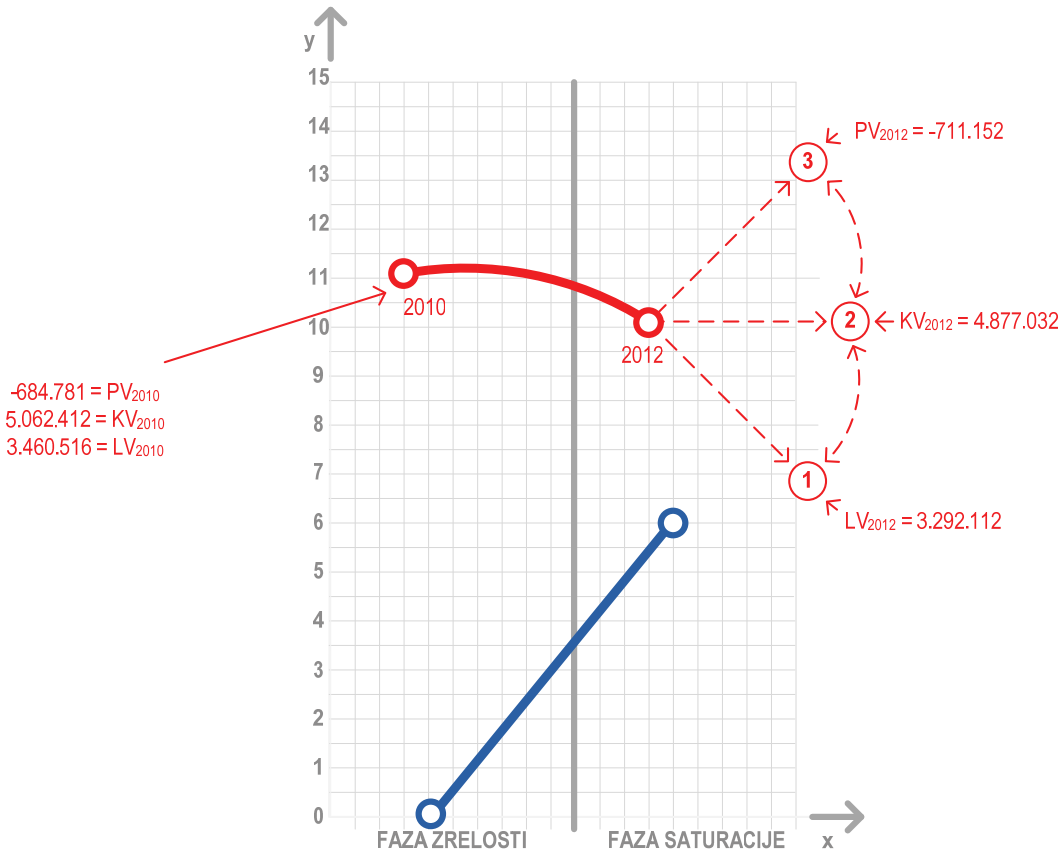
Grafikon 41. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S07



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa - S07 preduzeće se nalazi u fazi saturacije što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 38. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S07



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

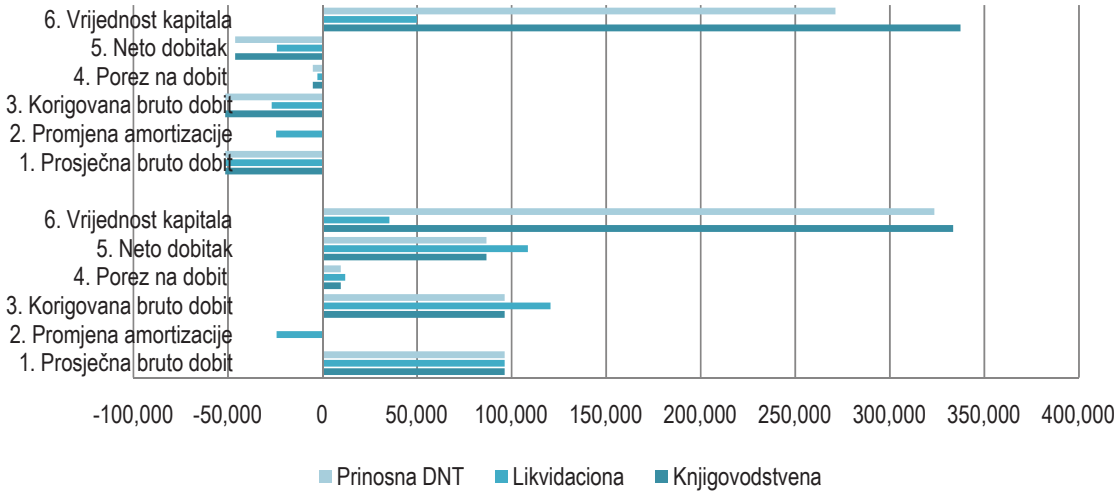
- nastojanja ka regulacijama, pozivi državnoj zaštiti (protekcija, subvencije), oblikovanje ogranskih kartela,
- ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva,
- nejasne upute zaposlenim, miješanje nadređenog, nepoznati prioriteti, zabrinuti zaposleni,
- jake oblasne grupe, ukopane u svoje naspramne položaje u preduzeću, u određenim okolinama pa i među dioničarima,
- pad prometa,
- jako padajući, krajnje negativan tok novca.

Preduzeće šifrovanog naziva S-08.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u mala preduzeća. Preduzeće se nalazi u trgovinskoj djelatnost i svoje usluge plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala vidljivo su značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po prinosnoj metodi imamo pad od 16,18%, dok po metodama utvrđivanja knjigovodstvene i likvidacione vrijednosti nemamo značajno odstupanje jer rastu oko 1%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

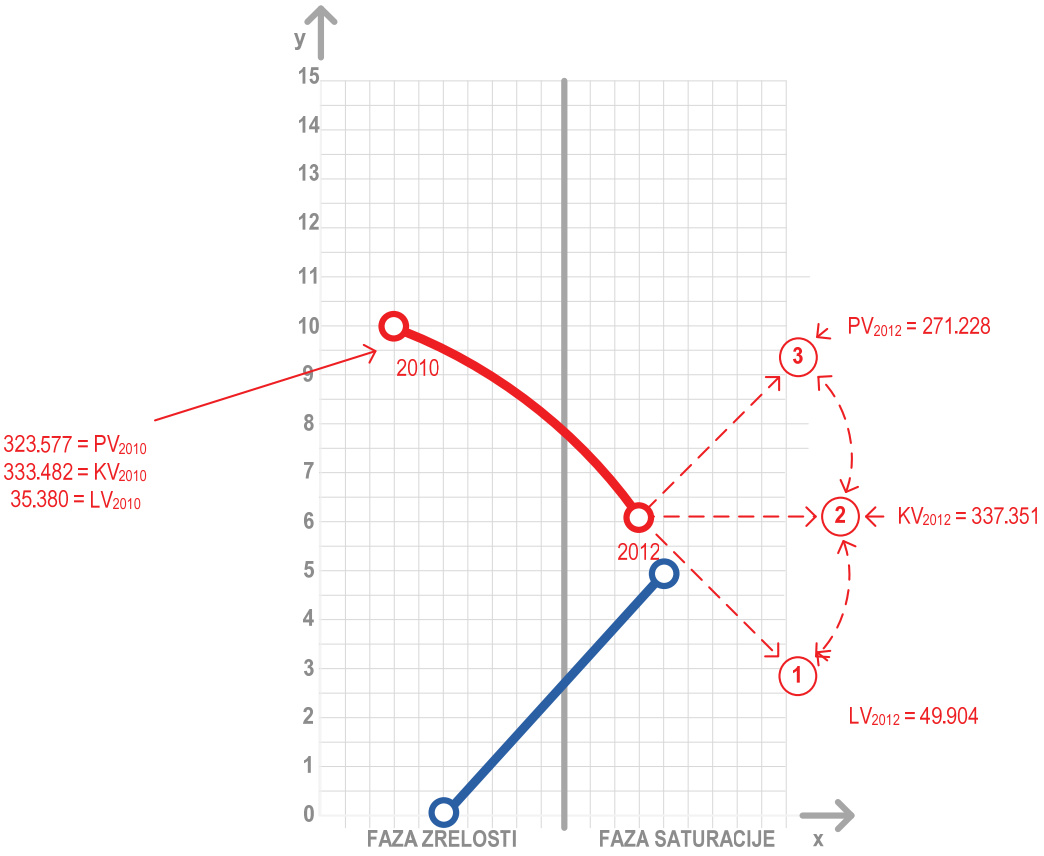
Grafikon 42. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S08



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa - S08 preduzeće se nalazi u fazi saturacije što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 39. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S08



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

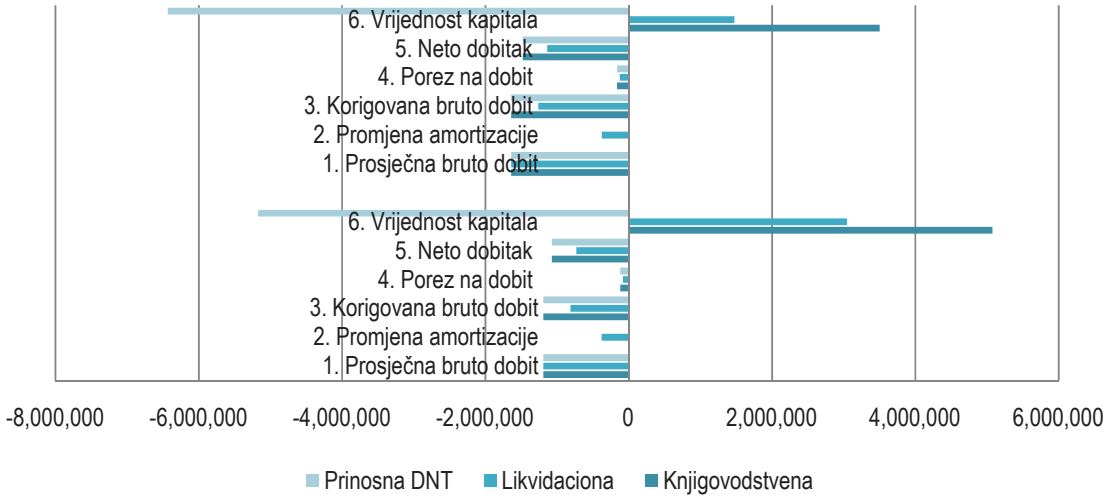
- prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija preduzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene,
- jednostrana usmjerenost troškovima,
- pad prometa,
- jako padajući, krajnje negativan tok novca,
- ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva.

Preduzeće šifrovanog naziva S-09.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u proizvodnoj djelatnosti i svoje proizvode plasira na multinacionalno tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala značajna su odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo pad od 24,4%, dok po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo odstupanje od 31,00%, a po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti negativno odstupanje je 51,6%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

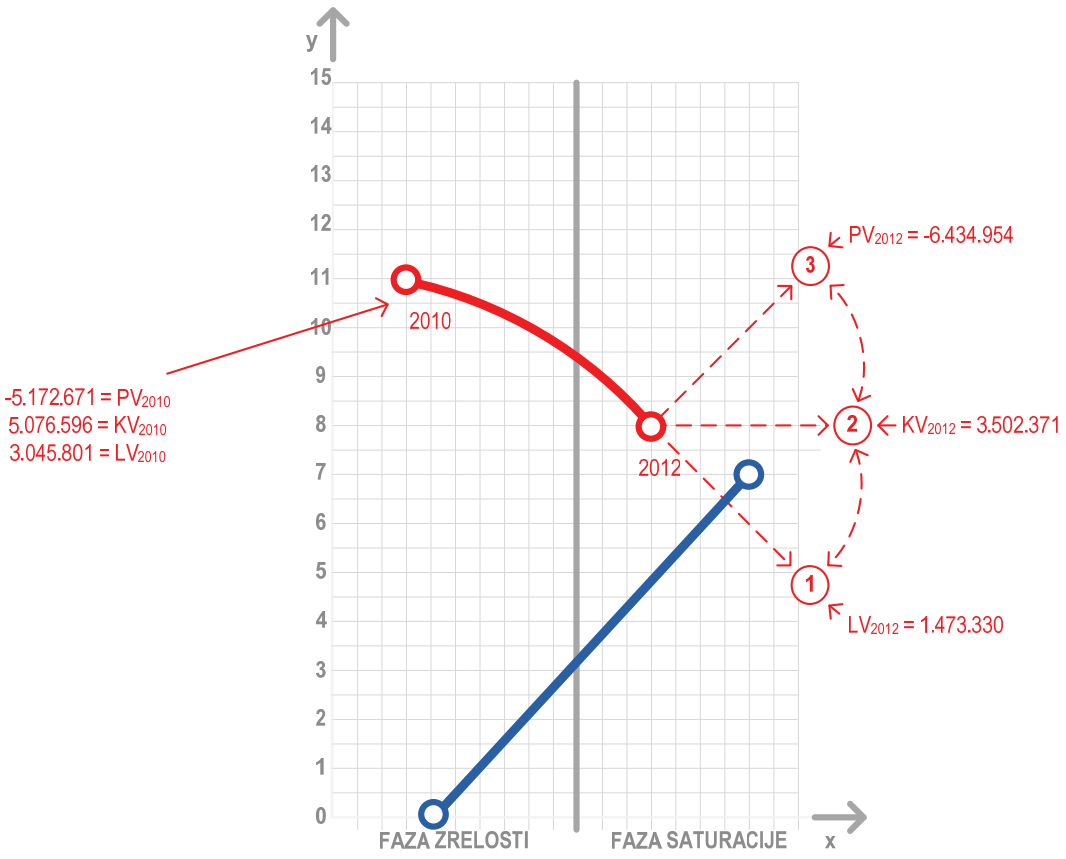
Grafikon 43. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S09



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa - S09 preduzeće se nalazi u fazi saturacije što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 40. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S09



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

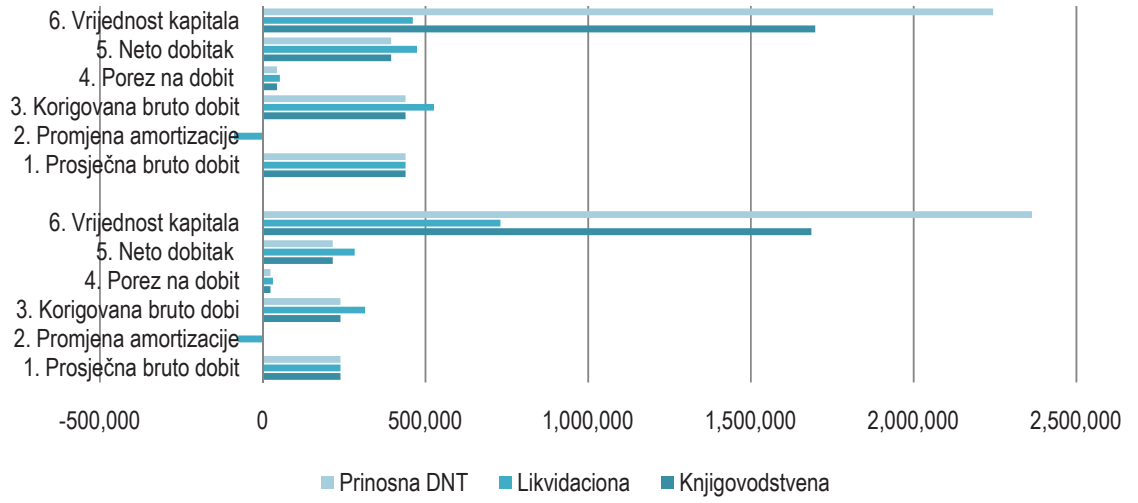
- prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija preduzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene,
- ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva,
- jake oblasne grupe, ukopane u svoje naspramne položaje u preduzeću, u određenim okolnostima pa i među dioničarima,
- poslovne mogućnosti, su u velikoj većini u fazi završetka,
- pad prometa,
- jako padajući, krajnje negativan tok novca,
- bitka pojedinačnih menadžera za vlastito preživljavanje, međusobno optuživanje.

Preduzeće šifrovanog naziva S-10.

Na osnovu definisanih kriterijuma ovo preduzeće se svrstava u srednja preduzeća. Preduzeće se nalazi u trgovinskoj djelatnost i svoju robu plasira na domaće tržište. U posmatranom periodu oslanjajući se na podatke iz testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala nisu značajna odstupanja u izračunavanju vrijednosti preduzeća. Po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti imamo pad od 5,05%, a po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo rast od skromnih 0,71%, dok značajno negativno odstupanje imamo po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti jer iznosi 36,88%.

Ove tendencije sumarno su prikazane na sledećem grafikonu.

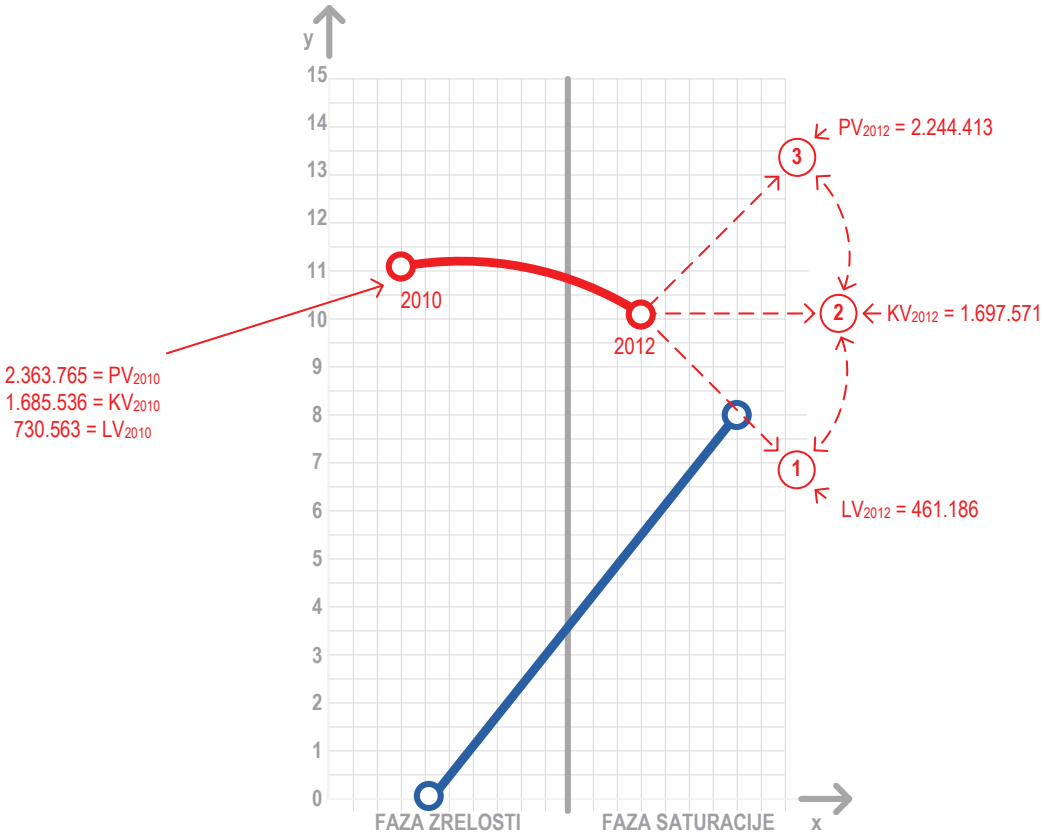
Grafikon 44. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S10



Izvor: obrada autora

Na krivoj životnog ciklusa – S10 preduzeće se nalazi u fazi saturacije što se vidi iz sledećeg grafikona:

Slika 41. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S10



Izvor: obrada autora

Na osnovu dijagnostifikovane razvojne faze moguće je identifikovati sledeće probleme utvrđivanja vrijednosti:

- poslovne mogućnosti, koje je preduzeće dobilo, su u velikoj većini u fazi završetka,
- pad prometa,
- prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija preduzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene,
- vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično odazivanje na akcije konkurencije,
- jako padajući, krajnje negativan tok novca,
- nepažljivo popuštanje u kvalitetu proizvoda, povećan broj reklamacija, greške se površno uklanjaju,
- poboljšanje dobitka, toka novca i prometa se uvijek ispočetka najavljuje za sledeću sezonu odnosno sezonu nakon te,
- bitka pojedinačnih menadžera za vlastito preživljavanje, međusobno optuživanje.

ŠESTO POGLAVLJE

SINTETIČKA OCJENA USPJEŠNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA UNUTAR DIJAGNOSTIFIKOVANOG RAZVOJNOG STANJA

1. Uvodna razmatranja

Preduzeće se osniva i posluje sa ciljem da ostvari uspješnost. Motivi i ciljevi njegovog osnivanja, postojanja i poslovanja su pozitivni rezultati koji mu omogućavaju opstanak i razvoj. Međutim, prema mnogim istraživanjima, statistički podaci ukazuju na činjenicu da su mala i srednja preduzeća više podložna poremećajima u poslovanju i samom bankrotu, posebno ona s manjim brojem zaposlenih.[92]

Istraživanja u Njemačkoj, Austriji i Švicarskoj pokazuju da je u 60-80% kriznih slučajeva stvarni izvor i uzrok krize nedostatak osnovnih kompetencija menadžera. Uloga menadžera je odlučujuća i dominantna. Menadžeri su početak i kraj uspješnosti i neuspješnosti malih i srednjih preduzeća. Oni su ti koji će preduzeće gurnuti u krizu ako ne radi po pravilima struke, ali i ti koji će ga iz krize i izvući.[93]

Buccino&Associates[94] su u anketi kojom su dobili 1.335 odgovora došli do rezultata da su u 87% slučajeva interni faktori bili uzrok neuspješnosti preduzeća, a tri

[92] Grupa autora (red. Kulović, Dž) (2012): *Kompetencije menadžera i uspješnost preduzeća*, Kemigrafika, 306.

[93] Izvod iz intervjua u *Fokusu*: Osmanagić Bedenik, Nidžara.

[94] Ensley, M. D., Pearce, L. D., Hmieleski, M. K. (2006): The moderating effect of environmental dynamism on the relationship between entrepreneur leadership behavior and new venture performance, *Journal of Business Venturing*, 21, 243-263.

najčešće interne greške koje su spominjane su bile: (1) neefikasan menadžment, (2) nedovoljna kapitalizacija, i (3) prezaduženost.

Preostalih 13% ispitanika u anketi koju je proveo *Buccino&Associates* identifikuju eksterne faktore, i to: (1) ekonomske uslove, (2) slabosti industrijske grane, (3) pitanja zaposlenih i (4) pravne razloge.

Timmons i Spinelli[95] uzroke poremećaja u preduzećima, tj. uzroke neuspješnosti preduzeća su nakon provedenih istraživanja podijelili u tri grupe:

Prva grupa: neobraćanje pažnje na strategijske probleme kao na primjer: nerazumijevanje specijalizovanog tržišta, loše upravljanje odnosima kupci-dobavljači, diverzifikacija u nepovezano poslovno područje, veliki projekti, upadanje u zamke zbog kratkovidnosti i izostajanje da se planira nepredviđeno itd.

Druga grupa: generalni problemi menadžmenta: gubitak kompetencija menadžera, iskustvo, *know-how*, slaba finansijska funkcija i promjene menadžera itd.

Treća grupa: slaba finansijsko-računovodstvena funkcija: kreditna zaduženost, prevelik leverage, gubitak gotovine, slaba naplata, slabo finansijsko izvještavanje i slabo razumijevanje ponašanja troškova, itd.

Njemačka savezna banka (*Deutsche Bundesbank*) je 1984. godine na uzorku od 800 parova solventnih i insolventnih preduzeća provela vrlo značajno istraživanje, te pokazala 5 relevantnih pokazatelja poredanih prema važnosti:[96]

(1) udio vlastitog kapitala u ukupnom kapitalu,
(2) stopa povrata kapitala,
(3) rentabilnost ukupnog ulaganja,
(4) rentabilnost prometa i
(5) sposobnost podmirenja obaveza.

[95] Holland, R. (1998): Planning against a business failure, University of Tennessee, Agricultural Extension Service, (ADC Info 24). Dostupno na: http://cpa.utk.edu/pdffiles/adc24.pdf

[96] Osmanagić Bedenik, N. (1999): Poslovna kriza i kako njome upravljati, *Računovodstvo, revizija i finansije*, br. 9/1999., Zagreb.

Istraživanja u Evropi[97] pokazuju da preduzeća nemaju dovoljno vlastitoga kapitala, i to je prvi i najvažniji uzrok neuspješnosti preduzeća. To su činjenice dokazane empirijskim istraživanjima. Potrebno je dakle u preduzeću imati primjerenu stopu vlastitoga kapitala u odnosu na ukupni kapital, te kompetentan menadžment sa stručnim saradnicima i stručnom podrškom koji znaju, hoće i mogu. To su preduslovi za preživljavanje.

Kao jedan od čestih slučajeva neuspješnosti preduzeća, posebno kod onih velikih, Edward Altman[98] posebno ističe rast ukupne aktive preduzeća koji nije u srazmjeru s ostalim finansijskim faktorima. Nakon prikazanih primjera istraživanja uzroka poremećaja u poslovanju, odnosno raznih vrsta krize pa i neuspješnosti, možemo zaključiti da se rezultati provedenih istraživanja dosta razlikuju (na primjer, nedostatak osnovnih kompetencija menadžera koji je prvi razlog za *Buccino&Associates*, za D&B čak nije ni kategorija u istraživanju).

Očigledno je da do poremećaja u preduzećima može doći zbog velikog broja raznih faktora, kao i zbog kombinacije djelovanja više faktora koji ne moraju neminovno imati finansijski karakter, ali je jasno da sve vrste poslovne krize za posljedicu imaju poremećaj finasijske funkcije.

2. Sintetička i analitička ocjena uspješnosti MSP unutar dijagnostifikovanog razvojnog stanja

U zemljama s razvijenim i likvidnim tržištem kapitala tržišni pokazatelji mogu kvalitetno prikazati uspješnost preduzeća i biti kvalitetan indikator kompetencija menadžera. U Bosni i Hercegovini, kao i u susjednim zemljama Hrvatskoj, Srbiji i većini zemalja u razvoju to nije slučaj.[99] Zato su za ocjenjivanje uspješnosti preduzeća u ovom istraživanju upotrijebljena dva modela za procjenu uspješnosti preduzeća, i to:

---

97 Falcon, L. T. (2007): Logit Models to Assess Credit Risk, Credit Risk Assessment Revisited: Methodological Issues and Practical Implications, *European Committee of Central Balance Sheet Data Offices.*

98 Izvod iz intervjua u *Fokusu*: Osmanagić Bedenik, Nidžara.

99 Tipurić, D., Mešin, M., Lovrinčević, M. u: Tipurić, D. (ur.) (2011): *Promjene vrhovnog menadžmenta i korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, 123.

– Model diskriminantne funkcije[100] (skraćeno DF model) - Peter Klacirek
– *Business Excellence* model[101] (skraćeno BEX model) - Vinko Belak

Osim navedenih postoje i drugi modeli za procjenu uspješnosti unutar dijagnostifikovanog razvojnog stanja, kao na primjer: *Altmanov model*, *Tafflerov model*, *Chesserov model* i drugi slični modeli. Međutim, ni jedan od tri modela nije prilagođen za korištenje procjene uspješnosti MSP zato što su unutar modela elimisana preduzeća sa aktivom manjom od 1.000.000 dolara, dok su sva tri modela dovoljno robusna da podrže velika preduzeća. Smatra se da mala i srednja preduzeća imaju značajno drugačije koeficijente od velikih, te samim tim primjena ova tri modela za mala i srednja preduzeća ne bi bila odgovarajuća.

2.1. Model diskriminantne funkcije[102] (skraćeno DF model) – Peter Klacirek

Profesor Peter Klaricek je na temelju bilansa njemačkih, austrijskih i švicarskih preduzeća - a po uzoru na Altmanov model i putem postupka multivarijantne diskriminantne analize - razvio novi model za ocjenu uspješnosti preduzeća unutar dijagnostifikovanog razvojnog stanja.

Klaricek je izveo sljedeći model diskriminantne funkcije:

$$DF = 1{,}5X_1 + 0{,}08X_2 + 10X_3 + 5X_4 + 0{,}3X_5 + 0{,}1X_6 \quad (1)$$

gdje je:
X_1 - čisti novčani tok/ukupne obaveze,
X_2 - ukupna imovina/ukupne obaveze,
X_3 - dobit prije kamata i poreza/ukupna imovina,
X_4 - dobit prije kamata i poreza/poslovni prihodi,
X_5 - zalihe/poslovni prihodi, i
X_6 - poslovni prihodi/ukupna imovina.

Klaricekov DF pokazatelj može poprimiti pozitivne i negativne vrijednosti, pri čemu negativne vrijednosti ukazuju na insolventnost a pozitivne na solventnost

[100] Model je preuzet sa web stranice (dostupno na: www.klaricek.at)
[101] Model je preuzet sa web stranice (dostupno na: www.belak.hr)
[102] Engl. *Discrimination Function*, skr. DF

poslovnog subjekta. Tačnije, početak insolventnosti preduzeća već se dešava kada vrijednost DF pokazatelja pada od 0,3. do 0,0, nakon čega nastupa zona umjerene insolventnosti, i to za sve vrijednosti DF od 0,0 do –1,0, kada nastupa zona izrazite insolventnosti.

Za vrijednosti pokazatelja više od 0,3 do 1,0 finansijska stabilnost preduzeća prema DF pokazatelju je loša, a od 1,0 do 1,5 finansijska stabilnost je srednja.

Za preduzeća sa DF pokazateljem više od 1,5 do 2,2 finansijska stabilnost je dobra, a od 2,2 do 3 je vrlo dobra.

Klaricek preduzeća sa DF pokazateljem više od 3,0 smatra izvrsnim. Navedeni rasponi prikazani su u Tabeli br. 2.11.

Tabela 11. Vrijednosti DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom finansijske stabilnosti

Vrijednost DF pokazatelja	Uspješnost preduzeća
>3,0 izvrsna	Izvrsna
>2,2 vrlo dobra	Vrlo dobra
>1,5 dobra	Dobra
>1,0 srednja	Srednja
>0,3 loša	Loša
< ili = 0,3 početak insolventnosti	Početak insolventnosti
< ili = 0,0 umjerena insolventnost	Umjerena inoslventnost
< ili = -1,0 izrazita insolventnost	Izrazita insolventnost

Izvor: www.klaricek.at (pristupljeno 10.08.2013.)

Vrijednosti diskriminantne funkcije (DF) za posmatrani uzorak 40 ispitanih preduzeća je prikazan u sledećoj tabeli.

Tabela 12. Vrijednost DF pokazatelja

FIRMA	OCJENA	Vrijednost DF pokazatelja/Finansijska stabilnost preduzeća							
		IZVRSNO	VRLO DOBRO	DOBRO	SREDNJE	LOŠE	POČETNA INSOLVEN-TNOST	UMJERENA INSOLVEN-TNOST	IZRAZITA INSOLVEN-TNOST
		>3	>2,2	>1,5	>1,0	>0,3	<ili =0,3	<ili=0,0	<ili=-1,0
P01	0,89					X			
P02	0,12						X		

P03	1,89			X					
P04	1,05				X				
P05	1,37				X				
P06	0,52					X			
P07	0,94					X			
P08	0,62					X			
P09	1,04				X				
P10	2,29		X						
R01	1,59			X					
R02	0,96				X				
R03	1,74			X					
R04	4,57	X							
R05	7,09	X							
R06	2,90		X						
R07	3,70	X							
R08	3,58	X							
R09	2,00			X					
R10	2,40		X						
Z01	2,37		X						
Z02	2,94		X						
Z03	1,52			X					
Z04	4,28	X							
Z05	1,01				X				
Z06	2,46		X						
Z07	5,79	X							
Z08	3,38	X							
Z09	1,46				X				
Z10	2,59		X						
S01	0,31					X			
S02	0,00							X	
S03	0,37					X			
S04	-0,44							X	
S05	-0,03							X	
S06	-1,17								X
S07	0,78					X			
S08	0,89					X			
S09	-7,01								X
S10	0,37					X			

Izvor: obrada autora

Od posmatranog uzorka možemo zaključiti da je broj izvrsnih preduzeća sedam (od čega su četiri u fazi rasta i tri u fazi zrelosti), vrlo dobrih sedam (od čega jedan u fazi pionirstva, dva u fazi rasta i četiri u fazi zrelosti), dobrih pet (od čega su u fazi pionirstva jedno, fazi rasta tri i zrelosti jedan), srednjih šest (od čega je u fazi pionirstva tri, fazi rasta jedno i fazi zrelosti dva), loših devet (od čega je su u fazi pionirstva četiri i u fazi saturacije pet), sa početnom insolventnošću jedno (od čega je u fazi pionirstva jedno), sa umjerenom insolventnošću tri (od čega su u fazi saturacije tri) i sa izrazitom insolventnošću dva (od čega su dva u fazi saturacije).

2.2. Model poslovne izvrsnosti[103] (skraćeno BEX model) – Vinko Belak

Profesor Vinko Belak je na temelju podataka iz finansijskih izvještaja preduzeća koja kotiraju na hrvatskom tržištu kapitala - *Zagrebačkoj burzi* i *Varaždinskoj burzi* – a po uzoru na Altmanov model putem postupka statističko-matematičkih metoda istraživanja uz korištenje softverske aplikacije (statističkog paketa SPSS vl3.0) – razvio novi model za ocjenu uspješnosti preduzeća unutar dijagnostifikovanog razvojnog stanja.

Belak je izveo sljedeći model poslovne izvrsnosti:

$$BEX = 0{,}388\ ex_1 + 0{,}579\ ex_2 + 0{,}153\ ex_3 + 0{,}316\ ex_4 \qquad (2)$$

gdje je:
ex_1 - profitabilnost
ex_2 - stvaranje vrijednosti
ex_3 - likvidnost
ex_4 - snaga finansiranja

Belakov BEX model može poprimiti pozitivne i negativne vrijednosti, pri čemu negativne vrijednosti ukazuju na ugroženu egzistenciju a pozitivne na dobra preduzeća. Tačnije, početak ugroženosti egzistencije se dešava kada vrijednosti BEX indeksa je manja od 0. Ovakva klasifikacija na dobra i loša preduzeća na osnovi BEX index-a statistički je potvrđena empirijskim testiranjem istorijskih podataka.

[103] Engl. *Business Excellence*, skr. BEX

Za vrijednosti indeksa između 0 i 1 potrebna su unapređenja.

Preduzeća koja imaju BEX index veći od 1 smatraju se dobrim preduzećima.

Navedeni rasponi prikazani su u tabeli.

Tabela 13. Raspon vrijednosti BEX indexa i tumačenje rezultata

BEX	Rang	Prognoza za budućnost
veci od 6,01	svjetska klasa (world class)	Preduzeće posluje s vrhunskim rezultatima što se može očekivati i u iduće 4 godine, ako menadžment nastavi s unapređenjima
4,01 - 6,00	izvrsno	Preduzeće posluje izvrsno što se može očekivati i u sljedeće 3 godine, ako menadžment nastavi s unapređenjima.
2,01 - 4,00	vrlo dobro	Preduzeće posluje vrlo dobro što se može očekivati i u sljedeće 2 godine ako menadžment nastavi s unapređenjima.
1,01 - 2,00	dobro	Preduzeće posluje dobro, ali se poboljšanje može očekivati samo ako se pristupi unapređenjima.
0,00 - 1,00	granično područje između dobrog i lošeg	Poslovna izvrsnost je pozitivna, ali nije zadovoljavajuća. Potrebno je pristupiti ozbiljnim unapređenjima.
manji od 0,00 (negativan)	loše	Ugrožena je egzistencija. Potrebno je hitno pristupiti restrukturisanju i unapređenjima, inače će se loše poslovanje nastaviti pa postoji opasnost od propasti

Izvor: www.belak.hr (pristupljeno 08.08.2013.)

Vrijednosti poslovne izvrsnosti (BEX) za posmatrani uzorak 40 ispitanih preduzeća je prikazan u slijedećoj tabeli.

Tabela 14. Vrijednost BEX indexa

FIRMA	OCJENA	VRIJEDNOST BEX INDEXA				
		IZVRSNO	VRLO DOBRO	DOBRO	GRANIČNO	LOŠE
		4,01-6,00	2,01-4,00	1,01-2,00	0,00-1,00	NEGATIVAN
P01	1,27			X		
P02	1,18			X		
P03	2,00			X		
P04	0,65				X	
P05	1,34			X		
P06	0,33				X	
P07	0,72				X	
P08	0,26				X	
P09	0,73				X	

P10	0,91				X	
R01	1,05			X		
R02	1,16			X		
R03	1,27			X		
R04	2,99		X			
R05	7,09	X				
R06	2,40		X			
R07	4,33	X				
R08	9,05	X				
R09	4,30	X				
R10	16,00	X				
Z01	2,18		X			
Z02	2,63		X			
Z03	1,12			X		
Z04	2,64		X			
Z05	3,87		X			
Z06	2,76		X			
Z07	3,39		X			
Z08	3,13		X			
Z09	1,19			X		
Z10	1,39			X		
S01	-0,71					X
S02	-1,30					X
S03	0,85				X	
S04	0,36				X	
S05	-1,20					X
S06	-1,63					X
S07	-2,08					X
S08	0,27				X	
S09	-6,30					X
S10	1,32			X		

Izvor: obrada autora

Od posmatranog uzorka možemo zaključiti da je broj izvrsnih preduzeća pet (od čega su pet u fazi rasta), vrlo dobrih devet (od čega su dva u fazi rasta, sedam u fazi zrelosti), dobrih jedanaest (od čega su četiri u fazi pionirstva, tri u fazi rasta, tri u fazi zrelosti i jedno u fazi saturacije), graničnih devet (od čega je šest u fazi pionirstva i tri u fazi saturacije, loših šest (od čega je šest u fazi saturacije).

3. Korelacija[104] između sintetičke ocjene uspješnosti msp unutar dijagnostifikovanog razvojnog stanja - komparacija dva modela: poslovne izvrsnosti i diskriminantne funkcije

U cilju da dođemo do zaključka da li testovi daju slične rezultate izračunali smo korelaciju dobijenih vrijednosti, kako zbirno na nivou uzorka (40 preduzeća), tako i posebno za svaku od četiri faze. Rezultati su djelimično afirmativni, jer koeficijent korelacije nije uvijek visok i što je još važnije statistički značajan (p<0,05)!

Ako posmatramo uzorak kao cjelinu, naredna tabela (Tabela 15.) nam pokazuje da se radi o izraženoj vezi između dva modela testiranja, jer je vrijednost koeficijenta korelacije jako blizu 0,7[105]. Koeficijent je statistički visoko značajan (p<0,01).

Tabela 15. Korelacija na nivou svih preduzeća

		Klaricekov DF model	Belakov BEX model
Klaricekov DF model	Pearson Correlation	1	,644**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	40	40
Belakov BEX model	Pearson Correlation	,644**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	40	40

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: obrada autora

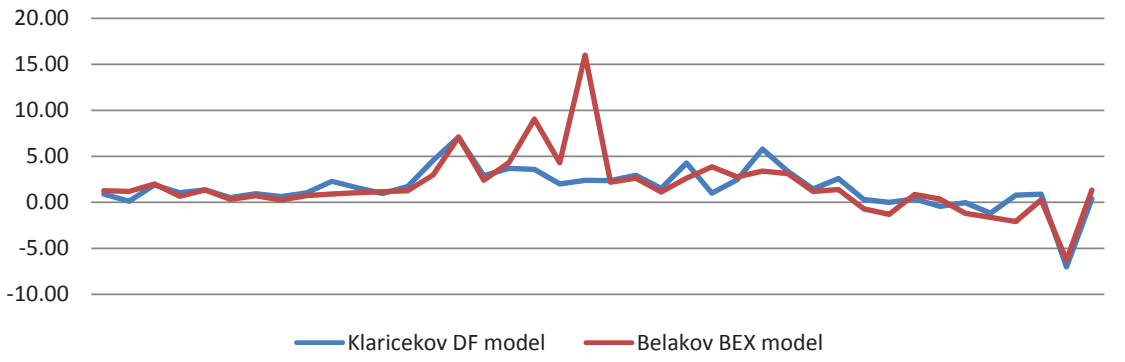
[104] Prilikom istraživanja međuzavisnosti varijacija dvije ili više numeričkih varijabli, u statistici se primjenjuju metodi regresione i korelacione analize. Osnovni cilj korelacione analize jeste da se ispita da li između varijacija posmatranih pojava postoji kvantitativno slaganje i, ako postoji, u kom stepenu. Kod korelacije pri analizi dvije pojave svejedno je koja se označava kao nezavisna, a koja kao zavisna promjenljiva. Kao mjera jačine proste linearne korelacione veze u uzorku koristi se relativna mjera, koja se naziva **Pearson-ov koeficijent proste linearne korelacije**, ili često samo koeficijent korelacije. Ovaj koeficijent pokazuje stepen pravolinijskog kvantitativnog slaganja dvije pojave. Označava se sa r i izračunava po formuli:

$$r = \frac{n\sum xy - \sum x \sum y}{\sqrt{n\sum x^2 - (\sum x)^2}\sqrt{n\sum y^2 - (\sum y)^2}}$$

gdje je n veličina uzorka. Koeficijent proste linearne korelacije, kao relativna mjera, uzima vrijednosti od -1 do +1. Ukoliko uzima pozitivne vrijednosti, korelacija između pojava je direktna ili pozitivna (obje pojave pokazuju istosmjerne varijacije). U slučaju kada je koeficijent korelacije manji od nule, veza je inverzna ili negativna (kada jedna pojava raste druga opada, i obrnuto). Što je koeficijent korelacije po apsolutnoj vrijednosti bliži jedinici, sve je jača korelaciona veza između pojava. Nasuprot tome, što je bliži nuli linearna veza je slabija. U statističkoj literaturi ne postoji potpuno slaganje u pogledu tumačenja značenja pojedinih mogućih vrijednosti koeficijenta proste linearne korelacije. Ipak, može se usvojiti sljedeća gruba skala: 0 do 0,7 nije izražena, 0,7 do 0,8 direktna izražena, 0,8 do 0,9 direktna jaka i 1 direktna savršena veza. Tumačenje za vrijednosti manje od nule je analogno ovome.

[105] Postoje različiti kriterijumi oko toga šta se smatra značajnim stepenom intenziteta povezanosti dvije pojave. Mišljenje autora knjige „STATISTIČKA ANALIZA – METODI I PRIMJENA", (M.Lovrić, J. Komić i S. Stević) je da sve preko 0,7 (ili ispod -0,7) je izražena veza. Osim toga, treba imati u vidu da što se više koeficijent približava ekstremnim vrijednostima (-1 i 1) stepen povezanosti je jači.

Grafikon 45. Vrijednosti Klaricekovog DF i Belakovog BEX modela za sva preduzeća



Izvor: obrada autora

Da je veza izražena i da postoji povezanost u kretanju kod posmatranih modela, može se zaključiti i na osnovu prethodnog grafikona (Grafikon 45.), koja u obzir uzima sva preduzeća koja smo analizirali. Može se primjetiti prilično zadovoljavajuća podudarnost, koja odstupa u određenom broj slučajeva (centralni dio grafikona, gdje su preduzeća iz faza rasta i zrelosti), o čemu će više biti u nastavku rada kada budemo analizirali svaku od faza pojedinačno.

Faza pionirstva, rasta i zrelosti su karakteristične po tome što koeficijent korelacije pojedinačno nije statistički značajan, ali i ima niske vrijednosti (ispod 0,5), dok je u fazi saturacije koeficijent izuzetno statistički značajan ($p<0,01$) i povezanost između rezultata ovih testova je izuzetno izražena. Tabele i grafikoni u nastavku daju pregled ovih zaključaka[106].

Tabela 16. Korelacija za preduzeća koja su u fazi pionirstva

		Klaricekov DF model	Belakov BEX model
Klaricekov DF model	Pearson Correlation	1	0,446
	Sig. (2-tailed)		0,196
	N	10	10
Belakov BEX model	Pearson Correlation	0,446	1
	Sig. (2-tailed)	0,196	
	N	10	10

Izvor: obrada autora

[106] Da bi se koeficijent korelacije smatrao statistički značajnom ocjenom parametra populacije neophodno je da vrijednost u koloni Sig. (2-tailed) bude manja od 0,05 (što je kritična vrijednost).

Tabela 17. Korelacija za preduzeća koja su u fazi rasta

		Klaricekov DF model	Belakov BEX model
Klaricekov DF model	Pearson Correlation	1	0,260
	Sig. (2-tailed)		0,467
	N	10	10
Belakov BEX model	Pearson Correlation	0,260	1
	Sig. (2-tailed)	0,467	
	N	10	10

Izvor: obrada autora

Tabela18. Korelacija za preduzeća koja su u fazi zrelosti

		Klaricekov DF model	Belakov BEX model
Klaricekov DF model	Pearson Correlation	1	0,374
	Sig. (2-tailed)		0,288
	N	10	10
Belakov BEX model	Pearson Correlation	0,374	1
	Sig. (2-tailed)	0,288	
	N	10	10

Izvor: obrada autora

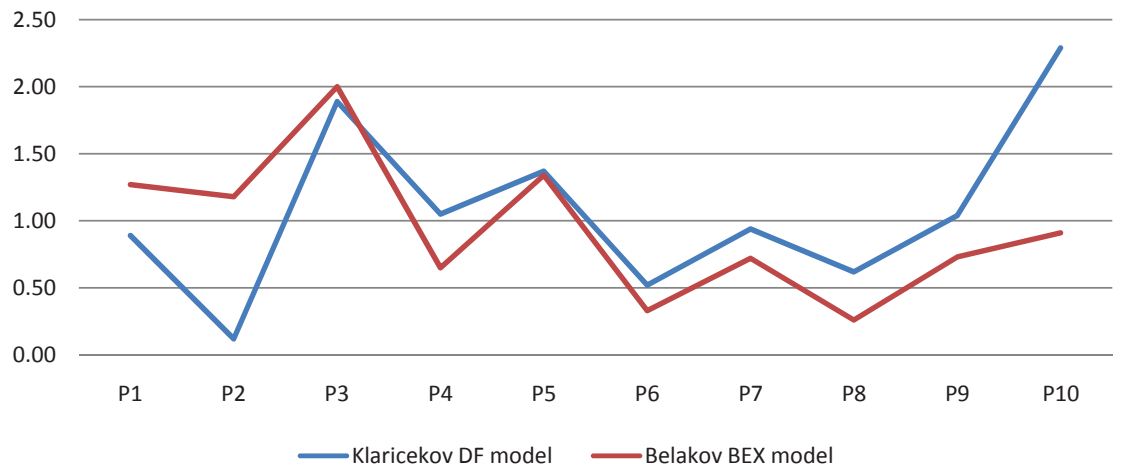
Tabela 19. Korelacija za preduzeća koja su u fazi saturacije

		Klaricekov DF model	Belakov BEX model
Klaricekov DF model	Pearson Correlation	1	,858**
	Sig. (2-tailed)		,001
	N	10	10
Belakov BEX model	Pearson Correlation	,858**	1
	Sig. (2-tailed)	,001	
	N	10	10

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

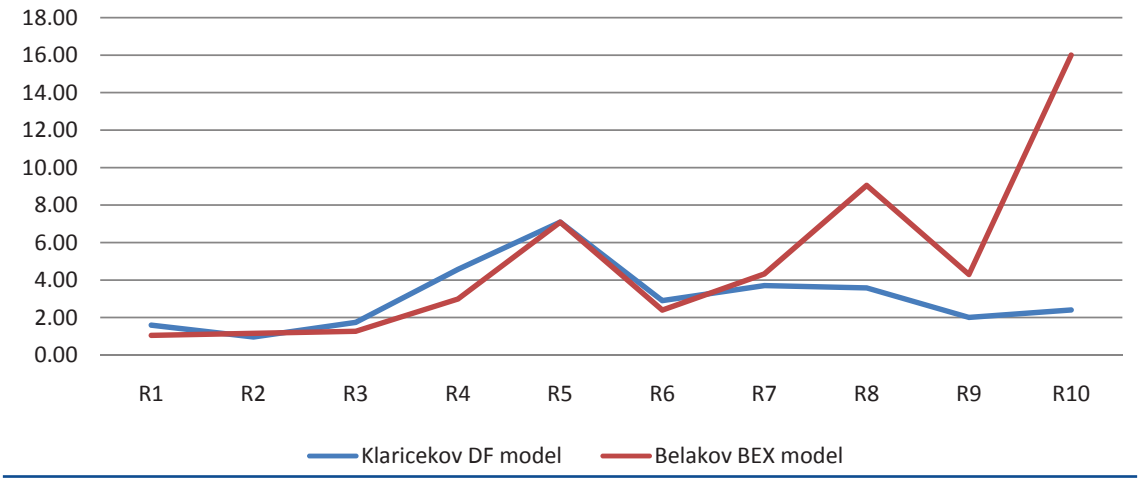
Izvor: obrada autora

Grafikon 46. Vrijednosti Klaricekovog i Belakovog BEX modela za preduzeća u fazi pionirstva



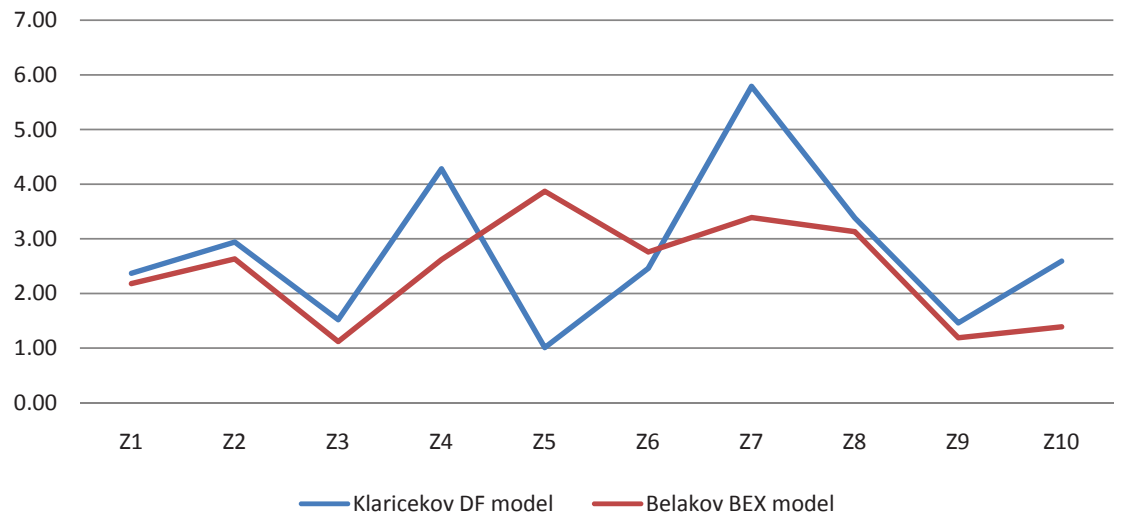
Izvor: obrada autora

Grafikon 47. Vrijednosti Klaricekovog i Belakovog BEX modela za preduzeća u fazi rasta



Izvor: obrada autora

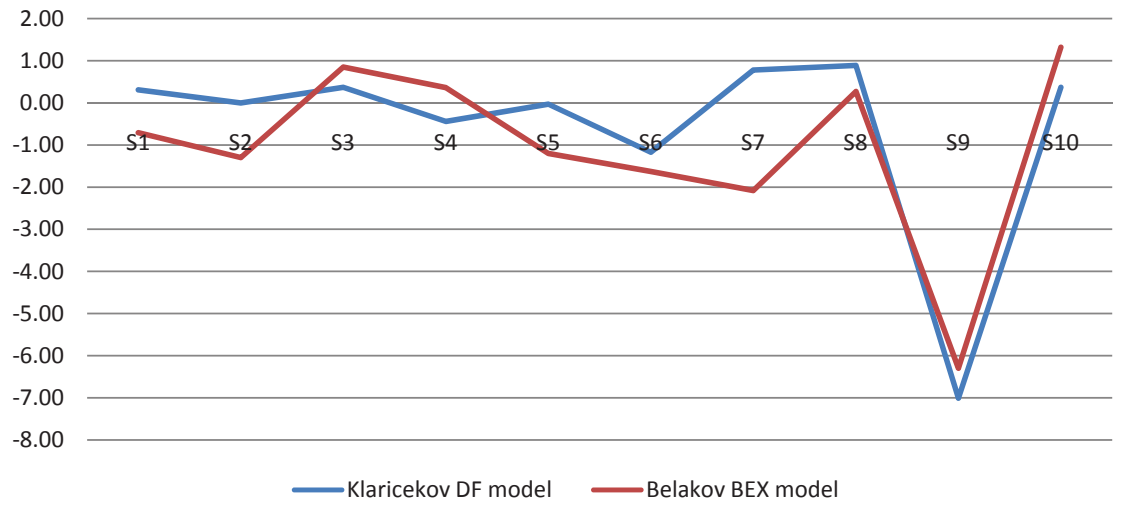
Grafikon 48. Vrijednosti Klaricekovog i Belakovog BEX modela za preduzeća u fazi zrelosti



Izvor: obrada autora

Može se primjetiti da je svaki od prethodnih grafikona karakterističan po određenoj nepodudarnosti u kretanju, što za posljedicu ima niske vrijednosti Pirsonovog koeficijenta proste linearne korelacije[107], za razliku od narednog grafikona.

Grafikon 49. Vrijednosti Klaricekovog i Belakovog BEX modela za preduzeća u fazi saturacije



Izvor: obrada autora

[107] Koeficijent je nazvan po jednom od najpoznatijih statističara svih vremena Pirsonu.

SEDMO POGLAVLJE

ANALITIČKA OCJENA USPJEŠNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA UNUTAR DIJAGNOSTIFIKOVANOG RAZVOJNOG STANJA

1. Prognoziranje buduće pozicije

Da bi se spoznala budućnost (u mjeri u kojoj je to moguće) potrebno je preduzeti i relevantne istraživačke radnje poznate pod pojmom *predviđanje*. Pod predviđanjem se podrazumijeva kreativno istraživanje budućnosti, istraživanje kome je cilj da utvrde pretpostavke ili premise koje je potrebno uzeti. Na taj način se smanjuje neizvjesnost u sagledavanju budućih karakteristika okruženja koje mogu uticati na preduzeće.

Kako preduzeće raste, da bi bilo uspješno, neophodno je da vanjskom svijetu prezentuje imidž *uspjeha* i *profesionalizma*. Takav imidž je bitan, na primjer, prilikom pribavljanja novca od banaka ili od vlade, te prilikom prodora na nova tržišta u novim područjima ili u inostranstvu.

Kako preduzeće ostvaruje rast, od sve veće važnosti je uvažavanje načina na koji ključni stakeholderi gledaju na preduzeće i kako ga procjenjuju. Ima različitih klasifkacija tipova predviđanja, od kojih je za našu svrhu najprikladnija ona koju daje Granger[108], a po kojoj se razlikuju tri klase predviđanja:

- predviđanje posljedica događaja,
- predviđanje vremena događaja,
- predviđanje vremenskih serija.

[108] Ganger, C. W. J., Pesaran, M. H.: Economic and Statistical measueres of forecast accuary, *Journal of Forecasting 19*, 537-560, 2000.

Predviđanje posljedica događaja odgovara na pitanje: **Što će se zbiti kad se dati događaj desi?** To znači da se taj tip predviđanja koristi u onim slučajevima kad se žele predvidjeti posljedice nekoga budućeg događaja.

Predviđanje vremena događaja odgovara na pitanje: ***Kada će se dati događaj desiti?*** To znači da se taj tip predviđanja primjenjuje u onim slučajevima kad se želi predvidjeti vrijeme događanja danog događaja (ako će se on uopšte desiti).

Predviđanje vremenskih serija odgovara na pitanje: ***Koju će vrijednost imati serija periodičnih podataka na datoj tački vremena?*** To znači da se taj tip predviđanja primjenjuje u onim slučajevima kad se žele odrediti buduće vrijednosti u sekvencama vrijednosti utvrđenih u fiksnim intervalima.

Za potrebe predviđanja razvijene su brojne metode (oko 150) a koje će biti odabrene zavisi od predmeta posmatranja, vremenskog horizonta te od složenosti procesa kretanja i promjena odgovarajućih varijabli. Te se metode zasnivaju na izradi modela pomoću kojega se, promjenom varijabli, simulira ponašanje preduzeća u budućnosti. Simulacijski model opisuje ponašanje stvarnosti (u cjelini ili nekog njezina aspekta) kvantitativnim i/ili kvalitativnim izrazom. Pojava se opisuje kao skup većeg broja elemenata koji su u nelinearnim ili slučajnim vezama, koje je zbog složenosti i nestacionarnosti nemoguće opisati matematičkim modelima. Sastoji se od brojnih zavisnih varijabli kao što su profit, tržište i nivo kvaliteta koji se mjenjaju tokom simulacije s promjenama nezavisnih varijabli, kao što su stopa infacije, promjena konkurentskih cijena i stopa nezaposlenosti. Cilj simulacijskih modela je reprodukcija ili testiranje *stvarnosti* bez stvarnog iskustva o njoj. Mnogi simulacijski modeli odgovaraju na pitanje *što-ako*.

Simulacijski model može pomoći menadžerima da daju odgovor na tri strategijska pitanja:[109]

- Kakvi će biti efekti promjena u globalnoj privredi na preduzeće ako njegove ključne strategije ostanu nepromjenjene?
- Kakvi će biti specifični efekti na preduzeće kad se promjene pojedine strategije u anticipiranju izvjesnih promjena u privredi (kao što je na primjer rast kamatne stope)?

[109] Buble, M. (2012): *Menadžment*, Ekonomski fakultet, Split,

– Jesu li pojedine kombinacije strategija ono što može omogućiti preduzeću da ostvari napredak od promjena u privredi?

Najpoznatiji model predviđanja koristan za mala i srednja preduzeća je *Klarice-kov QuickTest* model. Klaricek je autor i poznatog *QuickTest* modela, odnosno tzv. *Brzog testa*. *QuickTest* model naziv je dobio jer slijedi pravilo minimalan ulaz - maksimalna informacija. Svrha *Klaricekovog QuickTesta* je predviđanje buduće pozicije preduzeća. Pomoću četiri podređena pokazatelja koji mjere rizičnost zaduživanja, likvidnost, rentabilnost i uspjeh, sa *QuickTestom* na kraju dobijamo vrijednost ocjene od 1 do 5, pri čemu 1 znači najbolje dok je 5 najslabija ocjena.

U tekstu dati su odnosi pojedinačnih pokazatelja i njihova tumačenja prema Klariceku:

$$K_1 = \text{kapital/ukupna pasiva} \quad (3)$$

Pokazatelj K_1 pokazuje koliki je udio kapitala u ukupnim izvorima. Preporučuje se da je vrijednost ovog pokazatelja 10% ili veća.

$$K_2 = (\text{ukupne obaveze - gotovina})/(\text{neto dobit + amortizacija}) \quad (4)$$

Pokazatelj K_2 pokazuje vrijeme otplate duga (izražava se u godinama), tj. pokazuje kakav je odnos između ukupnih obaveza umanjenih za gotovinu i dobiti nakon oporezivanja uvećanoj za amortizaciju. Ako je vrijednost ovog pokazatelja iznad 30 (godina), smatra se da preduzeće ima određene teškoće sa solventnošću. Preporučuje se da vrijednost ovog pokazatelja bude 12 godina ili manja.

$$K_3 = \text{EBIT/ukupna aktiva} \quad (5)$$

Pokazatelj K3, odnosno procenat rentabilnosti ukupne imovine u odnosu na operativnu dobit. Ako je vrijednost ovog pokazatelja negativna, preduzeće ima određene teškoće sa solventnošću. Preporučuje se da vrijednost ovog pokazatelja bude 8% ili veća.

$$K_4 = (\text{neto dobit + amortizacija})/\text{poslovni prihodi} \quad (6)$$

K_4, odnosno udio novčanog toka u poslovnim prihodima, pokazuje kakav je odnos između dobiti nakon oporezivanja uvećane za amortizaciju i poslovnih prihoda. Ako je vrijednost ovog pokazatelja negativna, preduzeće ima određene poteškoće sa solventnošću. Preporučuje se da vrijednost ovog pokazatelja bude 5% ili veća.

Interpretacija pojedinačnih pokazatelja prikazana je u Tabeli br. 20.

Tabela 20. Ocjene vrijednosti pokazatelja Klaricekovog Quick Testa

Pokazatelj	Vrlo dobro	Dobro	Srednje	Loše	nesigurnost platežne sposobnosti
K-1	> 30 %	> 20 %	>10%	< 10%	negativan rezultat
K-2	< 3 god.	<5 god.	<12 god	< 30 god	> 30 god.
K-3	> 15 %	> 12%	> 8%	< 8%	negativan rezultat
K-4	> 10 %	> 8 %	>5%	< 5%	negativan rezultat

Izvor: www.klaricek.at (pristupljeno 08.08.2013.)

Srednja vrijednost prva dva pokazatelja, tj. (K1+K2)/2 daje ocjenu predviđanja budućnosti preduzeća, dok srednja vrijednost druga dva pokazatelja, tj. (K3+K4)/2 daje ocjenu ukupne uspješnosti. Ocjena ukupne situacije, tj. KQT računa se tako da se vrijednosti pokazatelja K1, K2, K3 i K4 boduju na način detaljno prikazan u Tabeli br. 21., a zatim se bodovi zbroje i dijele sa četiri.

Tabela 21. Metodologija klaricekovog Quick Testa

PARAMETAR	BODOVI
K1	0.3+ → 4 boda 0.2 - 0.3 → 3 boda 0.1 - 0.2 → 2 boda 0.0 - 0.1 → 1 bod 0.0- → 0 bodova
K2	3- → 4 boda 3 - 5 → 3 boda 5 - 12 → 2 boda 12 - 30 → 1 bod 30+ → 0 bodova
K3	0.15+ → 4 boda 0.12 - 0.15 → 3 boda 0.08 - 0.12 → 2 boda 0.00 - 0.08 → 1 bod 0.00- → 0 bodova

K4	0.1+ → 4 boda 0.08 - 0.1 → 3 boda 0.05 - 0.08 → 2 boda 0.00 - 0.05 → 1 bod 0.00- → 0 bodova
KQT = Ukupan zbir bodova / 4	>3 preduzeće je finansijski stabilno <1 preduzeću prijeti bankrot

Izvor: www.klaricek.at (pristupljeno 08.08.2013.)

Ukoliko je KQT više od tri /3/ preduzeće se smatra respektabilnim – što predviđa rast preduzeća, ukoliko je u intervalu od jedan /1/ do tri /3/, preduzeće se nalazi u sivoj zoni - što predviđa diskontinuitet preduzeća, a ukoliko je KQT ispod jedan /1/, postoje značajni problemi u preduzeću - što predviđa nazadovanje preduzeća.

Prognoziranje buduće pozicije (QT) za posmatrani uzorak 40 ispitanih preduzeća je prikazan u slijedećoj tabeli.

Tabela 22. Vrijednost KQT indexa

FIRMA	OCJENA	VRIJEDNOST KQT INDEXA		
		RESPEKTABILNO	SIVA ZONA	IMA ZNAČAJNIH PROBLEMA
		>3	1-3	<1
P01	4,55	X		
P02	3,67	X		
P03	1,58		X	
P04	3,91	X		
P05	4,24	X		
P06	0,07			X
P07	4,20	X		
P08	0,66			X
P09	3,46	X		
P10	2,87		X	
R01	3,34	X		
R02	4,46	X		
R03	3,51	X		
R04	1,74		X	
R05	1,57		X	
R06	3,28	X		
R07	2,42		X	
R08	2,81		X	
R09	2,80		X	

R10	3,00		X	
Z01	1,38		X	
Z02	2,12		X	
Z03	3,52	X		
Z04	4,95	X		
Z05	5,81	X		
Z06	1,03		X	
Z07	0,82			X
Z08	3,74	X		
Z09	7,86	X		
Z10	3,18	X		
S01	0,33			X
S02	0,38			X
S03	0,10			X
S04	0,37			X
S05	0,37			X
S06	0,12			X
S07	0,97			X
S08	0,06			X
S09	0,34			X
S10	0,18			X

Izvor: obrada autora

Od posmatranog uzorka možemo zaključiti da je broj respektabilnih preduzeća šesnaest (od čega su u fazi pionirstva šest, u fazi rasta četiri i u fazi zrelost šest), u sivoj zoni jedanaest (od čega su dva u fazi pionirstva, šest u fazi rasta i tri u fazi zrelosti), ima značajnih problema trinaest (od čega su dva u fazi pionirstva, u fazi zrelosti jedan i u fazi saturacije deset).

Za svaku od tri situacije koje su opcije za MSP moguće je procijeniti vrijednost preduzeća. Rezultati dobijeni primjenom Klaricekovog testa (KQT) indikator su na temelju čega predviđamo budućnost preduzeća i predviđamo vrijednost preduzeća. Rezultati interakcije rezultata prikazane su u slijedećim tabelama.

Tabela 23. Vrijednost KQT indexa - rezultati interakcije

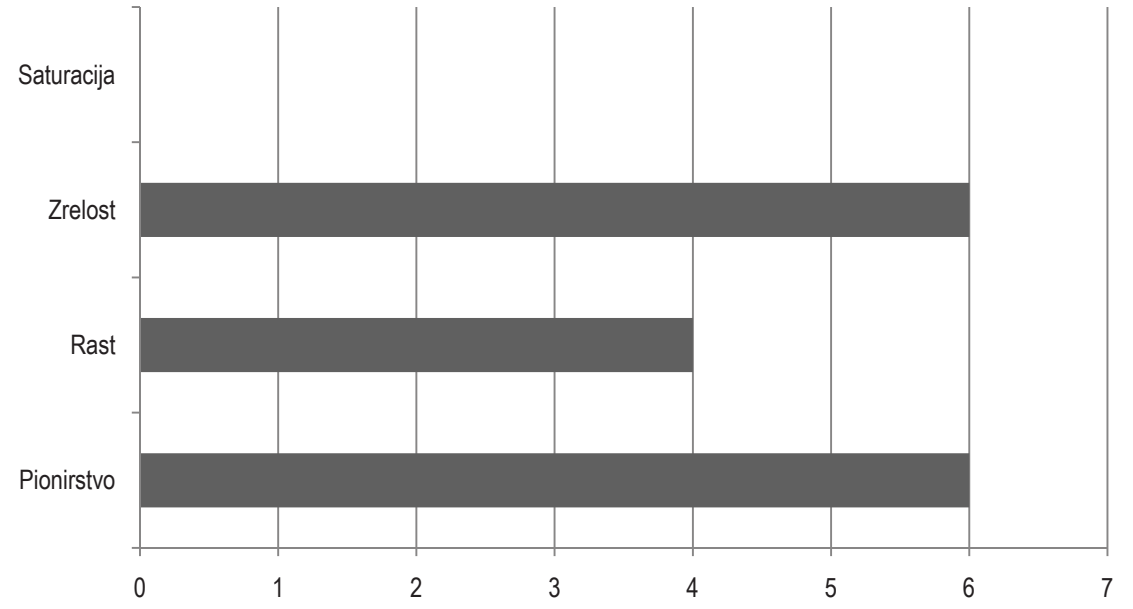
FIRMA	OCJENA	VRIJEDNOST KQT INDEXA	
		RESPEKTABILNO	PREDVIĐANJE VRIJEDNOSTI
		>3	
P01	4,55	X	2.014.266
P02	3,67	X	701.662

P04	3,91	X	2.836.525
P05	4,24	X	14.710.732
P07	4,20	X	1.555.080
P09	3,46	X	1.873.561
R01	3,34	X	7.119.883
R02	4,46	X	6.363.858
R03	3,51	X	11.753.356
R06	3,28	X	2.300.660
Z03	3,52	X	3.434.106
Z04	4,95	X	2.033.642
Z05	5,81	X	10.793.913
Z08	3,74	X	18.005.301
Z09	7,86	X	4.269.622
Z10	3,18	X	7.346.171

Izvor: obrada autora

Od posmatranog uzorka možemo zaključiti da je šest preduzeća iz faze pionirstva, četiri preduzeća iz faze rasta i šest preduzeća iz faze zrelosti. Ovim preduzećima predviđa se rast i ostvarenje prinosne vrijednosti, što je prikazano na slijedećoj slici.

Slika 42. Preduzeća kojima se predviđa ostvarenje prinosne vrijednosti



Izvor: obrada autora

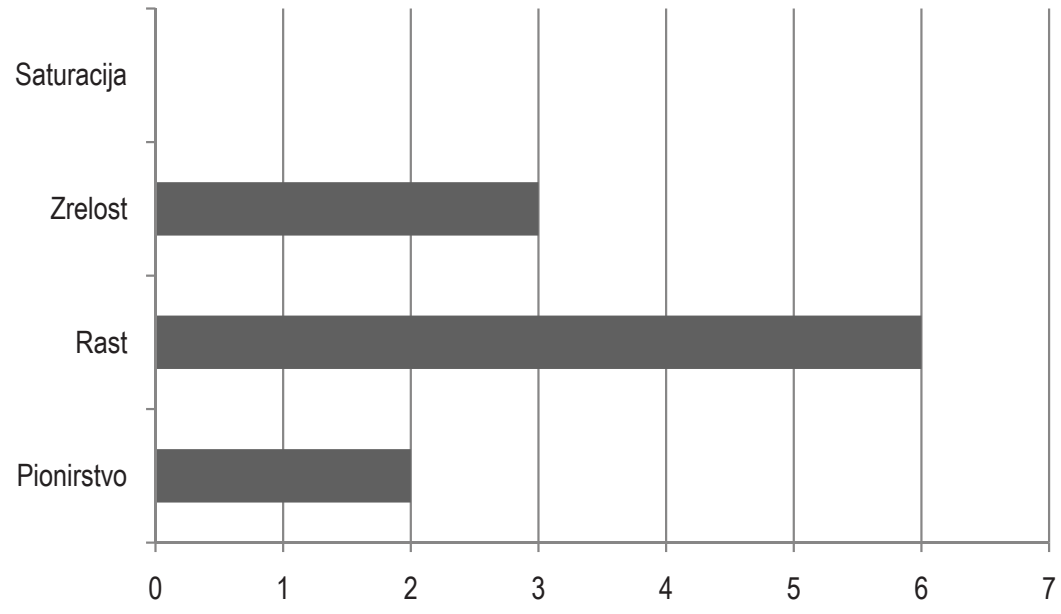
Tabela 24. Vrijednost KQT indexa - rezultati interakcije

FIRMA	OCJENA	VRIJEDNOST KQT INDEXA	
		SIVA ZONA	PREDVIĐANJE VRIJEDNOSTI
		1-3	
P03	1,58	X	784.616
P10	2,87	X	7.251.484
R04	1,74	X	5.302.666
R05	1,57	X	3.938.167
R07	2,42	X	6.191.798
R08	2,81	X	408.018
R09	2,80	X	382.494
R10	3,00	X	215.324
Z01	1,38	X	10.104.418
Z02	2,12	X	10.733.332
Z06	1,03	X	5.378.776

Izvor: obrada autora

Od posmatranog uzorka možemo zaključiti da su dva preduzeća iz faze pionirstva, šest preduzeća iz faze rasta i tri preduzeća iz faze zrelosti. Ovim preduzećima predviđa se stagnacija i ostvarenje knjigovodstvene vrijednosti, što je prikazano na slijedećeoj slici.

Slika 43. Preduzeća kojima se predviđa ostvarenje - knjigovodstvene vrijednosti



Izvor: obrada autora

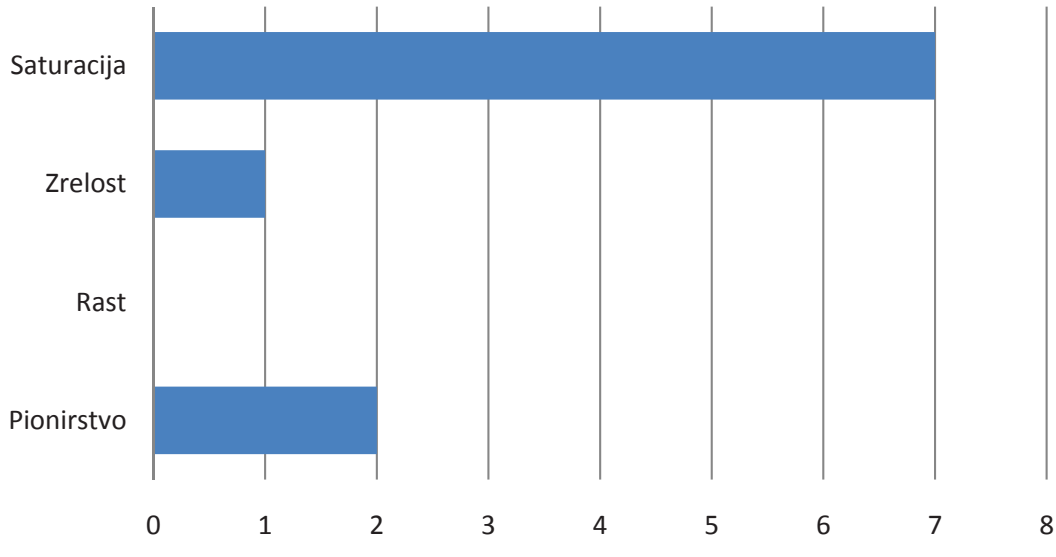
Tabela 25. Vrijednost KQT indexa - rezultati interakcije

FIRMA	OCJENA	VRIJEDNOST KQT INDEXA	
		IMA ZNAČAJNIH PROBLEMA	PREDVIĐANJE VRIJEDNOSTI
		<1	
P06	0,07	X	172.635
P08	0,66	X	1.428.808
Z07	0,82	X	3.665.357
S01	0,33	X	1.255.938
S02	0,38	X	925.650
S03	0,10	X	339.906
S04	0,37	X	900.497
S05	0,37	x	345.778
S06	0,12	x	2.427.411
S07	0,97	X	3.292.112
S08	0,06	X	49.904
S09	0,34	X	1.473.330
S10	0,18	X	461.186

Izvor: obrada autora

Od posmatranog uzorka možemo zaključiti da su dva preduzeća iz faze pionirstva, jedno preduzeće iz faze zrelosti i deset preduzeća iz faze saturacije. Ovim preduzećima predviđa se stagnacija i ostvarenje likvidacione vrijednosti, što je prikazano na slijedećeoj slici.

Slika 44. Preduzeća kojima se predviđa - ostvarenje likvidacione vrijednosti



Izvor: obrada autora

TREĆI DIO

APLIKATIVNI OKVIR

PREGLED AKTUELNOG ISTRAŽIVANJA
NA POLJU INTERAKCIJE
FAZA RAZVOJA I USKLAĐIVANJA
VRIJEDNOSTI MSP

OSMO POGLAVLJE

INTERPRETACIJA REZULTATA ISTRAŽIVANJA

1. Uvodni dio – Statističke metode u istraživanju

Podaci, koji su prikupljeni u postupku istraživanja, su obrađeni statistički u jednom od najzastupljenijih softverskih paketa IBM SPSS Statistics. Metode koje su se koristile u radu, prilikom statističke obrade podataka, su i iz domena deskriptivne statistike (uključujući i grafičko prikazivanje podataka), statističkog zaključivanja i proste korelacione i regresione analize.

Od deskriptivnih mjera, koje su se koristile u radu, a koje su za cilj imale da ukažu na stanje pojave u datom momentu, izdvajaju se:

- Aritmetička sredina (MEAN), koja ukazuje na prosječno stanje određene pojave.
- Standardna devijacija (ST.DEV.), pokazuje prosječno odstupanje od prosječnog podatka.
- Modus (MODE) ili najučestaliji podatak u seriji.
- Medijana (MEDIAN), tj. srednja vrijednost u pravilno raspoređenoj seriji (od najmanjeg do najvećeg podatka ili po nekom drugom logičnom redosledu).
- Proporcija.

Pored navedenih mjera koristili su se i različiti grafikoni koji imaju značajan vizuelni efekat u interpretaciji dobijenih rezultata. Osim toga, grafički prikazi su korišteni u cilju opisivanja strukture serije podataka (udio pojedinih modaliteta).

Centralni dio statističke obrade podataka odnosi se na statističko zaključivanje. Izuzetno je važno ustanoviti da li postoji statistički značajna razlika u rezultati-

ma, odnosno postoji li značajna zavisnost između nekih pojava. Da bi u tome uspjeli, koristili smo:

1. t test,
2. ANOVA (Analiza varijanse)

Ovdje napominjemo da se prilikom izbora odgovarajućeg testa vodilo računa o uslovima primjene svakog od njih. Konkretno, podaci koji se mjere na ordinalnoj (ili nominalnoj) mjernoj skali su pogodni za hi kvadrat test, dok je kod numeričkih podataka prikladniji metod ANOVA (jednofaktorska analiza varijanse), a struktura upitnika je takva da ta pitanja dominiraju.

Prosta koerelaciona analiza (jer smo pratili odnos samo dvije pojeve) ima značajno mjesto prilikom obrade podataka u dva dijela. S jedne strane, prilikom analize rezultata dva različita metoda (Klariček i BEX), a s druge strane, kada se analizira povezanost u kretanju ulaganja u preduzeće i vrijednost preduzeća. Mjera koja se koristi prilikom analize je koeficijent proste linearne korelacije[110].

2. Interpretacija rezultata statističke analize

Osim po fazama u kojim se nalazi preduzeće, analizirali smo aktivu (kako nivo, tako i prirast), zatim ulaganja (preko pokazatelja ROI) i vrijednost svakog od 40 preduzeća, u dva perioda – 2010. i 2012. godine, i to po tri metoda:

- Metod utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti
- Metod utvrđivanja prinosne vrijednosti
- Metod utvrđivanja likvidacione vrijednosti.

Interpretacija rezultata i postojanje razlika između preduzeća koja su u drugim fazama slijedi u nastavku rada.

[110] Pirsonov koeficijent proste linearne korelacije – nazvan po autoru (jedan od najpoznatijih statističara svih vremena)

2.1. Faza pionirstva

Smatra se da **u fazi „pionirstva" preduzeća vrijednost preduzeća raste brže od prirasta ulaganja**. Ovo mišljenje je dijelom i opravdano iz prostog razloga što je pionirstvo prva faza, što će reći da su velika sredstava već investirana, pa je za očekivati da u nastavku vrijednost preduzeća brže raste od prirasta ulaganja.

Da bi odgovorili na ovo pitanje potrebno je identifikovati preduzeća iz uzorka koja se, po našim analizama, nalaze u fazi pionirstva. U narednoj tabeli su prikazana ta preduzeća, kojima dodjeljujemo šifre. Analogno ovome, postupak šifriranja smo nastavili i za ostale faze (rast – R, zrelost – Z i saturacija – S).

Tabela 26. Spisak preduzeća iz uzorka koja su u fazi pionirstva

Redni broj	Šifra firme
1	P – 01
2	P – 02
3	P – 03
4	P – 04
5	P – 05
6	P – 06
7	P – 07
8	P – 08
9	P – 09
10	P – 10

Izvor: obrada autora

Vrijednost preduzeća, kao što je ranije definisano, možemo posmatrati iz tri ugla. U skladu sa tim određujemo kako se mijenja nivo po metodi utvrđivanja knjigovodstvene prinosne i likvidacione vrijednosti. Kako se metode međusobno razlikuju, rezultat te razlike dovodi do različitih promjena. Rezultati metoda utvrđivanja prinosne vrijednosti, s jedne strane, se značajno razlikuju od ostalih metoda, s druge strane. Tačnije, analiza vrijednost preduzeća po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti pokazuje da dolazi do pozitivnog prirasta vrijednosti kod skoro svih preduzeća koja su u fazi pionirstva, što se ne može reći za ostale metode. Po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti imamo 3 (od navedenih 10) ili 30% preduzeća kod kojih je vrijednost u 2012. godini pala u odnosu na prethodnu godinu, dok je po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti broj takvih preduzeća čak 5, odnosno 50% ove grupe.

Kako se vrijednost preduzeća mijenjala u navedenoj grupi (faza pionirstvo), izračunato po različitim metodama, prikazano je narednom tabelom (Tabela 27.). Kako je u fokusu analize globalna slika i zaključak za cijelu grupu, nas ne interesuju individualne promjene vrijednosti nego grupe kao cjeline (u ovom slučaju preduzeća koja su u fazi pionirstva). Do odgovora na pitanje da li su promjene vrijednosti navedenih preduzeća (ili apsolutni prirast) statistički značajne dolazimo primjenom odgovarajućeg statističkog testa za uparene uzorke[111] koji je detaljno objašnjen u nastavku rada.

Tabela 27. Promjene vrijednosti preduzeća koja su u fazi pionirstva

Šifra firme	Apsolutne promjene vrijednosti preduzeća u 2012. u odnosu na 2010. godinu (po različitim metodama)		
	KM	PM	LM
P – 01	81.066	507.792	34.384
P – 02	8.855	176.987	46.474
P – 03	-92.778	286.285	13.252
P – 04	1.863	638.206	51.260
P – 05	675.480	4.147.305	211.026
P – 06	-6.632	-18.883	-10.218
P – 07	-18.948	447.282	-34.348
P – 08	5.501	625.743	-25.841
P – 09	13.224	606.473	-26.894
P – 10	1.705	3.866.674	-232.005

Izvor: obrada autora

Konkretno, u ovom slučaju potrebno je ustanoviti da li je prirast statistički značajan ili nije, na osnovu ***uparenog t testa***. Ovaj test istražuje da li se prosječne vrijednosti u dva ogleda[112] statistički razlikuju. Za testiranje o (ne)jednakosti prosječnih vrijednosti se koristi sljedeća test statistika:

$$t = \frac{\overline{D}}{\frac{S_D}{\sqrt{n}}}$$

gdje je:

D – prosječna vrijednost razlike posmatrane vrijednosti preduzeća za dvije grupe,

S_D – standardna devijacija razlike i

n – veličina uzorka.

[111] Zavisne uzorke

[112] U našem slučaju dvije godine posmatranje

Primjenom testa za svaku metodu posebno dolazimo do zaključka da se vrijednost ovih preduzeća ne razlikuje statistički značajno u 2012. godini u odnosu na prethodnu godinu posmatranja, osim po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti (na nivou pouzdanosti od 95%). To znači da promjena ili prirast nije statistički značajan po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti i metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti, za razliku od metode utvrđivanja prinosne vrijednosti gdje se može reći da dolazi do promjene vrijednosti preduzeća. Tabela 28. daje nam osnovne deskriptivne mjere za svaku od navedenih metoda.

Tabela 28. Osnovne deskriptivne mjere za preduzeća koja su u fazi pionirstva

Faza pionirstva		Prosjek (u milionima)	Std.devijacija (u milionima)	Standardna greška
1	Knjigovodstvena metoda (2010)	3,0808	3,73958	1,18256
	Knjigovodstvena metoda (2012)	3,1477	3,92363	1,24076
2	Prinosna metoda (2010)	2,6184	3,29435	1,04177
	Prinosna metoda (2012)	3,7468	4,79048	1,51488
3	Likvidaciona metoda (2010)	2,4425	3,19571	1,01057
	Likvidaciona metoda (2012)	2,4453	3,22564	1,02004

Izvor: obrada autora

Iako se na osnovu tabele može uočiti koje su razlike (prosječnih vrijednosti) izraženije tek se na osnovu podataka iz naredne tabele (Tabela 29.) mogu davati egzaktni zaključci. Prilikom interpretacije značajnosti razlike prosječnih vrijednosti najznačajniji podatak sadržan je u poslednjoj koloni. Signifikantnost[113] ukazuje da li je razlika značajna i na kom nivou. Statistička praksa nam govori da se najčešće, kao prag značajnosti, uzima nivo 0.05, međutim mnoge studije koriste i druge nivoe p – vrijednosti (0.01 ili 0.10).

Pravilo je da kada je signifikantnost ili p – vrijednost ispod, tzv. kritičnog nivoa (npr, u našem slučaju 0.05) odbacimo tvrdnju da nema razlike između prosječnih nivoa posmatranog obilježja i obrnuto[114].

[113] Koja se u statističkoj literaturi često označava i naziva p – vrijednost

[114] Za više detalja o statističkom zaključivanju zasnovanom na tzv. p – vrijednosti može se naći u svim novijim literaturama, jer je zaključivanje zasnovano na kritičnoj (tabličnoj) vrijednosti prevaziđeno

Tabela 29. Upareni t test (za prirast vrijednosti preduzeća u faza pionirstva)

Metode[98]		Razlika					t	St.slob.	p-vrijednost
		Prosjek	SD	St.greška	95% interval povjer.				
					Lower	Upper			
1	KM	-66933,6	217905	68907,7	-222814	88946,47	-0,971	9	0,357
2	PM	-1128390	153322	484848	-2225190	-31584,3	-2,327	9	0,045
3	LM	-2709,0	109090	34497,2	-80747,2	75329,2	-,079	9	,939

Izvor: obrada autora

Ovi rezultati pokazuju da je prirast značajan samo po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti, što znači da u nastavku koristimo ovu metodu za procjenu vrijednosti preduzeća (iz faze pionirstvo), što upoređujemo sa prirastom ulaganja u preduzeće.

Da bi ustanovili da li je promjena ulaganja značajna ponavljamo prethodni postupak (primjene uparenog t testa) i dolazimo do zaključka da jeste. Statistički podaci koji to potvrđuju prikazani su u narednima tabelama (Tabela 30. i Tabela 31.). Ovaj zaključak nam daje za pravo da u narednom koraku uporedimo i paralelno pratimo prirast ulaganja i vrijednosti preduzeća koja se nalaze u fazi pionirstva, kako bi znali koji rast je brži, što nam je jedan od ciljeva u radu.

Tabela 30. Osnovne deskriptivne mjere za preduzeća koja su u fazi pionirstva (ulaganje)

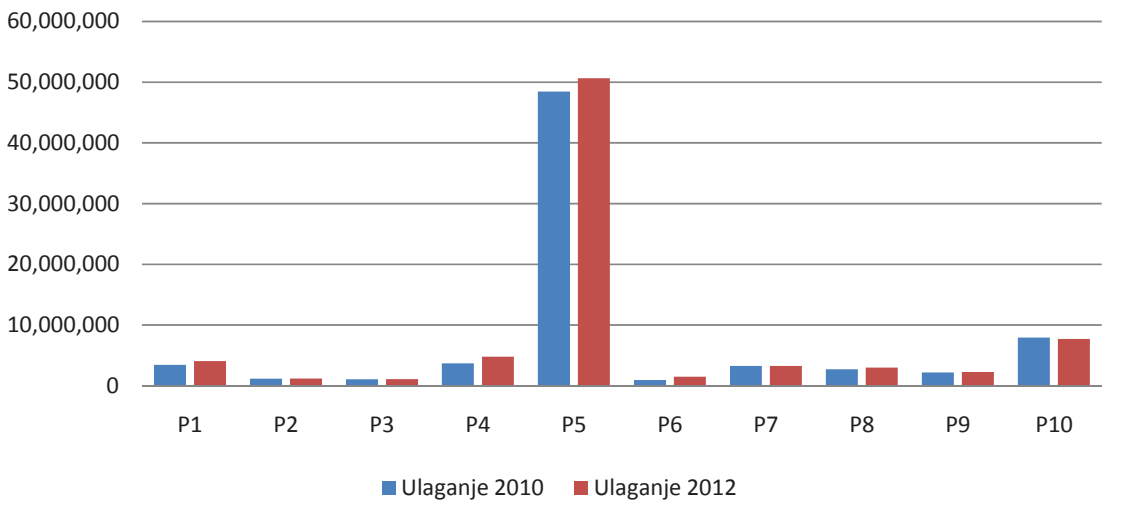
Faza pionirstva		Prosjek (u milionima)	Std.devijacija (u milionima)	Standardna greška
1	Ulaganje (2010)	7,4937	14,5363	4,59677
	Ulaganje (2012)	7,9581	15,1288	4,78416

Izvor: obrada autora

Detalj koji je interesantan, u tabeli koja pokazuje osnovne deskriptivne mjere za ulaganje, je taj da je izuzetno veliko odstupanje. Čak u obe godine je duplo veće od prosjeka, što ukazuje na veliku disperziju podataka. Drugim riječima, podaci su izuzetno heterogeni, odnosno preduzeća su imala različita ulaganja, što se jasno vidi na Grafikonu 50.

[115] Skraćenice za knjigovodstvenu, prinosnu i likvidacionu metodu su KM, PM i LM, respektivno.

Grafikon 50. Ulaganja kod preduzeća koja se nalaze u fazi pionirstva



Izvor: obrada autora

Uočava se da je velika disperzija posljedica različitosti jednog preduzeća (P05), koje se značajno po obimu ulaganja razlikuje od ostatka ovog dijela uzorka. Ipak, ova različita ulaganja između preduzeća su se u prosjeku značajno povećala u 2012. u odnosu na prethodnu 2010. godinu što se vidi u tabeli ispod. Ovaj zaključak se, takođe, iznosi sa nivoom pouzdanosti od 90%, odnosno rizik 10%.

Tabela 31. Upareni t test (za prirast vrijednosti preduzeća u faza pionirstva)

Ulaganje	Razlika					T	St.slob.	p-vrijednost
	Prosjek	SD	St.greška	95% interval povjer.				
				Lower	Upper			
Prirast	-464416	717808	226991	-977905	49072,4	-2,046	9	0,071

Izvor: obrada autora

Iako se i vrijednost preduzeća, kao i ulaganje (aktiva), izražavaju u istim jedinicama mjere nije praktično upoređivati apsolutne iznose. Razlog je to što je procentualni ili relativni prirast bolji pokazatelj suštinskih promjena kada se ne radi o približnim apsolutnim iznosima što je ovdje slučaj[116]. Koristeći procentualne priraste, tačnije upoređujući njihove prosječne vrijednosti, ove dvije serije postaju uporedive.

[116] Veći su iznosi aktive u svakom od deset preduzaća, pa se upoređuju relativne promjene.

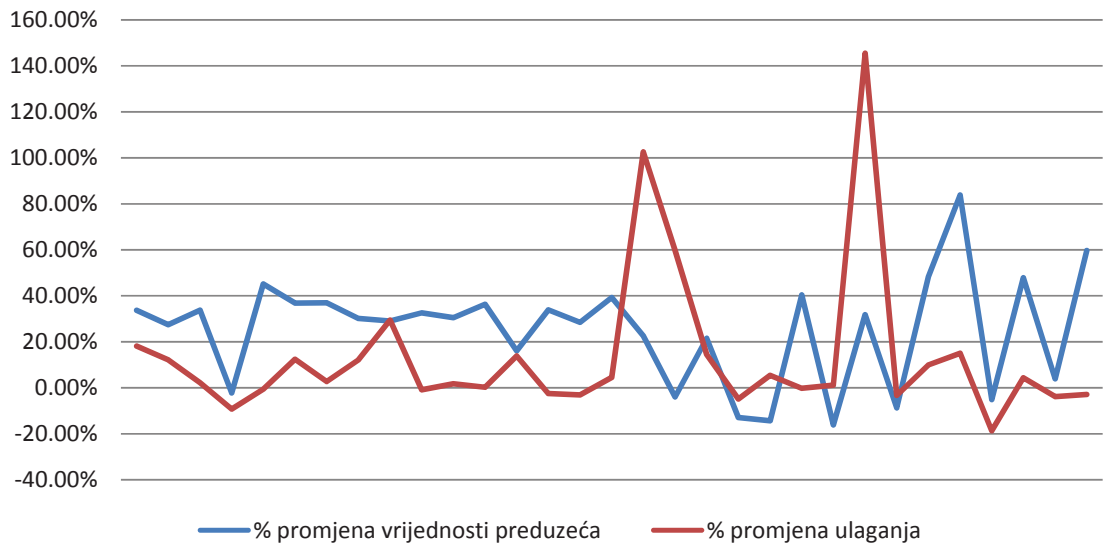
Prosječne vrijednosti relativnih promjena prikazane su narednom tabelom, iz koje se može pretpostaviti da postoji značajna razlika. Kada je vrijednost preduzeća u pitanju, prosječno povećanje vrijednosti u ovoj grupi je oko 36,5%, dok je prosječno povećanje ulaganja 12,77%. Rezultati bi, sasvim sigurno, bili drugačiji kada bismo iz analize izdvojili jedno preduzeće (P06), čija vrijednost i ulaganje značajno odstupaju od ostalih što se može uočiti na grafikonu ispod.

Tabela 32. Osnovne deskriptivne mjere za % promjenu vrijednosti i ulaganja

Faza pionirstva		Prosjek (u %)	Std.devijacija (u %)	Standardna greška
	% promjena vrijednosti (PM)	36,4920	16,80993	5,31577
	% promjena aktive	12,7700	19,09941	6,03976

Izvor: obrada autora

Grafikon 51. Promjene (prirast) vrijednosti preduzeća i ulaganja u njih (za cijeli uzorak)



Izvor: obrada autora

Test za uparene uzorke nam daje odgovor na pitanje da li se statistički značajno razlikuje povećanje vrijednosti preduzeća i ulaganja u fazi pionirstva, odnosno dolazimo do odgovora da li je prirast vrijednosti izraženiji od prirasta ulaganja. Odgovor je potvrdan, ali na nivou rizika 0,1 (ne i na uobičajenom nivou od 0,05), što se vidi u narednoj tabeli (Tabela 33).

Tabela 33. Upareni t – test (prirast vrijednosti i ulaganja)

	Razlika					T	St.slob.	p-vrijednost
	Prosjek	SD	St.greška	95% interval povjer.				
				Lower	Upper			
Prirast	23,72200	34,94330	11,05004	-1,27493	48,71893	2,147	9	,060

Izvor: obrada autora

Imajući u vidu vrijednosti testa, prvu pomoćnu hipotezu možemo prihvatiti, ali sa određenom rezervom zbog „graničnog nivoa" rizika uz koji zaključujemo. Ipak, zaključak se može smatrati opravdanim ako se posmatra kretanje vrijednosti iz ovog uzorka (gdje značajno odstupa samo jedno preduzeće).

2.2. Faza rasta

Naredna faza u životnom ciklusu je faza rasta. **Za fazu rasta** je karakteristično da je **najmanja razlika između prirasta vrijednosti i prirasta ulaganja** što smo u radu dokazivali. Kao i u prethodnoj fazi, u prvom koraku smo identifikovali po kojoj metodi se statistički značajno razlikuju vrijednosti preduzeća u dva uzastopna perioda[117], kako bi taj metod izabrali kao relevantan u nastavku rada.

Primjenom ranije objašnjenog testa (t – test za uparene uzorke) smo došli do zaključka da se prirast značajno primjećuje samo ako vrijednost preduzeća računamo po prinosnoj metodi, što se ne može reći za ostale dvije metode. Ova spoznaja nam sugeriše da kada govorimo o vrijednosti preduzeća i njenom prirastu koristimo upravo prinosnu metodu (Tabela 34.). Vrijednost preduzeća po ovoj metodi se upoređivala sa prirastom ulaganja.

Tabela 34. Statistička značajnost prirasta vrijednosti preduzeće po različitim metodama

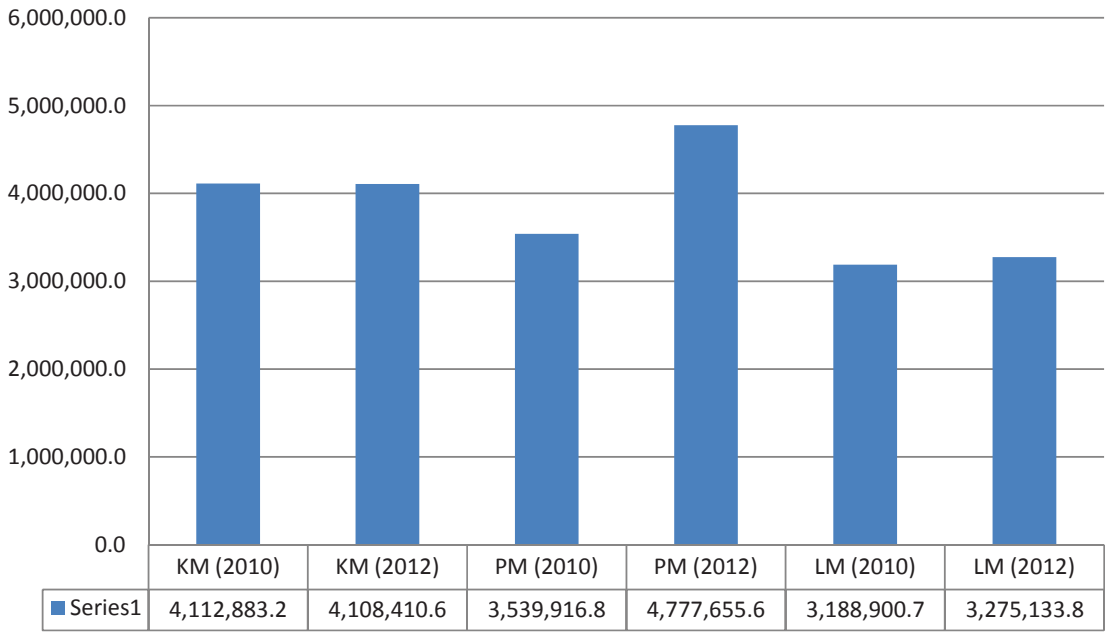
	Razlika					t	St.slob.	p-vrij.
	Prosjek	SD	St.greška	95% interval povjer.				
				Lower	Upper			
KM	4472,600	7,60694E5	1,20276E5	-2,38809E5	2,47754E5	,037	39	,971
PM	-1,23774E6	2,01651E6	3,18838E5	-1,88265E6	-5,92828E5	-3,882	39	,000
LM	-86233,075	7,36143E5	1,16395E5	-3,21663E5	1,49197E5	-,741	39	,463

Izvor: obrada autora

[117] Da bi mogli govoriti o značajnom prirastu vrijednosti

Prosječne vrijednosti preduzeća, izračunate po ovim metodama u dva perioda prikazane su na grafikonu ispod iz koga se vidi da je razlika uočljiva samo po jednom metodu (PM).

Grafikon 52. Prosječne vrijednosti preduzeća po različitim metodama



	KM (2010)	KM (2012)	PM (2010)	PM (2012)	LM (2010)	LM (2012)
Series1	4,112,883.2	4,108,410.6	3,539,916.8	4,777,655.6	3,188,900.7	3,275,133.8

Izvor: obrada autora

Kada smo se opredjelili za prinosnu metodu u narednom koraku određujemo razliku između prirasta vrijednosti preduzeća (razlika između vrijednosti preduzeća u 2012. i 2010. godini) i prirasta ulaganja.

Ova razlika se od preduzeća do preduzeća manifestuje drugačije, a naš zadatak je da ustanovimo koliko su između pojedinih faza te razlike značajne. U tu svrhu koristimo statistički metod koji se zove analiza varijanse (skraćeno ANOVA). Na osnovu ovog metoda dolazimo do odgovora na pitanje da li se (i između kojih faza) statistički značajno razlikuju prosječne vrijednosti razlike između prirasta vrijednosti i prirasta ulaganja.

Primjenom metoda ANOVA smo zaključili (na nivou 0,05) da nisu statistički značajne razlike između prirasta vrijednosti i prirasta ulaganja po fazama (Tabela 35.). Međutim, bitnija od toga je informacija da se ne pojavljuje najmanja razlika u fazi rasta, što smo prvobitno pretpostavili, već u fazi saturacije, dok je

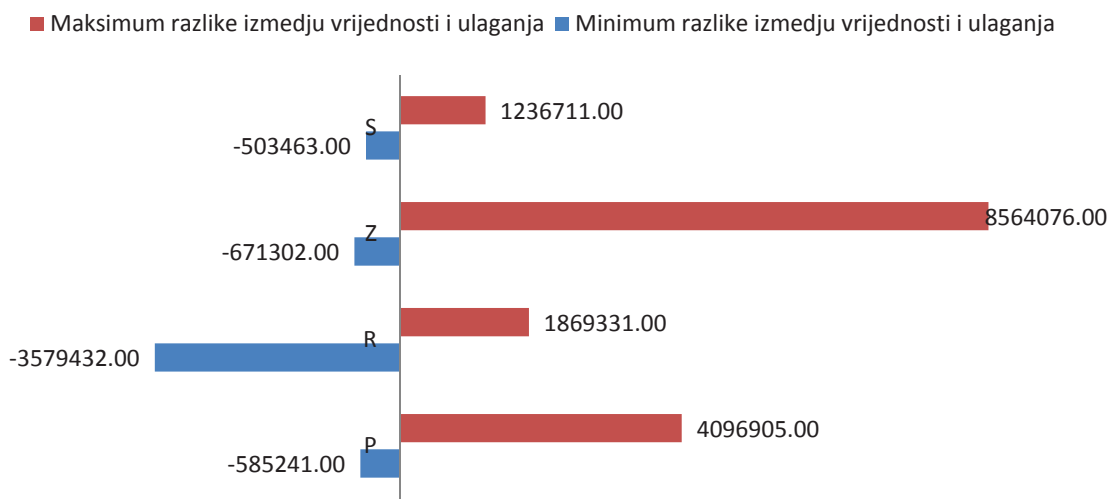
najizraženija razlika u fazi zrelosti (Grafikon 53). Ovaj zaključak će do izražaja doći u nastavku rada.

Tabela 35. ANOVA (prirast vrijednosti i ulaganja po fazama)

Razlika između prirasta vrijednosti i ulaganja					
	Suma kvadrata	Stepeni slobode	Prosjek kvadrata	F	p - vrijednost
Između grupa	2,773E13	3	9,244E12	2,629	,065
Unutar grupa	1,266E14	36	3,516E12		
UKUPNO	1,543E14	39			

Izvor: obrada autora

Grafikon 53. Maksimalne i minimalne razlike između prirasta vrijednosti i ulaganja po fazama



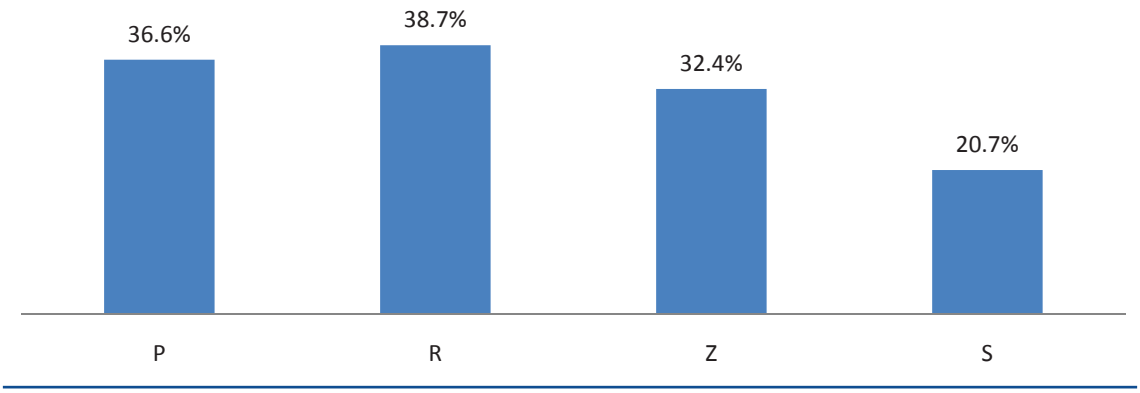
Izvor: obrada autora

Može se uočiti da je raspon razlike prirasta vrijednosti preduzeća i ulaganja u fazi rasta manji nego u fazi pionirstva ili zrelosti, ali ne i od raspona u fazi saturacije, zbog čega našu drugu pomoćnu istraživačku hipotezu ne možemo, odmah, prihvatiti kao tačnu. Prije konačnog zaključka moraju se analizirati i procentualni prirasti ovih obilježja, o čemu će biti govora više u nastavku rada.

Interpretacija prethodnog grafikona je prilično jednostavna i iz njega se može uočiti da je u fazi rasta (npr) najmanja razlika između ovih prirasta -3.579.432 KM (kada je prirast ulaganja veći od prirasta vrijednosti preduzeća), a najveća 1.869.331 KM (kada prirast vrijednosti preduzeća za ovaj iznos prevazilazi prirast ulaganja). Analogno ovome mogu se tumačiti i vrijednosti za ostale faze ciklusa. S druge strane,

ako umjesto apsolutnih razlika posmatramo relativne (procentualne), primjenom metoda ANOVA dolazimo do identičnog zaključka – prosječne razlike procentualnih promjena vrijednosti preduzeća i ulaganja nisu statistički značajne između pojedinih faza (sa mnogo većom pouzdanošću ovo zaključujemo[118]). Međutim, kod procentualnih promjena imamo drugačiju situaciju u odnosu na prethodni slučaj (kada smo posmatrali vrijednost i ulaganje u jedinicama mjere – KM). Naime, ovdje je najveća razlika između % prirasta vrijednosti i ulaganja baš u fazi rasta (38,7%), što je još jedna potvrda da ovu hipotezu ne možemo prihvatiti kao tačnu. Konkretno, rezultat 38,7% nam govori da je tolika prosječna razlika (u %) između prirasta vrijednosti preduzeća u dva perioda i ulaganja u preduzeće. Do ovog zaključka smo došli tako što smo analizirali procentualne priraste, a pri tome zanemarili predznak, tj. zanemarili činjenicu da li je veći % prirast vrijednosti ili ulaganja. Ova pretpostavka je opravdana jer pratimo razliku prirasta, a ne koji od ova dva prirasta (vrijednost preduzeća/ulagenje u preduzeće) je veći. U suprotnom, kada bi vodili računa o predznaku, došli bi u situaciju da se vrijednosti potiru[119] što bi kao rezultat dovelo do toga da je razlika najmanja u fazi rasta (čime bi pogrešno prihvatili uvodnu hipotezu).

Grafikon 54. Prosječne pocentualne razlike u promjeni vrijednosti preduzeća i ulaganja



Izvor: obrada autora

2.3. Faza zrelosti

Kada je **faza zrelosti** u pitanju, provjerićemo pretpostavku da je **razlika između vrijednosti i ulaganja najveća**. Ovu pretpostavku ćemo provjeriti iz više uglova, s obzirom da smo vrijednost (kao i ulaganje) pratili u dva perioda (2010. i 2012.) i na osnovu tri metode određivali vrijednost.

[118] U ovom slučaju je p=0,283 pa je zaključak više nego očigledan.

[119] Zbog različitog predznaka...

2.3.1. Knjigovodstvena vrijednost (2010) – razlika između vrijednosti i ulaganja

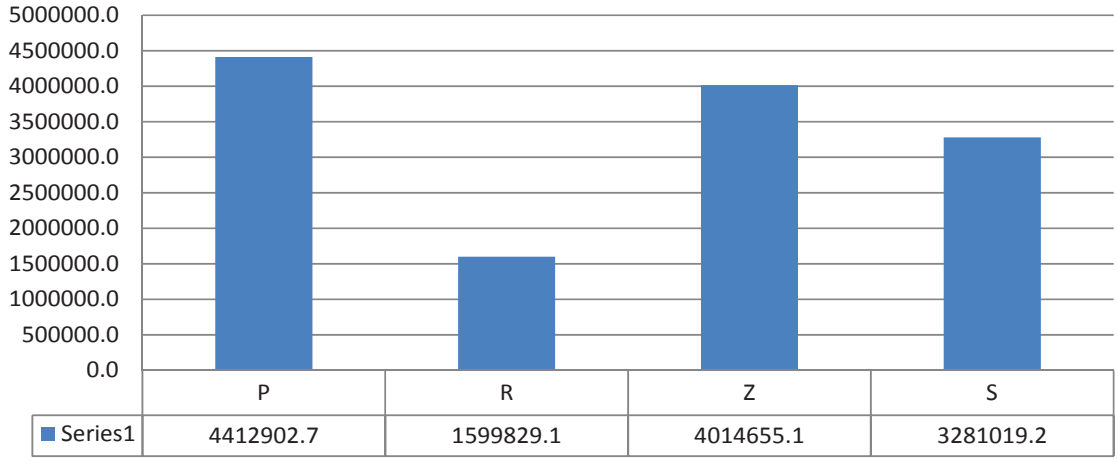
Kada uporedimo ovu razliku, između knjigovodstvene vrijednosti preduzeća u 2010. godini i ulaganja u istoj godini, po pojedinim fazama dolazimo do zaključka da nije statistički značajna (primjenom ANOVA metoda jer upoređujemo prosječne vrijednosti – Tabela 36). U ovom slučaju najveća razlika (negativna, jer ulaganje prevazilazi vrijednost) je u fazi pionirstva (Grafikon 55).

Tabela 36. ANOVA (KM i ulaganje u 2010. godini)

Razlika između prirasta vrijednosti i ulaganja					
	Suma kvadrata	**St. slob.**	**Prosjek kvadrata**	**F**	**p – vrij.**
Između grupa	46372877209694,5	3	15457625736564,8	,38	,77
Unutar grupa	1459997289804630,0	36	40555480272350,9		
UKUPNO	1506370167014330,0	39			

Izvor: obrada autora

Grafikon 55. Razlika između vrijednosti preduzeća (KM) i ulaganja po fazama (2010. godina)



Izvor: obrada autora

2.3.2. Knjigovodstvena vrijednost (2012) - razlika između vrijednosti i ulaganja

Gotovo identična situacija je i u 2012. godini, kada se vrijednost posmatra po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti. Identična iz dva razloga:

- Razlike nisu statistički značajne po fazama
- Najveća razlika (ulaganje – vrijednost preduzeća) je u fazi pionirstva, ali je manja nego u prethodnom periodu (grafikon 53.).

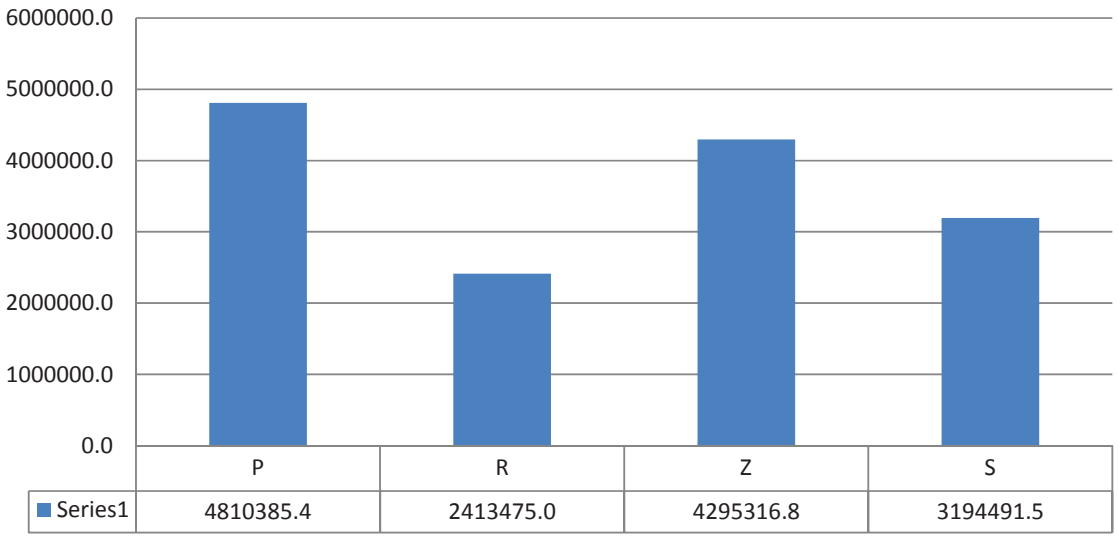
Analiza varijanse, za koju postoje uslovi primjene[120] nam govori da se prosječne vrijednosti odstupanja između vrijednosti preduzeća i ulaganja ne razlikuju po fazama (Tabela 37.).

Tabela 37. ANOVA (KM i ulaganje u 2012. godini)

Razlika između prirasta vrijednosti i ulaganja					
	Suma kvadrata	**St.slob.**	**Prosjek kvadrata**	**F**	**p – vrij.**
Između grupa	34961799747527,3	3	11653933249175,8	,264	,851
Unutar grupa	1589119102916470,0	36	44142197303235,2		
UKUPNO	1624080902664000,0	39			

Izvor: obrada autora

Grafikon 56. Razlika između vrijednosti preduzeća (KM) i ulaganja po fazama (2012. godina)



Izvor: obrada autora

2.3.3. Prinosna vrijednost (2010) – razlika između vrijednosti i ulaganja

Metod utvrđivanja prinosne vrijednosti ima specifičnu težinu, jer je dosadašnja analiza pokazala da je vrijednost preduzeća imala značajan prirast samo po ovoj metodi. Ipak, razlika između vrijednosti preduzeća u 2010. godini i ulaganja u istoj godini nije se značajno razlikovala po fazama. O tome nam govori naredna tabela, gdje se vidi (poslednja kolona – p>0,05) da su prosječne vrijednosti ovih

[120] Što zaključujemo na osnovu testa homogenosti varijanse (jer prihvatamo nultu hipotezu)

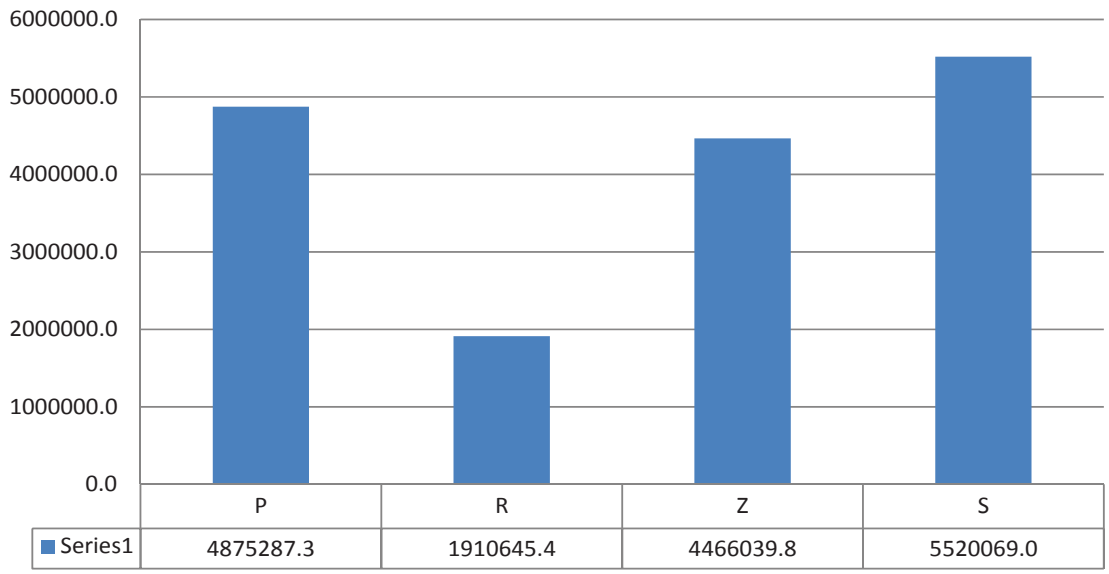
razlika približne. Prosječne vrijednosti ove razlike[121] su prikazane u grafikonu ispod i može se uočiti da se vrijednost preduzeća i ulaganje u 2010. godini najviše razlikuju u poslednjoj fazi.

Tabela 38. ANOVA (PM i ulaganje u 2010. godini)

Razlika između prirasta vrijednosti i ulaganja					
	Suma kvadrata	**St. slob.**	**Prosjek kvadrata**	**F**	**p – vrij.**
Između grupa	75103213425969,3	3	25034404475323,1	,542	,657
Unutar grupa	1662561264831760,0	36	46182257356437,7		
UKUPNO	1737664478257730,0	39			

Izvor: obrada autora

Grafikon 57. Razlika između vrijednosti preduzeća (PM) i ulaganja po fazama (2010. godina)



Izvor: obrada autora

2.3.4. Prinosna vrijednost (2012) – razlika između vrijednosti i ulaganja

U drugom mjerenju je gotovo identična situacija, kao i u 2010. godini. Dva bitna zaključka koja proizilaze iz analize su: 1) razlike po fazama, iako postoje, nisu statistički značajne (ANOVA – Tabela 39.) i 2) najveća razlika izmađu vrijednosti preduzeća (obračunatoj po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti za 2012. go-

[121] Uzima se apsolutna razlika, tj. rastojanje između vrijednosti preduzeća i ulaganja bez obzira na to koja od ovih pojava je veća

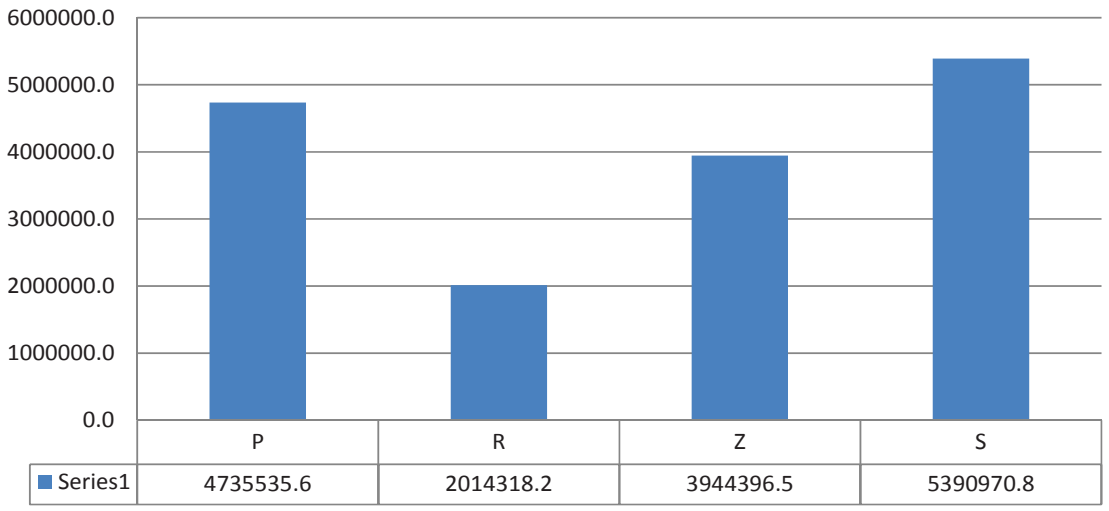
dinu) i ulaganja je kod preduzeća koja se po svojim karakteristikama nalaze u fazi saturacije (Grafikon 58).

Tabela 39. ANOVA (PM i ulaganje u 2012. godini)

Razlika između prirasta vrijednosti i ulaganja					
	Suma kvadrata	**St. slob.**	**Prosjek kvadrata**	**F**	**p – vrij.**
Između grupa	64200206864121,9	3	21400068954707,3	,505	,681
Unutar grupa	1525299498556970,0	36	42369430515471,3		
UKUPNO	1589499705421090,0	39			

Izvor: obrada autora

Grafikon 58. Razlika između vrijednosti preduzeća (PM) i ulaganja po fazama (2012. godina)



Izvor: obrada autora

Može se reći da je karakteristika metoda utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti i metoda utvrđivanja prinosne vrijednosti ta da je razlika između vrijednosti i ulaganja najmanja kod preduzeća koja su u fazi rasta, što je na neki način povezano sa prethodnom hipotezom.

2.3.5. Likvidaciona vrijednost (2010) – razlika između vrijednosti i ulaganja

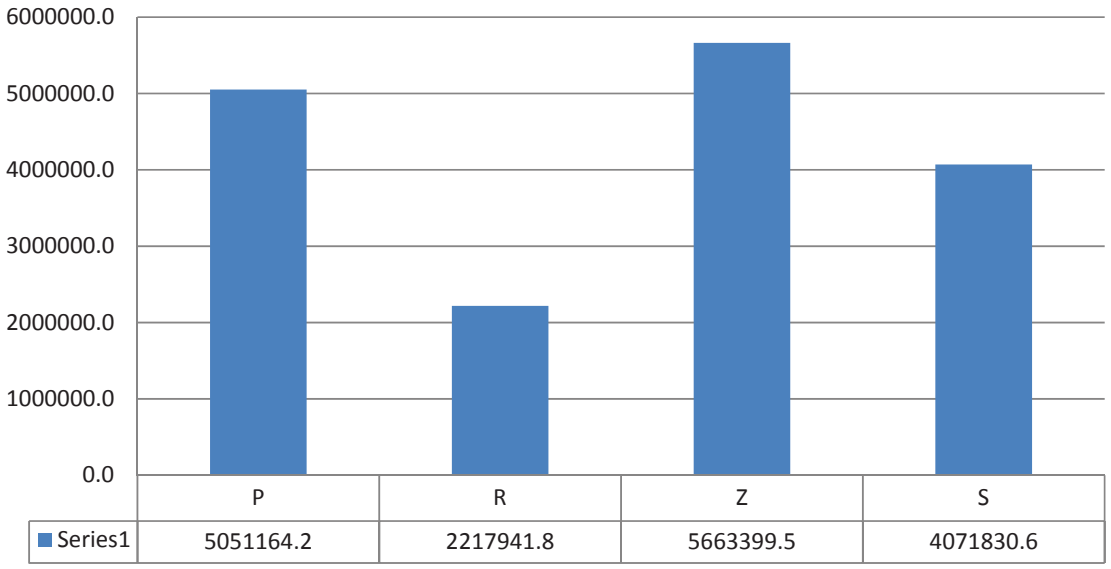
Statistički posmatrano značajne razlike između preduzeća u različitim fazama ne postoje. Tačnije, razlika između vrijednosti preduzeća i ulaganja nije značajna, ali se pravilnost uočena u prethodnim metodama ispoljava i u ovom slučaju – najmanja razlika je u fazi rasta (Grafikon 59.).

Tabela 40. ANOVA (LM i ulaganje u 2010. godini)

Razlika između prirasta vrijednosti i ulaganja					
	Suma kvadrata	St. slob.	Prosjek kvadrata	F	p – vrij.
Između grupa	68005623848046,9	3	22668541282682,3	,512	,677
Unutar grupa	1594922470091530,0	36	44303401946986,8		
UKUPNO	1662928093939570,0	39			

Izvor: obrada autora

Grafikon 59. Razlika između vrijednosti preduzeća (LM) i ulaganja po fazama (2010. godina)



Izvor: obrada autora

Po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti se može reći da je razlika između vrijednosti preduzeća i ulaganja najveća upravo u fazi zrelosti, što je bila uvodna hipoteza. Međutim, da bi se taj zaključak mogao smatrati vjerodostojnim ta razlika između faza mora biti i statistički značajna, što ovdje nije slučaj (primjenom analize varijanse to smo dokazali).

2.3.6. Likvidaciona vrijednost (2012) – razlika između vrijednosti i ulaganja

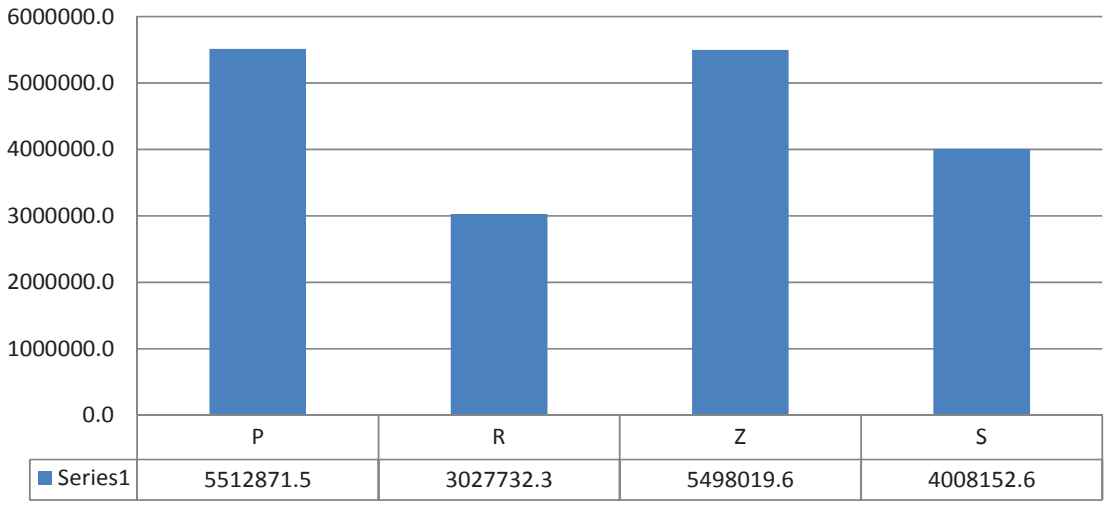
Veoma slična situacija je bila i u 2012. godini, jer se prosječne vrijednosti ne razlikuju dovoljno da bi mogli reći da je razlika značajna. Osim toga, najmanja razlika je u fazi rasta, što je potvrđeno u svim prethodnim slučajevima.

Tabela 41. ANOVA (LM i ulaganje u 2012. godini)

Razlika između prirasta vrijednosti i ulaganja					
	Suma kvadrata	**St. slob.**	**Prosjek kvadrata**	**F**	**p – vrij.**
Između grupa	44308908443024,6	3	14769636147674,9	,307	,820
Unutar grupa	1730266462854800,0	36	48062957301522,2		
UKUPNO	1774575371297820,0	39			

Izvor: obrada autora

Grafikon 60. Razlika između vrijednosti preduzeća (LM) i ulaganja po fazama (2012. godina)



Izvor: obrada autora

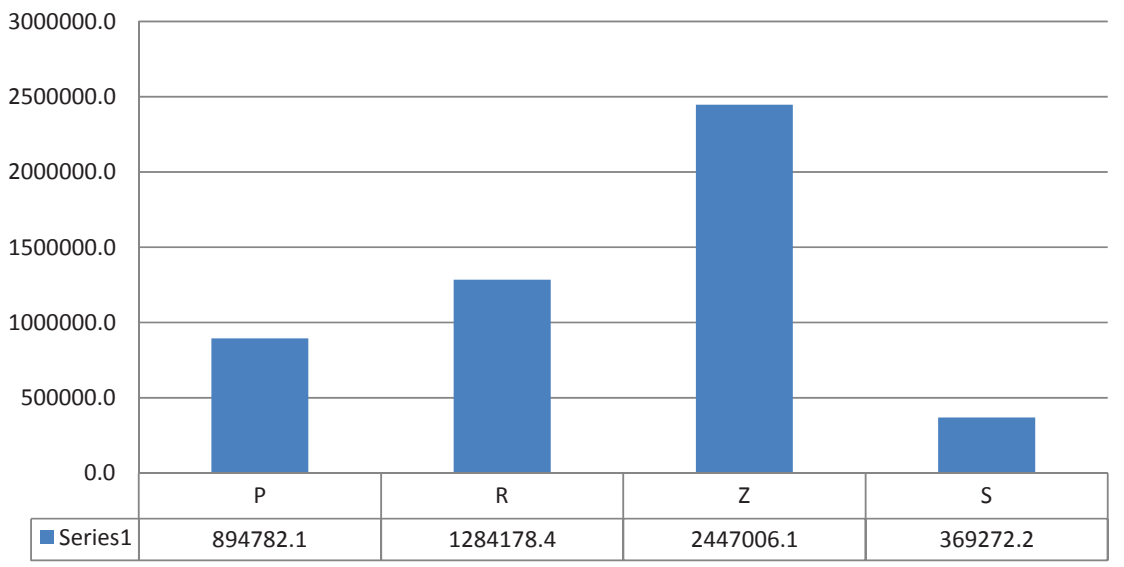
Rezime ovog dijela bi se mogao svesti u nekoliko narednih komentara, koji za posljedicu imaju odbacivanje hipoteze:

- Da bi mogli reći kako neka od faza ima tu karakteristiku da joj je najveća razlika između vrijednosti preduzeća i ulaganja neophodno je da razlika bude značajna, što nije slučaj u prethodnoj analizi. Razlike između faza postoje, što je i očekivano jer nije logično da se podudaraju, ali nisu dovoljno izražene da možemo konstatovati kako je neka faza prepoznatljiva po najvećoj ili najmanjoj razlici;
- U svakom slučaju, najmanja razlika je u fazi rasta. Polazeći od prethodne hipoteze kada smo pretpostavljali da je u toj fazi najmanja razlika u prirastu, što smo odbacili, sada možemo reći da je ovdje prisutna najmanja apsolutna razlika. Drugim riječima, iznosi razlike vrijednosti preduzeća i ulaganja se najmanje razlikuju u ovoj fazi, što se ne može reći za prirast ovih veličina, kako je ranije objašnjeno;

– U fazi zrelosti razlika vrijednosti i ulaganja nije najveća, osim po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti i to samo za 2010. godinu, što je dovoljno da ne prihvatimo hipotezu kao tačnu. Što se tiče ostalih metoda obračuna vrijednosti primjećuje se da je po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti ta razlika najveća poslije preduzeća u fazi pionirstva, dok je po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti najmanja, zajedno sa preduzećima iz faze rasta.

Analizirajući prirast vrijednosti preduzeća, koji je izražen (statistički značajno) samo po prinosnoj metodi, u odnosu na prirast ulaganja, a pri tome zanemarujući činjenicu koja veličina je veća, dolazimo do zaključka da je najveća razlika prisutna u fazi zrelosti. Treba napomenuti da je prisutna granična statistička značajnost, u smislu da na nivou p=0,05 ne možemo reći da su razlike po fazama statistički značajne, ali za nivo p=0,10 možemo. Naredni grafikon ukazuje na drastično veću razliku između vrijednosti preduzeća i ulaganja u fazi zrelosti, u odnosu na ostale faze. Iz toga se može reći da je **u fazi zrelosti najveća razlika između prirasta vrijednosti i ulaganja, a ne u fazi rasta**. Kao što je ranije i konstatovano, najmanja razlika u prirastu ovih veličina zabilježena je u poslednjoj fazi – saturacija. S druge strane, iako nije statistički značajna razlika između prosječnih veličina, može se reći da je najmanja apsolutna razlika između vrijednosti i ulaganja u fazi rasta. Ova saznanja nas upućuju na obrnut smjer prethodnih hipoteza.

Grafikon 61. Razlika (prosječna) između prirasta vrijednosti preduzeća i ulaganja, po fazama



Izvor: obrada autora

2.4. Faza preobražaja (saturacije)

Prethodna analiza nam daje za pravo da iznesemo zaključke koji su karakteristični i za fazu preobražaja ili saturacije. Pošto se u ovoj fazi pojavljuje dilema da li je isplativije ulagati u preduzeće ili ga prodati opravdano je provjeravati pretpostavku da je tada najveće moguće odstupanje od ulaganja i prodajne vrijednosti preduzeća. Ako pod prodajnom vrijednošću smatramo vrijednost preduzeća obračunatu po jednom od tri metoda, mnoge informacije iz prethodnog dijela nam mogu poslužiti za donošenje zaključaka. Ako pođemo od prinosnog metoda, koji je sa aspekta preduzeća najpovoljniji, ova pretpostavka se može okarakterisati kao tačna. Iako odstupanje između ulaganja i prodajne vrijednosti preduzeća nije statistički značajno različito po fazama, ipak je najveće odstupanje u poslednjoj fazi, tj. saturaciji (Grafikon 54., kada smo posmatrali 2010. godinu i Grafikon 55. – za 2012. godinu). Prosječna vrijednost razlike ili odstupanja od ulaganja do vrijednosti po fazama ciklusa je prikazana u narednoj tabeli. Iz tebele se primjećuje da se ne radi o dovoljno reprezentativnoj mjeri jer je visoka vrijednost standardne devijacije. Ova pojava ukazuje na značajno odstupanje podataka unutar grupa, što je najizraženije u fazi pionirstva (gdje je duplo veća standardna devijacija od aritmetičke sredine.

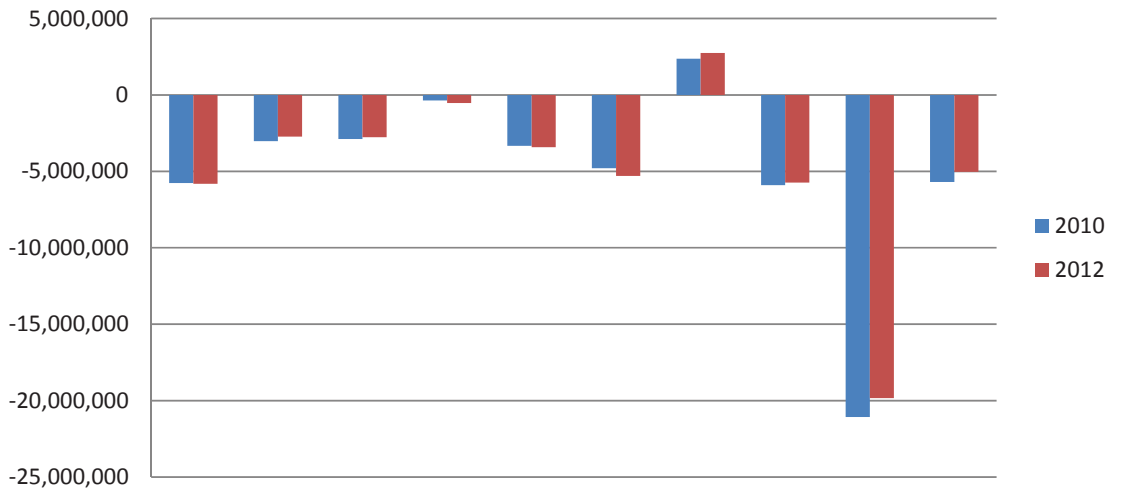
Tabela 42. Osnovne deskriptivne mjere (razlika prodajne vrijednosti i ulaganja)

	Godina	Prosjek	Standardna devijacija	CV
Pionirstvo	2010.	4875287,3	11617875,4	2,38
Rast		1910645,4	1903632,8	,99
Zrelost		4466039,8	3620583,6	,81
Saturacija		5520069,0	5746438,4	1,04
Pionirstvo	2012.	4735535,6	10990503,4	2,32
Rast		2014318,2	2919221,3	1,45
Zrelost		3944396,5	3397561,3	,86
Saturacija		5390970,8	5349886,1	,99

Izvor: obrada autora

Kada se pogledaju individualni podaci (za svako preduzeće pojedinačno) lako se može prepoznati šta je razlog ovako velike disperzije. Podaci unutar grupe nisu dovoljno homogeni, kada je centralna tendencija u pitanju, što kao rezultat dovodi do toga da koeficijent varijacije (CV) uzima izuzetno visoke vrijednosti. Konkretno, u fazi saturacije do velike disperzije dolazi samo zbog jednog preduzeća (Grafikon 59.), što je uobičajeno i u drugim fazama.

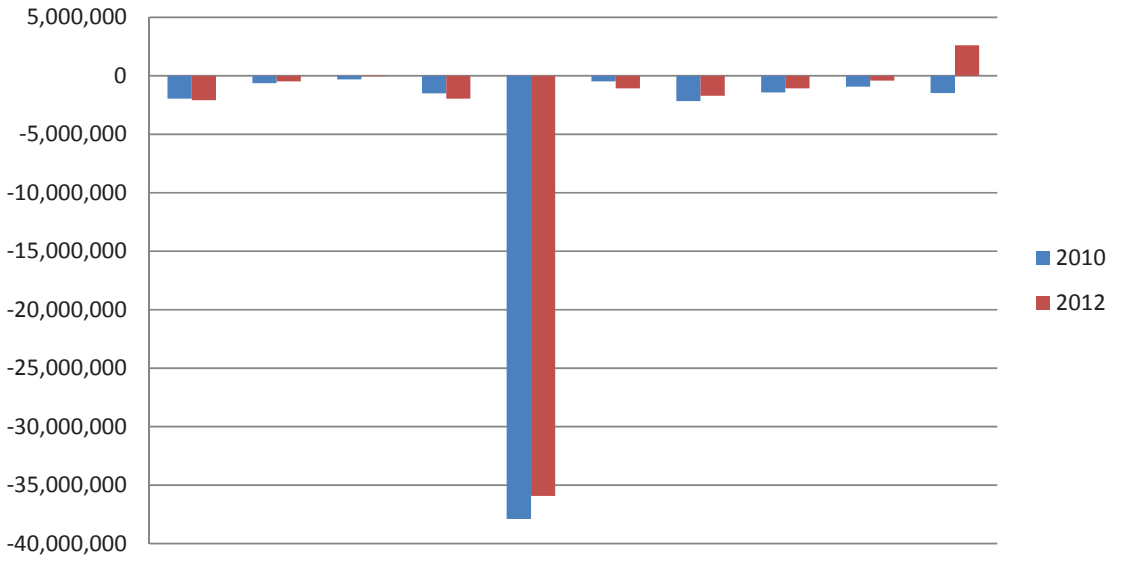
Grafikon 62. Odstupanje ulaganja od prodajne vrijednosti kod preduzeća u fazi saturacije



Izvor: obrada autora

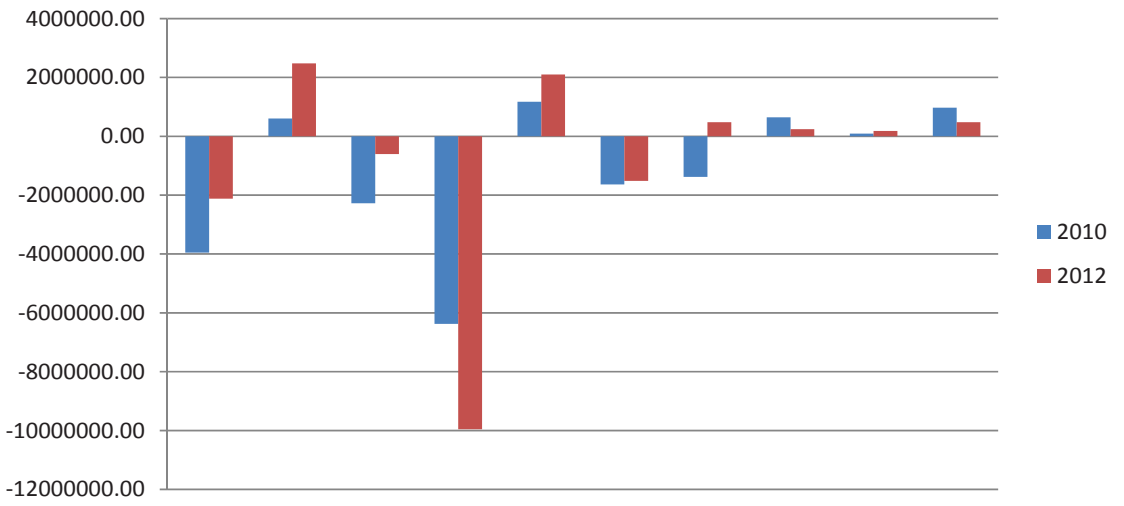
U ostalim fazama primjetno je manje odstupanje ulaganja od vrijednosti preduzeća (obračunate po metodi utvrđivanja prinosne vrijednosti), ali je po pitanju disperzije podataka prilično slična situacija (uglavnom se pojavljuju jedno do dva ili tri preduzeća čije se odstupanje značajno razlikuje od ostatka preduzeća u grupi). Ta sličnost sa prethodnom fazom se vidi u narednim grafikonima.

Grafikon 63. Odstupanje ulaganja od prodajne vrijednosti kod preduzeća u fazi pionirstva



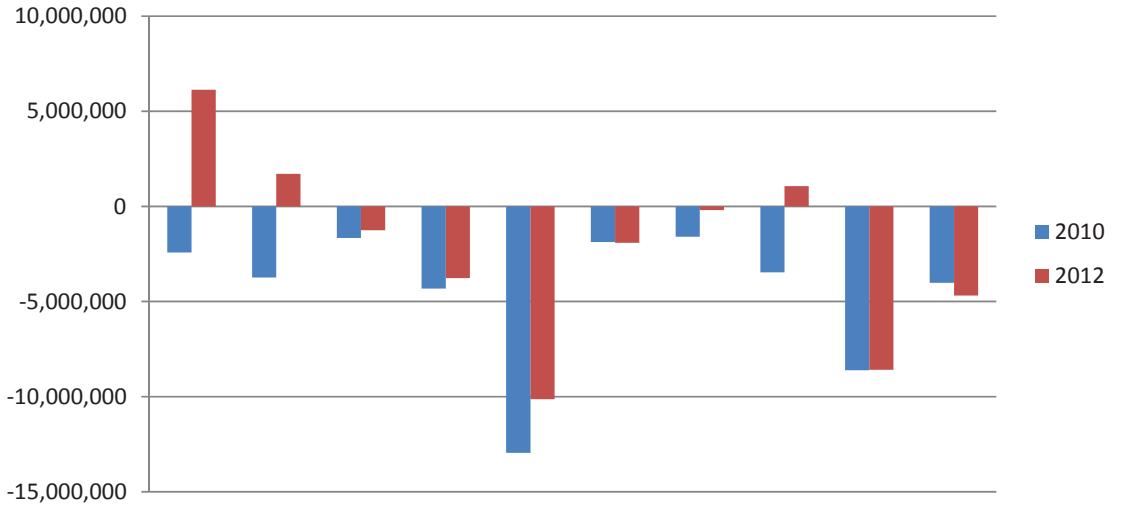
Izvor: obrada autora

Grafikon 64. Odstupanje ulaganja od prodajne vrijednosti kod preduzeća u fazi rasta



Izvor: obrada autora

Grafikon 65. Odstupanje ulaganja od prodajne vrijednosti kod preduzeća u fazi zrelosti



Izvor: obrada autora

Iako se po prinosnoj metodi pretpostavka da je najveće odstupanje između ulaganja i prodajne vrijednosti u fazi saturacije može prihvatiti kao tačna, to ne važi za ostale dvije metode koje su se koristile. U prethodnom izlaganju se moglo uočiti da odstupanje nije najveće kod preduzeća koja su u fazi saturacije, iako je važno napomenuti i to da razlike u prosječnim odstupanjima nisu statistički značajne. Kada govorimo o odstupanju ulaganja od prodajne vrijednosti preduzeća po drugim metodima, može se vidjeti da je najveće u fazi:

- pionirstva (po metodi utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti u obje godine posmatranja i metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti za 2012. godinu) ili
- zrelosti (samo po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti u 2010. godini).

Na prodajnu vrijednost različito gledaju prodavci (u ovom slučaju preduzeća iz uzorka) i potencijalni kupci, s ciljem da maksimiziraju svoju korist u tom odnosu. Upravo iz ovog razloga izbor neke od izloženih metoda bi favorizovao jednu stranu[122] u tom odnosu, što nas upućuje na korišćenje tzv. „fer vrijednosti". Kada odredimo prodajnu vrijednost preduzeća po ovom metodu (odnosno odredimo fer vrijednost) i uporedimo sa ulaganjem u preduzeće doći ćemo do zaključka gdje se javlja najveće odstupanje.

Analizu možemo podijeliti u dva dijela, jer mjerimo značajnost ovog odstupanja i konstatujemo gdje se javlja najveće odstupanje vrijednosti od ulaganja, i to:

- 2010. godine,
- 2012. godine i

2.4.1. Razlika prodajne (fer) vrijednosti i ulaganja po fazama u 2010. godini

U prvoj godini posmatranja razlika između vrijednosti preduzeća i ulaganja nije statistički značajno drugačija po fazama, odnosno prosječne vrijednosti te razlike su ujednačene (ne i jednake) u svim fazama. Potvrda ovog zaključka je naredna tabela, koja pokazuje da se ne može reći da su prosječne vrijednosti po fazama ciklusa statistički značajno različite[123].

Tabela 43. ANOVA (Fer vrijednost)

Razlika izmedju prodajne vrijednosti i ulaganja					
	Suma kvadrata	**St. slob.**	**Prosjek kvadrata**	**F**	**p – vrij.**
Između grupa	69291256546010,1	3	23097085515336,7	0,536	0,661
Unutar grupa	1551622650002960,0	36	43100629166749,0		
UKUPNO	1620913906548970,0	39			

Izvor: obrada autora

[122] Kada se uzme prinosna metoda za vrednovanje preduzeća dobijaju se veće vrijednosti nego po nekoj drugoj metodi, što je povoljnije za preduzeće prodavca i obrnuto.

[123] p>0,05

Posmatrano sa aspekta naše hipoteze, ne može se reći ni da je u fazi saturacije razlika ili odstupanje na najvišem nivou, jer je prosječna vrijednost tih razlika veća u fazi zrelosti. Međutim, ako se malo detaljnije pogledaju statistički podaci uočiće se da je u fazi zrelosti veće odstupanje[124], što je dovelo do višeg nivoa razlike između prodajne vrijednosti i ulaganja. Ono što nije upitno, kada analiziramo ovaj segment je to da je razlika najmanja u fazi rasta, što je bio slučaj primjenjujući svaki od prethodnih metoda. Generalno, kada je veliko odstupanje ne koristi se prosječna vrijednost jer nije reprezentativna. U takvim slučajevima se koristi medijana.

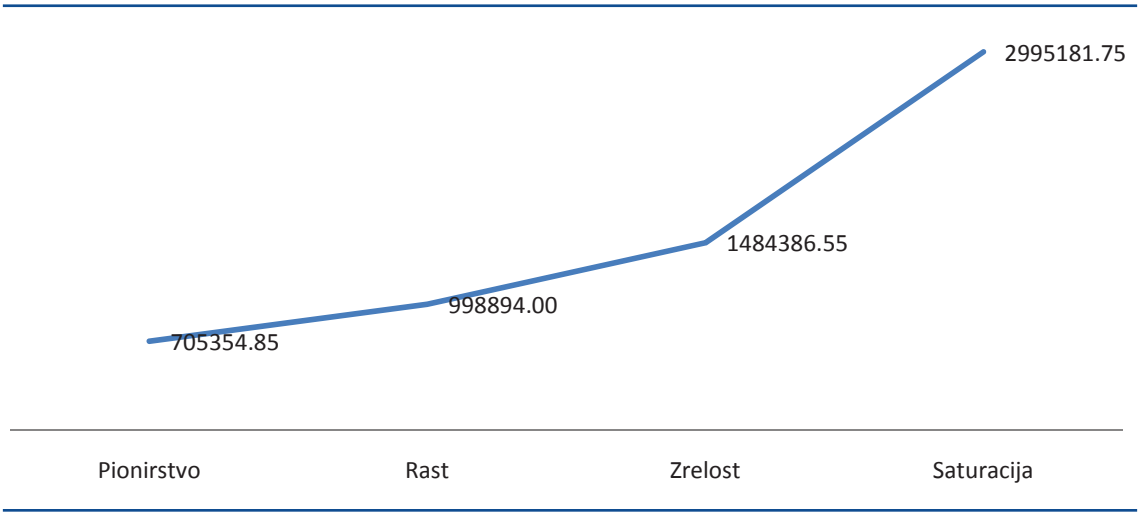
Upoređujući medijalne vrijednosti po fazama dolazimo do zaključka da je najveća razlika u fazi saturacije, što ide u prilog prihvatanju naše hipoteze (Grafikon 63.).

Tabela 44. Osnovne deskriptivne mjere (razlika fer vrijednosti i ulaganja)

	Prosjek	Standardna devijacija	CV
Pionirstvo	4222385,9	10704508,4	2,535
Rast	1440054,6	1293430,4	0,898
Zrelost	4674024,1	6057937,9	1,296
Saturacija	4474721,8	4409585,3	0,985

Izvor: obrada autora

Grafikon 66. Razlika između ulaganja i prodajne vrijednosti po fazama – 2010.



Izvor: obrada autora

[124] Što ne znači da je u fazi saturacije nisko, ali je znatno veće u fazi zrelosti, kao i u fazi pionirstva. Svaka vrijednost koeficijenta varijacije preko 0,23 je visoka. Vrijednosti iznad 1 su ekstremno visoke, što je slučaj u fazi pionirstva i zrelosti.

2.4.2. Razlika prodajne (fer) vrijednosti i ulaganja po fazama u 2012. godini

Razlika između ulaganja i prodajne vrijednosti preduzeća nije statistički značajno različita po fazama ni u 2012. godini, što pokazuje primjena analize varijanse (Tabela 45.). Za razliku od prethodnog slučaja kada je razlika bila najveća kod preduzaća koja su u fazi zrelosti, sada je najveća kod preduzeća iz prve faze, tj. faze pionirstva. Ipak, i ovaj zaključak se ne može kao takav prihvatiti jer prosječna vrijednost nije reprezentativna mjera – zbog velikog odstupanja, pa se i u ovoj situaciji oslanjamo na medijanu (središnji podatak u seriji poredanoj po veličini). Grafikon 64. nam pokazuje da je najveća vrijednost medijane u fazi zrelosti.

Tabela 45. ANOVA (Fer vrijednost – 2012.)

Razlika između prodajne vrijednosti i ulaganja					
	Suma kvadrata	**St. slob.**	**Prosjek kvadrata**	**F**	**p – vrij.**
Između grupa	32152165735599,6	3	10717388578533,2	0,255	0,857
Unutar grupa	1513830452458460,0	36	42050845901623,9		
UKUPNO	1545982618194060,0	39			

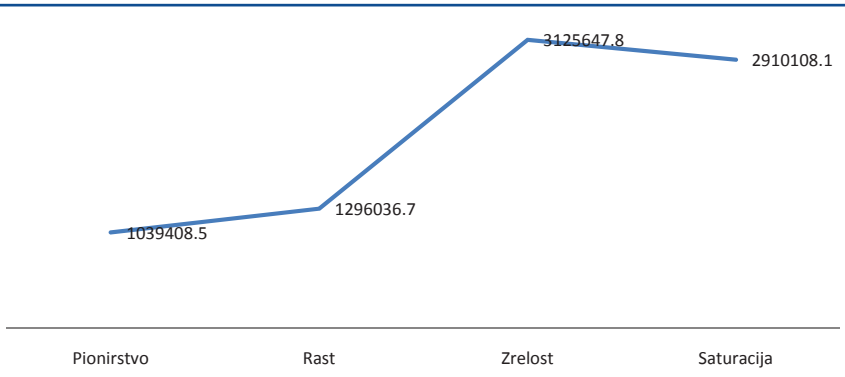
Izvor: obrada autora

Tabela 46. Osnovne deskriptivne mjere (razlika fer vrijednosti i ulaganja)

	Prosjek	**Standardna devijacija**	**CV**
Pionirstvo	4612677,4	11123177,9	2,411
Rast	2153984,8	3480488,0	1,616
Zrelost	3916742,7	4375858,4	1,117
Saturacija	3498453,5	3635431,6	1,039

Izvor: obrada autora

Grafikon 67. Razlika između ulaganja i prodajne vrijednosti po fazama 2012.



Izvor: obrada autora

Na kraju, kada imamo sve ove rezultate na raspolaganju, ne možemo sa sigurnošću tvrditi da je u fazi saturacije najveće odstupanje ulaganja od prodajne vrijednosti preduzeća. Do ovog zaključka dolazimo najviše iz sljedeća dva razloga:

a) Primjenom statističkog metoda analiza varijanse (ANOVA) smo došli do zaključka da se prosječna odstupanja (razlike između ulaganja i prodajne vrijednosti) između preduzeća koja su u različitim fazama razvoja ne rezlikuje statistički značajno ($p>0,05$).
b) Razlike koje se javljaju ne pokazuju najveće rezultate u fazi saturacije kod svakog metoda. Najveća odstupanja u ovoj fazi se javljaju samo kada prodajnu vrijednost preduzeća obračunavamo po prinosnoj metodi (u obe godine posmatranja) i pomoću tzv. Fer vrijednosti (samo u 2010.). kod ostalih metoda to nije slučaj.

S druge strane, kada govorimo o fazi koja je karakteristična po najmanjoj razlici između ulaganja i vrijednosti preduzeća analiza nedvosmisleno pokazuje da je to faza rasta. Što je najvažnije, isti zaključak se dobije kada koristimo bilo koji od prezentovanih metoda.

2.5. Povezanost ulaganja i vrijednosti preduzeća

Prije nego što se pozabavimo glavnom hipotezom, koja će dati odgovor na pitanje koliko faza razvoja utiče i opredjeljuje vrijednost preduzeća, važno je imati u vidu kakva je povezanost pojava koje smo u prethodnom dijelu detaljno analizirali.

Povezanost ulaganja, s jedne strane, i vrijednosti preduzeća, s druge strane, posmatramo kroz svaki metod pojedinačno i to za svaku godinu posmatranja. Kako smo u cilju utvrđivanja optimalne prodajne vrijednosti preduzeća uveli pojam fer vrijednost, sada i te podatke možemo iskoristiti da bi dobili odgovor koliko su pojave povezane.

Stepen i smjer povezanosti ulaganja i vrijednosti preduzeća pratimo pomoću koeficijenta proste linearne korelacije, koji je u prethodnom dijelu rada detaljno objašnjen. Ova mjera nam pokazuje da se radi o izraženoj povezanosti[125], što se vidi iz narednih tabela.

[125] Jer koeficijent korelacije uzima visoke vrijednosti i ima statistički značajnost ($p<0,05$)

Tabela 47. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (KM, 2010)

		Knjigovodstvena metoda (2010)	Ulaganje (Aktiva 2010)
Knjigovodstvena metoda (2010)	Pearson Correlation	1	,742**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	40	40
Ulaganje (Aktiva 2010)	Pearson Correlation	,742**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	40	40

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: obrada autora

Tabela 48. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (KM, 2012)

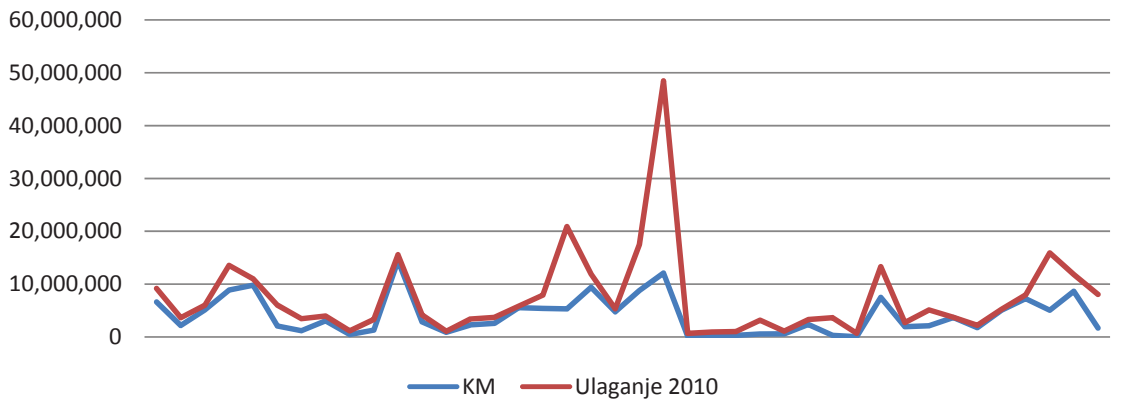
		Knjigovodstvena metoda (2012)	Ulaganje (Aktiva 2012)
Knjigovodstvena metoda (2012)	Pearson Correlation	1	,774**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	40	40
Ulaganje (Aktiva 2012)	Pearson Correlation	,774**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	40	40

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: obrada autora

Rezultati pokazuju da je stepen povezanosti visok, a da je u pitanju pozitivan smjer, što znači da se pojave „kreću u istom pravcu". Potvrda je na narednom grafikonu.

Grafikon 68. Kretanje vrijednosti preduzeća (KM) i ulaganja u 2012. godini



Izvor: obrada autora

Tabela 49. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (PM, 2010)

		Prinosna metoda (2010)	Ulaganje (Aktiva 2010)
Prinosna metoda (2010)	Pearson Correlation	1	,593**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	40	40
Ulaganje (Aktiva 2010)	Pearson Correlation	,593**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	40	40

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: obrada autora

Tabela 50. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (PM, 2012)

		Prinosna metoda (2010)	Ulaganje (Aktiva 2010)
Prinosna metoda (2012)	Pearson Correlation	1	,617**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	40	40
Ulaganje (Aktiva 2012)	Pearson Correlation	,617**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	40	40

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: obrada autora

Iako je koeficijent korelacije malo niži nego u prethodnom slučaju, jasno je da se radi o statistički značajnoj povezanosti.

Tabela 51. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (LM, 2010)

		Likvidaciona metoda (2010)	Ulaganje (Aktiva 2010)
Likvidaciona metoda (2010)	Pearson Correlation	1	,734**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	40	40
Ulaganje (Aktiva 2010)	Pearson Correlation	,734**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	40	40

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: obrada autora

Tabela 52. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (LM, 2012)

		Likvidaciona metoda (2012)	Ulaganje (Aktiva 2010)
Likvidaciona metoda (2012)	Pearson Correlation	1	,759**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	40	40
Ulaganje (Aktiva 2012)	Pearson Correlation	,759**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	40	40

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: obrada autora

Po metodi utvrđivanja likvidacione vrijednosti koeficijent korelacije je izražen i prilično ujednačen u ova dva mjerenja (2010. i 2012. godina). Na kraju, vrijednost preduzeća i ulaganje su značajno korelisani i kad vrijednost određujemo po fer vrijednosti.

Tabela 53. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (Fer vr., 2010)

		Fer vrijednost 2010	Ulaganje (Aktiva 2010)
Fer vrijednost 2010	Pearson Correlation	1	,666**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	40	40
Ulaganje (Aktiva 2010)	Pearson Correlation	,666**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	40	40

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: obrada autora

Tabela 54. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (Fer vr., 2012)

		Fer vrijednost 2012	Ulaganje (Aktiva 2010)
Fer vrijednost 2012	Pearson Correlation	1	,781**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	40	40
Ulaganje (Aktiva 2012)	Pearson Correlation	,781**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
		40	40

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Izvor: obrada autora

Koeficijent korelacije iz poslednje tabele (Tabela 54.) ima najveću vrijednost, što nam daje za pravo da kažemo da je najizraženija veza između ulaganja i fer vrijednosti preduzeća za 2012. godinu.

3. Vrijednost preduzeća u funkciji faze razvoja

Postavlja se pitanje: „da li faza razvoja preduzeća u znatnoj mjeri određuje vrijednost preduzeća". Da bi odgovorili moramo pratiti vrijednost preduzeća u različitim fazama i na osnovu rezultata statističke analize doći do zaključka.

Kako se radi o četiri faze, čije se vrijednosti upoređuju, sa statističkog aspekta potrebno je koristiti metod koji omogućava efikasnu komparaciju prosječnih vrijednosti između grupa. Za tu svrhu koristi se analiza varijanse, ako su ispunjeni uslovi za to[126]. Kako je pomenuti metod (koji se u svim literaturama skraćeno naziva ANOVA) već objašnjen u prethodnim dijelovima, u nastavku se bavimo interpretacijom dobijenih rezultata.

Prije konačnih rezultata da napomenemo da se analiza na identičan način ponavlja za svaki metod koji smo u radu upotrebljavali i to za svaku godinu posmatranja.

Opravdanost za primjenu statističkog metoda ANOVA smo dobili testiranjem homogenosti varijansi, što se vidi u narednoj tabeli (Tabela 55.). Kako su skoro sve vrijednosti u poslednjoj koloni (p – vrijednost) veće od 0,05 (što je kriterijum ili granični broj) jasno je da treba prihvatiti pretpostavku o homogenosti varijansi i primjeniti metod u nastavku.

[126] Homogenost varijansi (koja se testira) i jednakost uzoraka, što je u našem slučaju ispunjeno jer imamo četiri grupe po 10 preduzeća.

Tabela 55. Test homogenost varijansi

	Levene Statistika	Stepeni slobode 1	Stepeni slobode 2	p – vrijednost
Knjigovodstvena metoda (2010)	,978	3	36	0,414
Knjigovodstvena metoda (2012)	1,742	3	36	0,176
Prinosna metoda (2010)	1,550	3	36	0,218
Prinosna metoda (2012)	3,795	3	36	0,018
Likvidaciona metoda (2010)	1,136	3	36	0,347
Likvidaciona metoda (2012)	2,111	3	36	0,116
Fer vrijednost (2010)	1,527	3	36	0,224
Fer vrijednost (2012)	2,043	3	36	0,125

Izvor: obrada autora

Izuzetak je metoda utvrđivanja prinosne vrijednosti u 2012. godini, jer je p<0,05. U ovakvim slučajevima se preporučuje neki alternativni neparametarski test, ali pošto se radi o identičnim uzorcima (kada je veličina u pitanju) opravdano je koristiti metod ANOVA.

Kada smo ustanovili opravdanost upotrebe testa prelazimo na njegovu primjenu. Ukoliko se u postupku testiranja, primjenom metoda ANOVA, uoči da je statistički značajna razlika između vrijednosti preduzeća u različitim fazama to je već dovoljan signal de se glavna hipoteza može prihvatiti kao tačna. Mi na taj način zaključujemo da u različitim fazama preduzeća imaju različite vrijednosti, što je ekvivalentno stavu da faza razvoja preduzeća u znatnoj mjeri određuje vrijednost preduzeća.

Naredna tabela zbirno pokazuje izlazne rezultate analize, za sve primjenjene metode i obe godine. Bitno je da se u svakom slučaju prihvata hipoteza da se prosječne vrijednosti preduzeća statistički značajno razlikuju po fazama[127].

[127] Zaključak proizilazi iz činjenice da je p – vrijednost ispod 0,05 (čak je i ispod 0,01)

Tabela 56. ANOVA

	Suma kvadrata	St.slob.	Prosjek kvadrata	F	p – vrij.
Knjigovodstvena metoda 2010					
Između grupa	179728068439516,0	3	59909356146505,3	6,467	,001
Unutar grupa	333478133781497,0	36	9263281493930,5		
UKUPNO	513206202221012,0	39			
Knjigovodstvena metoda 2012					
Između grupa	181111713089219,0	3	60370571029739,7	6,843	,001
Unutar grupa	317615167832945,0	36	8822643550915,1		
UKUPNO	498726880922164,0	39			
Prinosna metoda 2010					
Između grupa	240733478583062,0	3	80244492861020,8	7,976	,000
Unutar grupa	362176895488389,0	36	10060469319121,9		
UKUPNO	602910374071451,0	39			
Prinosna metoda 2012					
Između grupa	461133752073770,0	3	153711250691257,0	7,420	,001
Unutar grupa	745739548830630,0	36	20714987467517,5		
UKUPNO	1206873300904400,0	39			
Likvidaciona metoda 2010					
Između grupa	119583566689833,0	3	39861188896610,9	6,175	,002
Unutar grupa	232384133867572,0	36	6455114829654,8		
UKUPNO	351967700557404,0	39			
Likvidaciona metoda 2012					
Između grupa	151940082372512,0	3	50646694124170,8	7,840	,000
Unutar grupa	232551860747373,0	36	6459773909649,2		
UKUPNO	384491943119885,0	39			
Fer vrijednost 2010					
Između grupa	184083973563292,0	3	61361324521097,5	4,665	,007
Unutar grupa	473483596507547,0	36	13152322125209,6		
UKUPNO	657567570070840,0	39			
Fer vrijednost 2012					
Između grupa	216520256384558,0	3	72173418794852,7	7,431	,001
Unutar grupa	349657443224961,0	36	9712706756248,9		
UKUPNO	566177699609519,0	39			

Izvor: obrada autora

Kada znamo de se prosječne vrijednosti preduzeća u različitim fazama razvoja statistički značajno razlikuju važno je ustanoviti kakav je odnos među njima. Naredne tabele i grafikoni će jasno pokazati da se po vrijednosti izdvajaju preduzeća

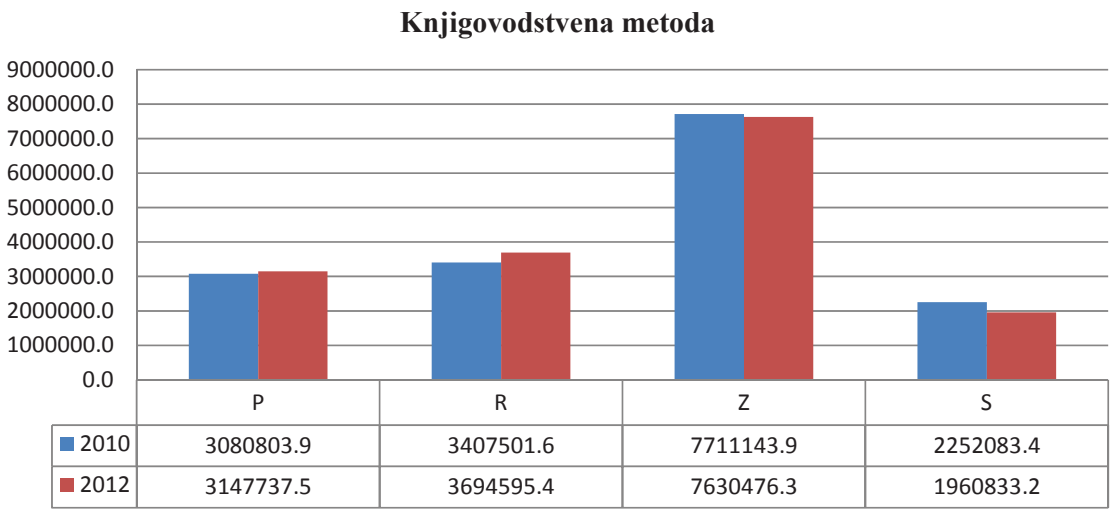
koja su u fazi zrelosti. Osim toga, u ovoj fazi je i odstupanje procentualno najniže (po svim metodama), što takođe nije zanemarljiv podatak.

Tabela 57. Osnovne deskriptivne mjere (KM)

Knjigovodstvena metoda		Aritmetička sredina	Standardna devijacija	CV	Standardna greška	Minimum	Maksimum
2010	P	3080803,9	3739575,4	1,214	1182557,6	208063,0	12096501,0
	R	3407501,6	3011624,7	0,884	952359,4	41905,0	8872527,0
	Z	7711143,9	3293681,0	0,427	1041553,4	2847939,0	14461746,0
	S	2252083,4	1774960,1	0,788	561291,7	333482,0	5076596,0
	UKUPNO	4112883,2	3627552,0	0,882	573566,3	41905,0	14461746,0
2012	P	3147737,5	3923632,3	1,246	1240761,5	201431,0	12771981,0
	R	3694595,4	3172783,8	0,859	1003322,3	215324,0	9723963,0
	Z	7630476,3	2768510,5	0,363	875479,9	3004707,0	10733332,0
	S	1960833,2	1471216,0	0,750	465239,4	337351,0	4877032,0
	UKUPNO	4108410,6	3576013,0	0,870	565417,3	201431,0	12771981,0

Izvor: obrada autora

Grafikon 69. Vrijednost preduzeća po fazama (KM)



Izvor: obrada autora

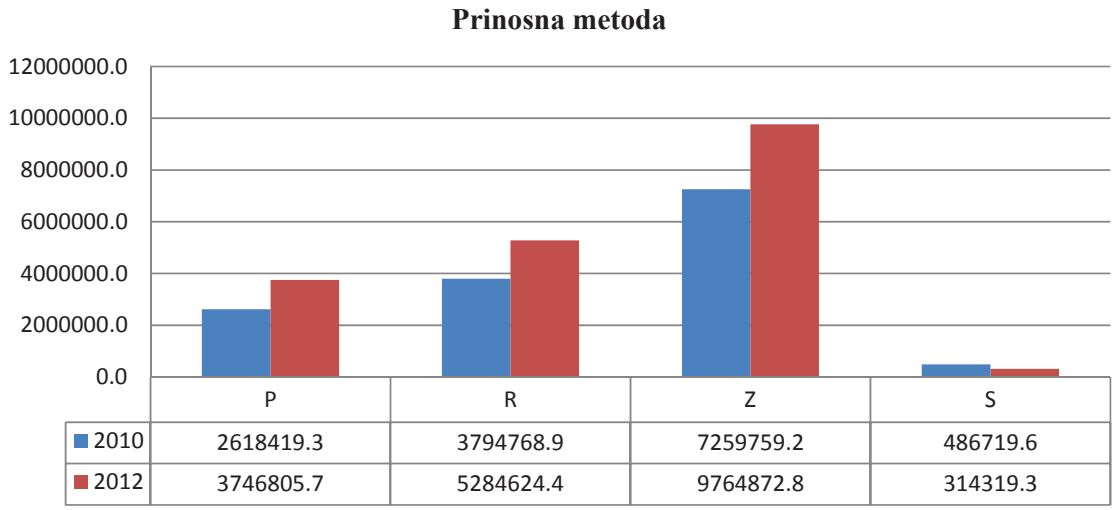
Dok je kod metoda utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti bila prilično ujednačena vrijednost u obe godine (o čemu je ranije bilo riječi – kada smo konstatovali da prirast nije statistički značajan), kod metode utvrđivanja prinosne vrijednosti prirast vrijednosti je očigledan.

Tabela 58. Osnovne deskriptivne mjere (PM)

	Prinosna metoda	Aritmetička sredina	Standardna devijacija	CV	Standardna greška	Minimum	Maksimum
2010	P	2618419,3	3294354,8	1,258	1041766,5	470276,0	10563427,0
	R	3794768,9	2229975,2	0,588	705180,1	1115776,0	7167124,0
	Z	7259759,2	4095916,8	0,564	1295242,6	1534105,0	14016864,0
	S	486719,6	2764015,2	5,679	874058,4	-5172671,0	6106961,0
	UKUPNO	3539916,8	3931824,1	1,111	621676,0	-5172671,0	14016864,0
2012	P	3746805,7	4790484,4	1,279	1514884,2	451393,0	14710732,0
	R	5284624,4	3425244,8	0,648	1083157,5	1355329,0	11753356,0
	Z	9764872,8	6263748,7	0,641	1980771,3	2033642,0	18005301,0
	S	314319,3	2990712,3	9,515	945746,3	-6434954,0	5789338,0
	UKUPNO	4777655,6	5562865,2	1,164	879566,2	-6434954,0	18005301,0

Izvor: obrada autora

Grafikon 70. Vrijednost preduzeća po fazama (PM)



Izvor: obrada autora

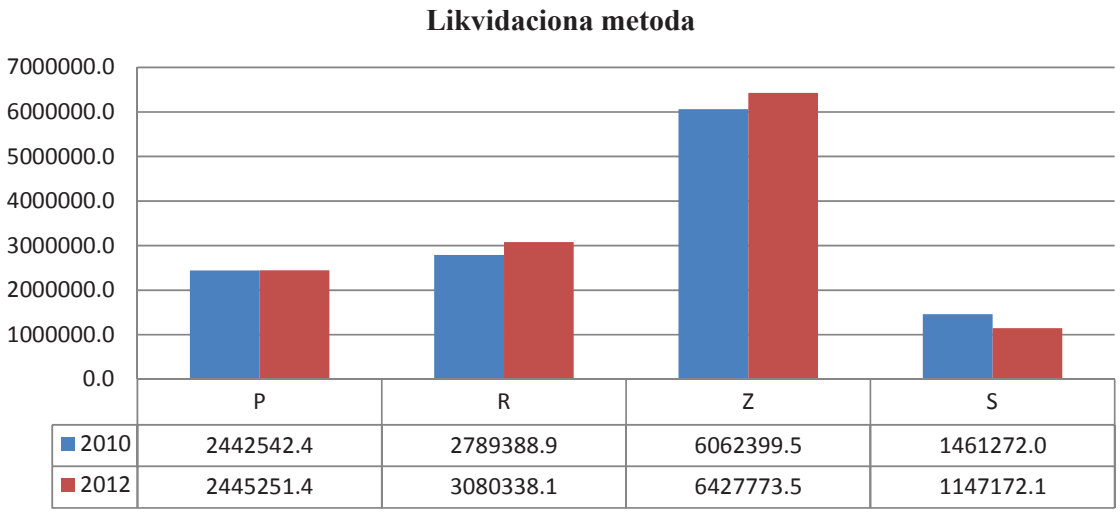
Za razliku od metoda utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti, kod metoda utvrđivanja prinosne vrijednosti i metoda utvrđivanja likvidacione vrijednosti (koja je prikazana u nastavku) vrijednost preduzeća raste u fazi zrelosti, dok je u ostalim fazama ista situacija kada je smjer promjena u pitanju.

Tabela 59. Osnovne deskriptivne mjere (LM)

Likvidaciona metoda		Aritmetička sredina	Standardna devijacija	CV	Standardna greška	Minimum	Maksimum
2010	P	2442542,4	3195707,3	1,308	1010571,4	182853,0	10389384,0
	R	2789388,9	2619901,7	0,939	828485,7	27946,0	8078504,0
	Z	6062399,5	2668262,5	0,440	843778,7	2424332,0	11685338,0
	S	1461272,0	1274521,2	0,872	403039,0	35380,0	3460516,0
	UKUPNO	3188900,7	3004132,6	0,942	474995,1	27946,0	11685338,0
2012	P	2445251,4	3225636,7	1,319	1020035,9	172635,0	10600410,0
	R	3080338,1	2805220,0	0,911	887088,5	122748,0	9116219,0
	Z	6427773,5	2552766,4	0,397	807255,6	2513801,0	9975495,0
	S	1147172,1	1023956,9	0,893	323803,6	49904,0	3292112,0
	UKUPNO	3275133,8	3139867,5	0,959	496456,6	49904,0	10600410,0

Izvor: obrada autora

Grafikon 71. Vrijednost preduzeća po fazama (LM)



Izvor: obrada autora

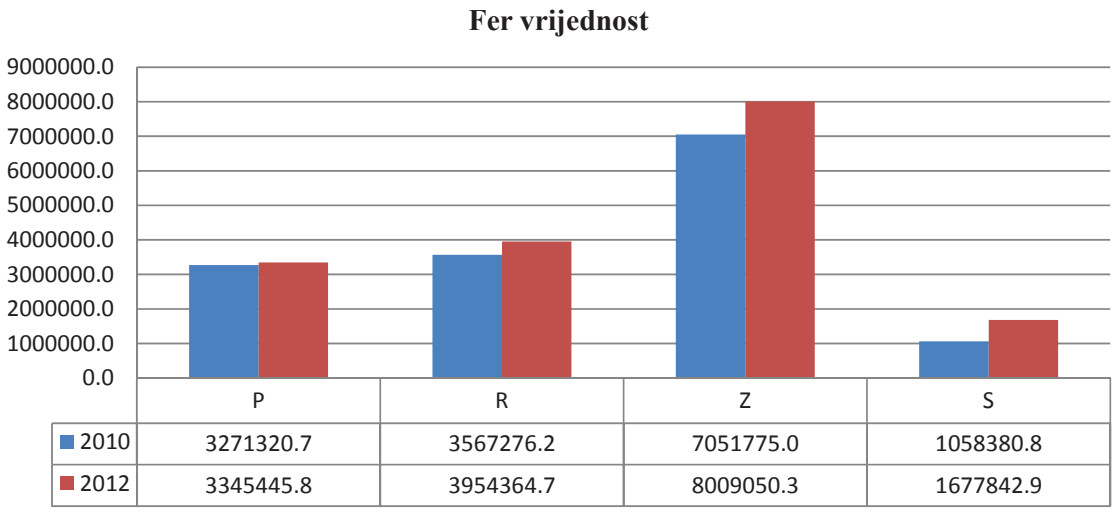
Na kraju, kada vrijednost posmatramo sa stanovišta prodaje, pa izaberemo fer vrijednost dolazimo do zaključka da je u fazi zrelosti najveći nivo.

Tabela 60. Osnovne deskriptivne mjere

Fer vrijednost		Aritmetička sredina	Standardna devijacija	CV	Standardna greška	Minimum	Maksimum
2010	P	3271320,7	4108018,4	1,256	1299069,5	213481,0	13812863,0
	R	3567276,2	3079570,9	0,863	973845,8	70018,0	8962601,0
	Z	7051775,0	4746415,3	0,673	1500948,3	-2168215,0	15459207,0
	S	1058380,8	1929056,4	1,823	610021,2	-3356585,0	4033886,0
	UKUPNO	3737188,2	4106179,1	1,099	649243,9	-3356585,0	15459207,0
2012	P	3345445,8	4287480,9	1,282	1355820,5	206865,0	14433860,0
	R	3954364,7	3269111,7	0,827	1033783,9	263498,0	9803305,0
	Z	8009050,3	2888798,7	0,361	913518,4	3317940,0	11824633,0
	S	1677842,9	1198368,0	0,714	378957,2	419329,0	3863005,0
	UKUPNO	4246675,9	3810167,6	0,897	602440,4	206865,0	14433860,0

Izvor: obrada autora

Grafikon 72. Vrijednost preduzeća po fazama (fer vrijednost)



Izvor: obrada autora

Rezime ovog dijela bi mogao stati u naredne tri teze:

1) Vrijednost preduzeća zavisi od faze razvoja
2) Najveća vrijednost je u fazi zrelosti, u kojoj je ujedno i najstabilnija, tj. najmanje oscilira oko prosječnog nivoa.
3) Preduzeća u fazi saturacije imaju najnižu vrijednost.

4. Prijedlog modela interakcije između dijagnostifikovanja razvoja i utvrđivanja vrijednost malih i srednjih preduzeća

Kako bi se uspostavila interakcija između faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća potrebno je identifikovati elemente koje čine skup koraka na osnovu kojih je moguće uspostaviti interakciju.

Analizirajući uzorak od 40 malih i srednjih preduzeća iz našeg uzorka utvrđeno je da se različiti problemi pojavljuju u različitim fazama u modelu životnog ciklusa.

U PRVOM KORAKU kako bi uspostavili interakciju između faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća potrebno je koristiti metodički koncept i to:

(a) metodički koncept procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća,
(b) metodički koncept dijagnostifikovanja razvoja malih i srednjih preduzeća.

Oba metodička koncepta čine konstrukte modela interakcija između faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća.

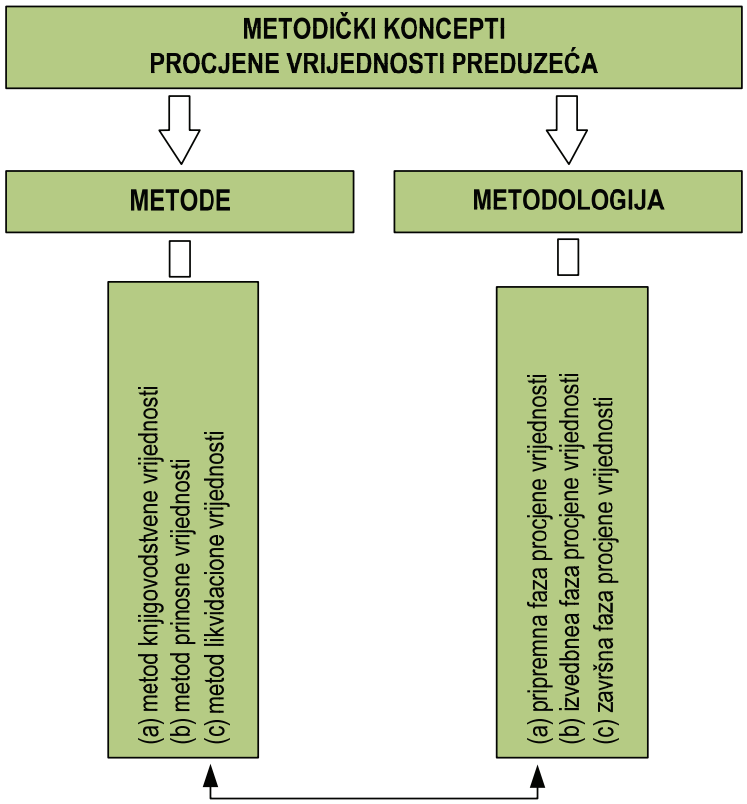
Metodički koncept procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća se sastoje od:

(1) Metoda procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća:
    (a) metod utvrđivanja knjigovodstvene vrijednosti,
    (b) metod uvrđivanja prinosne vrijednosti,
    (c) metod utvrđivanja likvidacione vrijednosti.

(2) Metodologije procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća:
    (a) pripremna faza,
    (b) izvedbnea faza,
    (c) završna faza.

Navedene metode i metodologija prikazani su na slijedećoj slici.

Slika 45. Elementi metodičkih koncepata procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća



Izvor: obrada autora

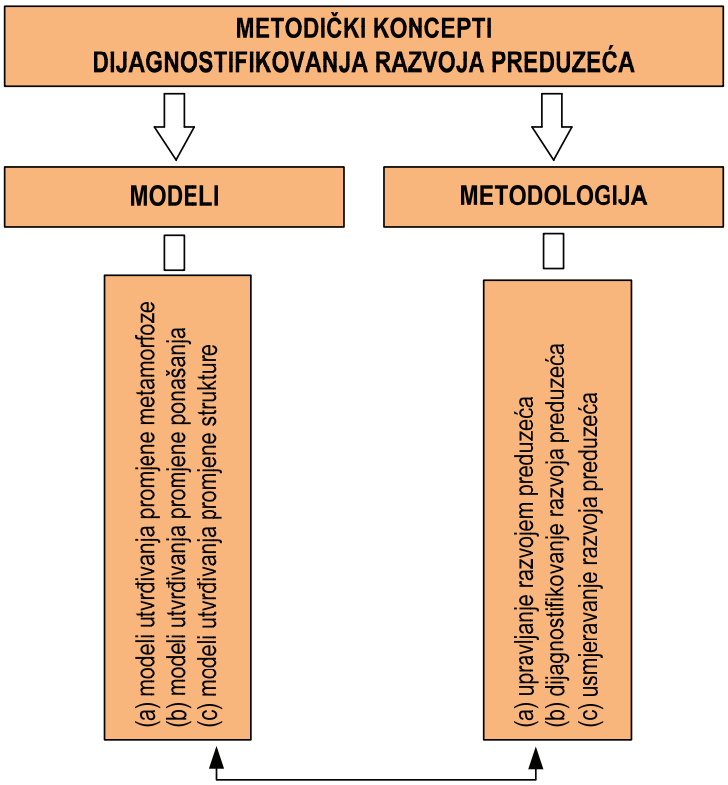
Metodički koncept dijagnostifikovanja razvoja malih i srednjih preduzeća se sastoje od:

(1) Modela dijagnostifikovanja razvoja malih i srednjih preduzeća:
   (a) modeli utvrđivanja promjene metamorfoze,
   (b) modeli utvrđivanja promjene ponašanja,
   (c) modeli utvrđivanja promjene strukture.

(2) Metodologije dijagnostifikovanja razvoja malih i srednjih preduzeća:
   (a) upravljanje razvojem,
   (b) dijagnostifikovanje razvoja,
   (c) usmjeravanje razvoja,

Navedeni modeli i metodologija prikazani su na slijedećoj slici.

Slika 46. Elementi metodičkih koncepata procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća



Izvor: obrada autora

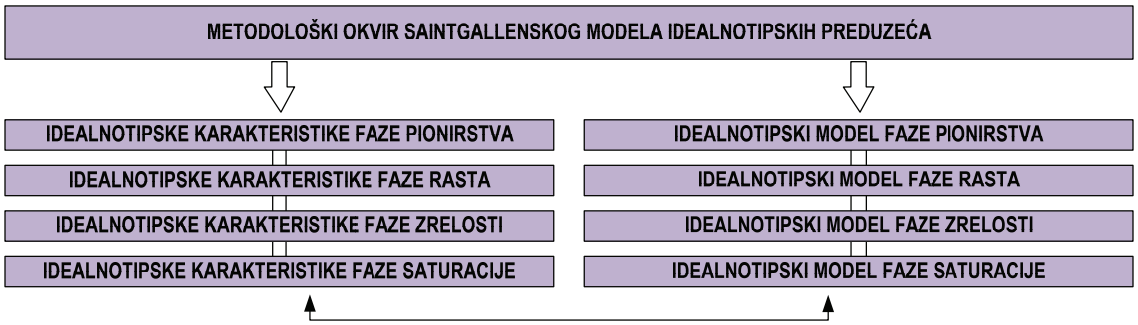
U DRUGOM KORAKU kako bi uspostavili interakciju između faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća potrebno je koristiti metodološki okvir saintgallenske metodologije razvoja malih i srednjih preduzeća koja razvoj preduzeća posmatra kao slijed četiri idealnotipska modela razvoja sa propisanim kriterijumima za utvrđivanje elemenata:

(a) pionirstva,
(b) rasta,
(c) zrelosti i
(d) saturacije.

Za preduzeće u svakoj od faza potrebno je utvrditi u kojoj se fazi razvoja preduzeće nalazi. Idealnotipske modele razvoja moguće je predstaviti modelom životnog ciklusa preduzeća.

Navedeni metodološki okvir saintgallenskog modela idealnotipskih preduzeća moguće je predstaviti na slijedećoj slici.

Slika 47. Metodološki okvir saintgallenskog modela idealnotipskih preduzeća



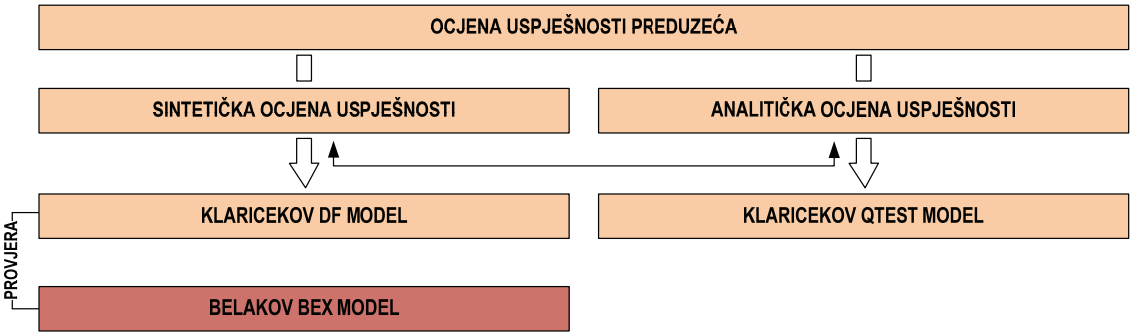
Izvor: obrada autora

U TREĆEM KORAKU kako bi uspostavili interakciju između faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća potrebno je koristiti sintetičku i analitičku ocjenu uspješnosti malih i srednjih preduzeća kojom se ocjenjuje:

(a) uspješnost malih i srednjih preduzeća primjenom Klaricekovog DF i Belakovog BEX modela,
(b) predviđa poslovanje u budućnosti primjenom Klaricekovog Qtest modela.

Sintetička i analitička ocjena uspješnosti preduzeća predstavljena je na slijedećoj slici.

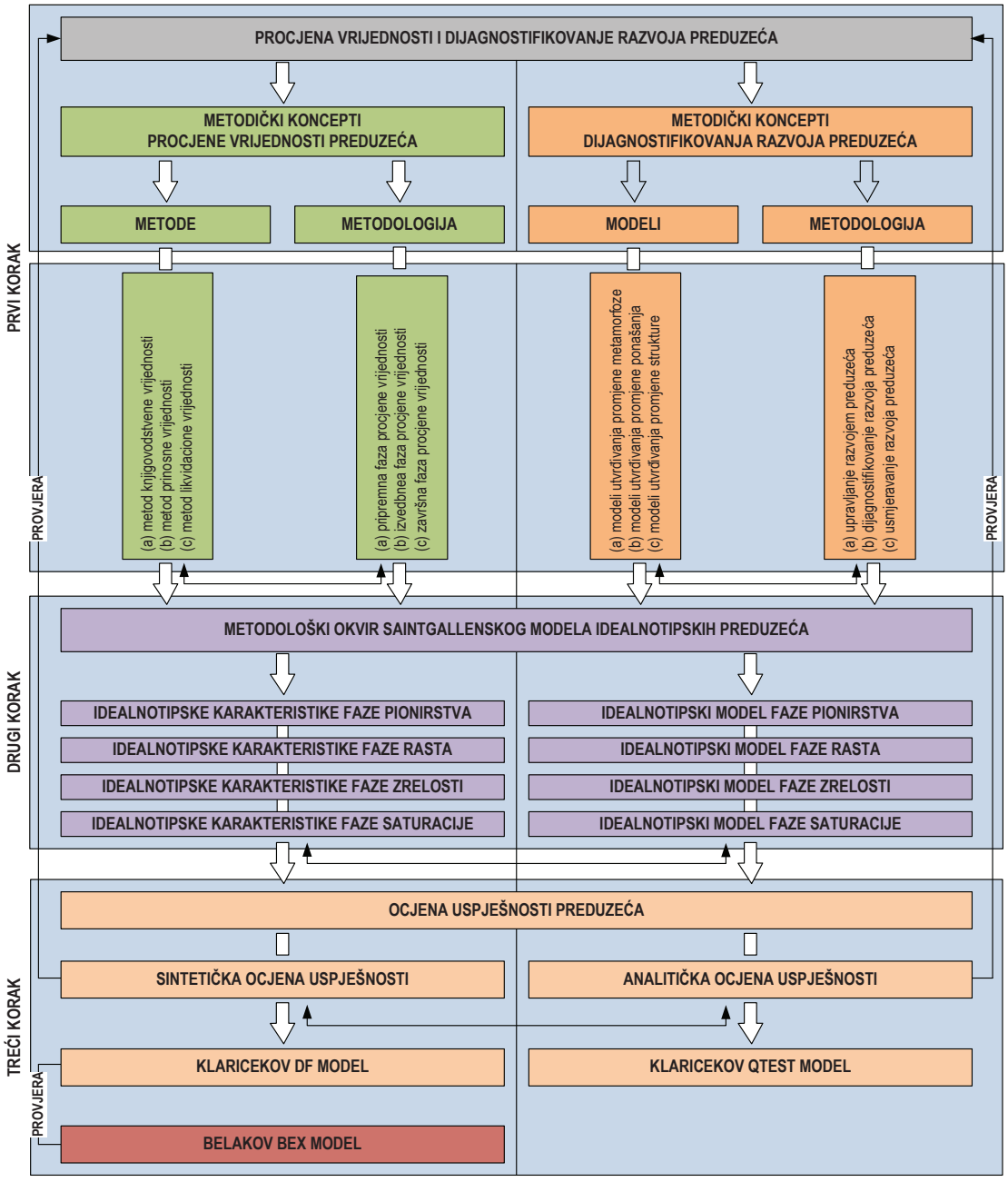
Slika 48. Sintetička i analitička ocjena uspješnosti preduzeća



Izvor: obrada autora

Rezultati Klaričekovog Qtest modela će opredjeliti razvoj i vrijednost malih i srednjih preduzeća u budućnosti: preduzeće može rasti i tada uz preduzeće povezujemo prinosnu vrijednost, preduzeće može stagnirati i tada uz preduzeće povezujemo knjigovodstvenu vrijednosti i preduzeće može nazadovati i tada uz preduzeće povezujemo likvidacionu vrijednost. Kada povežemo prvi korak, drugi korak i treći korak dobijamo model interakcije između faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća koji je prikazan na slijedećoj slici.

Slika 49. Model interakcije između faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća



Funkcionisanje modela interakcije između faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti preduzeća moguće je primijeniti na sva preduzeća bez obzira na kriterij veličine. Specifičnosti koje je potrebno uvažavati vezane su za izbor metoda u operacionalizaciji modela. Posmatramo li uzorak od 40 malih i srednjih preduzeća na kojima je obavljeno istraživanje moguće je zaključiti da su u svim dijelovima uvažene specifičnosti i to:

- U izboru metoda procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća u okviru metodičkih koncepata u obzir su uzete tri metode. Praksa procjene vrijednosti dozvoljava korištenje i drugih metoda koji zbog specifičnosti malih i srednjih preduzeća nisu uzeti u obzir.
- U izboru modela dijagnostifikovanja razvoja malih i srednjih preduzeća u okviru metodičkih koncepata u obzir su uzeta tri modela. Praksa dijagnostifikovanja razvoja dozvoljava korištenje i drugih modela koji zbog specifičnosti malih i srednjih preduzeća nisu uzeti u obzir.
- U izboru metodološkog okvira u obzir je uzet saintgallenski model idealnotipskog preduzeća. Praksa izbora metodološkog okvira dozvoljava korištenje i drugih modela čiju je metodologiju potrebno uvažavati.
- U izboru modela ocjene uspješnosti u okviru sintetičke i analitičke ocjene u obzir su uzeti modeli koji su prema njihovim kreatorima prilagođeni za mala i srednja preduzeća. Praksa izbora modela ocjene uspješnosti dozvoljava korištenje i drugih modela.[128]

Tri navedena koraka su povezana tako da je osiguran procesni pristup u modelu putem povratne sprege. U modelu je naglašena tijesna povezanosti između:

- Metoda i metodologije u okviru metodičkih koncepata procjene vrijednosti preduzeća
- Modela i metodologije u okviru metodičkih koncepata dijagnostifikovanja razvoja preduzeća
- Idealnotipskih karakteristika faza i idealnotipskih modela faza u okviru metodološkog okvira saintgallenskog modela idealnotipskih preduzeća
- Sintetičke i analitičke ocjene uspješnosti u okviru ocjene uspješnosti preduzeća.

[128] Kako bi se dala sintetička ocjena uspješnosti potrebno je izabrati najmanje još jedan model pored osnovnog, kako bi se ocijenila pouzdanost korištenja modela. Pri izboru potrebno voditi računa o preporukama i namjeni njihovog korištenja.

Vrlo je važno u okviru uspostavljanja interakcije između faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća primjeniti model vodeći računa o hronoškom redu odvijanja koraka. To bi značajno umanjilo kvalitet interakcije te doprinijelo lošijem kvalitetu interpretacije dobijenih rezultata. Vrlo je važno radi uspostavljanja interakcije iz uzorka isključiti ona preduzeća za koja nije moguće tačno utvrditi idealnotipske karakteristike bilo koje od četiri faze ili utvrditi idealnotipski model bilo koje od četiri faza.

Razvoj metodičkih koncepata procjene vrijednosti i dijagnostifikovanja razvoja preduzeća, metodološkog okvira modela idealnotipskog preduzeća i modela sintetičke i analitičke ocjene uspješnosti preduzeća zahtijevaće unapređenje modela i njegovu provjeru.

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

1. Sinteza rezultata istraživanja

Mala i srednja preduzeća u zemljama razvijenog svijeta zauzimaju važnu ulogu u stvaranju dodatne vrijednosti i otvaranju novih radnih mjesta, kojom se omogućava privredni i socijalni razvoj društva. Nažalost, odnos vlasti u Federaciji Bosne i Hercegovine prema malim i srednjim preduzećima nije adekvatan jer još uvijek nije definisana jedinstvena definicija malih i srednjih preduzeća. Ovakav pristup vlasti u Federacije Bosne i Hercegovine negativno utiče na razvijanje preduzetništva, koje je osnovica rasta i razvoja malih i srednjih preduzeća a time i privrede kao temelja svake razvijene države.

Korišten je saintgallenski model dijagnostifikovanja razvojnog stanja preduzeća koji razvoj preduzeća opisuje kroz četiri idealnotipske faze i to: (1) pionirstvo, (2) rast, (3) zrelost i (4) saturaciju. Za svaku od faza korišteni su utvrđeni kriterijumi određivanja elemetata pionirsta, rasta, zrelosti i saturacije, koji su poslužili kao osnova za razvrstavanje preduzeća iz uzorka.

Analizirajući povezanost osnovnih obilježja preduzeća i njihovih indikatora rasta jasno se uočavaju određene korelacije na osnovu kojih se izvlači zaključak, da MSP u fazi zrelosti ostvaruju veći bruto profit, ali manje angažuju vlastita ili tuđa sredstva za razvoj novih proizvoda ili uvođenje novog asortimana. Dakle, MSP u fazi pionirstva i rasta spremnija su ulaziti u investiranje i razvoj, u odnosu na MSP u fazi zrelosti u Federaciji BiH.

Međutim, pored svih negativnih pojava u okviru kojih posluju preduzeća iz Federacije Bosne i Hercegovine kao što su: visoka cijena kapitala, korupci-

ja, pravna nesigurnost, i destimulativna politika oporezivanja, menadžment mora proaktivno odgovarati svim izazovima koji se svakodnevno nalaze ispred preduzeća.

Kako bi identifikovali preduzeća koja su ostvarila statistički značajan rast u 2010. i 2012. godini, bilo je neophodno da se odaberu indikatori koji će na reprezentativan način ukazati na rast MSP u Federaciji BiH. U ovom istraživanju autor se opredjelio za sljedeće indikatore:

Bilans stanja 2010-2012, bilans uspjeha 2010-2012, gotovinski tok 2010-2012, analiza boniteta 2010-2012, analiza rizika i finansijskog rezultata 2010-2012, analiza aktive i pasive 2010-2012, projekcija bilansa uspjeha za 2013-2017, projekcija gotovinskog toka za 2013-2017, projekcija bilansa stanja za 2013-2017, projekcija ulaganja sredstava za 2013-2017, i izračun testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala.

Nakon izbora indikatora rasta, proističe pitanje, kako i na koji način pokazatelje navedenih indikatora svesti na istu mjerljivu veličinu. Opredijelili smo se mjerenje odnosno posmatranje faze životnog ciklusa, mjereno:

(1) Klaricekovim DF modelom stabilnosti pokazuje se da:
   - sedam preduzeća pokazuje izvrsne rezultate (četiri u fazi rasta i tri u fazi zrelosti),
   - sedam preduzeća pokazuje vrlo dobre rezultate (jedno u fazi pionirstva, dvoje u fazi rasta i četiri u fazi zrelosti).

(2) Belakovim BEX modelom izvrsnosti pokazuje se da:
   - pet preduzeća ima izvrsne rezultate i to svih pet u fazi rasta, a
   - devet ima vrlo dobre rezultate i to dva u fazi rasta,a sedam u fazi zrelosti.

(3) Klaricekovim Quick testom respektabilnosti pokazuje se da:
   - šesnaest firmi ima respektabilne rezultate i to šest u fazi pionirstava, četiri u fazi rasta i šest u fazi zrelosti).

2. Odgovor na problem istraživanja

Preduzeća u različitim fazama suočavaju se sa različitim problemima. U postupku prikupljanja podataka evidentirali smo njihove ključne probleme koji se ispoljavaju. Treba napomenuti da su se, prilikom izjašnjavanja o tome šta je ključni problem za njih, opredjeljivali samo za neke od mnoštva problema sa kojima se susreću. Na taj način smo u prilici da uočimo koji su to osnovni problemi za većinu preduzeća, kao i to koliko problema oni ističu kao ključne. U nastavku rada se bavimo svakom fazom pojedinačno, samo iz razloga što se preduzeća susreću sa različitim problemima u različitim fazama.

2.1. Problemi preduzeća u fazi pionirstva

Od deset preduzeća, koja se nalaze u ovoj fazi, njih šest je izdvojilo po šest problema[129] za koje smatraju da su najznačajniji. Velika većina „ponuđenih" problema, tj. eventualnih poteškoća sa kojima se preduzeća susreću u ovoj fazi su označena kod najviše tri preduzeća, što znači da u ovoj fazi preduzeća različito gledaju na probleme sa kojima se suočavaju. Ovo možemo posmatrati i iz drugog ugla i konstatovati da preduzeća daju neujednačen akcenat problemima, jer što je za neko preduzeće ključni problem za drugo je sekundarnog značaja. Ipak, postoje neki problemi koji su targetirani učestalije od ostalih, a to su:

- Mala specijalizovanost zaposlenih,
- Nema štabnih odjeljenja i
- Stepen vlastitig finansiranja (LK/TK) od 1:3 do 1:5

Značajnost svakog istaknutog problema je rangirana prema ponderu koji im preduzeća daju. Konkretno, 6 od 10 preduzeća (60%) izdvaja prvi (Mala specijalizovanost zaposlenih), 10% drugi (Nema štabnih odjeljenja), a 30% treći problem (Stepen vlastitog finansiranja (LK/TK) od 1:3 do 1:5). Mala specijalizovanost zaposlenih je, kao problem, prisutan kod pola preduzeća koja su u fazi zrelosti, ali to ne znači da je intenzitet tog problema najveći jer ispitanici (preduzeća) nisu rangirali probleme već ih samo nabrajali. To znači da se teoretski može desiti da je svako od pet preduzeća, koja su označila ovaj problem, smatrao to ne

[129] Šest od deset preduzeća je evidentiralo šest problema kao ključne, dok je ostatak uzorka označio između četiri i sedam ključna problema

primarnim nego jednim od ključnih problema. Zbog toga, možemo samo komentarisati kako su navedeni problemi nešto sa čime se preduzeća najčešće susreću u ovoj fazi (pionirstvu), a ne i „problem broj 1" koji se treba rješavati.

2.2. Problemi preduzeća u fazi rasta

Neka od preduzeća koja su u fazi rasta su istakla po tri ključna problema, što ih razlikuje u odnosu na prethodnu grupu preduzeća. Preduzeća uglavnom označavaju tri ili četiri problema, pa je prosječan broj 3,4. Slično kao sa prethodnom grupom, preduzeća vide u različitim faktorima problem, pa se ne može govoriti o nekom univerzalnom problemu sa kojim se suočavaju svi iz ove grupe, iako se neki od njih češće pojavljuju.

Problem koji je najčešće zabilježen kao značajna poteškoća je „**Pretežan oslonac na formalne komunikacijske strukture – načelo jedinstva vođenja**". U uzorku 40% preduzeća smatra ovo bitnim problemom. Od ostalih problema ističu se još sljedeći (svaki od njih je za tri preduzeća važan problem u radu):

- Posebni odnosi vrha preduzeća i ključnih stranaka,
- Uvođenje štabova za usluge (tržišne analize, planiranje, pravo/porezi...) koji su do tada unajmljivani,
- Rukovodioci i inovatori mogu postati bogati sa ličnim uspjesima i inovacijskim projektima (učestvovanje pri uspjehu)
- Oslonac na malobrojna formalna organizacijska sredstva, organizacione šeme postoje, opisi radnih mjesta ograničeni na osnovno.

2.3. Problemi preduzeća u fazi zrelosti

Statistički posmatrano, preduzeća iz ove faze imaju skoro identičnu distribuciju problema. Može se uočiti da je najviše sedam problema identifikovalo neko od preduzeća, dok su neki izdvojili samo tri. Ono što je bilo karakteristično za prethodne faze važi i za zrelost, a to je da se ne može govoriti o prvom problemu jer se problemi samo označavaju, ne i rangiraju. U ovom uzorku prosječno (po preduzeću) se izdvajaju 4,0 problema.

Kada se govori o učestalosti pojedinih problema, od osamnaest mogućih samo se njih pet pojavljuje malo češće (bar kod 30% preduzeća, odnosno tri od deset iz ove grupe). Od tih problema najviše su preduzeća isticala sljedeća tri (po 40%):

- Vrlo dobar, stabilan tok novca,
- Izravnanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjeh i
- Atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje nadzornih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti.

Problemi koji su vrijedni pominjanja su: dugotrajne bitke za vlast u rukovodećem krugu, koje nisu pretežno skrivene, kao i priručnici, upute za rad i slično (kao instrumenti standardizacije i nadzora, tj. nestrpljenja do otklonskog saznanja). Ovi problemi su značajni kod tri od deset preduzeća.

2.4. Problemi preduzeća u fazi saturacije

Najveći broj problema isticala su preduzeća koja su u fazi saturacije. Prosječan broj je znatno veći od prethodne tri grupe i iznosi 6,3 problema, što nam govori da su se preduzeća vrlo teško mogla odlučiti šta im je ključni problem od mnoštva njih sa kojima se susreću u tekućem poslovanju. Jedno preduzeće je identifikovalo čak osam važnih problema, zatim jedno je izdvojilo sedam, šest preduzeća po šest i jedno pet problema. Sve ovo upućuje na veću učestalost javljanja svakog od mogućih problema. U takvoj situaciji možemo izdvojiti jedan problem koji je izdvojen kod više od pola preduzeća[130], a to je – **prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija preduzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na stalno snižavanje cijene**. Osim ovog problema, kao veoma važni problemi, za preduzeća iz ove faze su sljedeća dva problema, koja se pojavljuju kod 70%, odnosno 60% preduzeća, respektivno:

- Ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva
- Vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično odazivanje na akcije konkurencije.

[130] Svega dva preduzeća nisu izdvojili ovaj problem kao važan.

3. Provjera postavljenih hipoteza istraživanja

Provjera postavljenih hipoteza istraživanja zasniva se prije svega na relevantnosti primarnih podataka koji su prikupljeni strukturiranim upitnikom. Dakle, izbor stratifikovanog uzorka, broj respodenata, način prikupljanja podataka i primjenjene naučne metode, pružaju dovoljnu reprezentativnost dobijenim rezultatima, na osnovu kojih će se izvršiti provjera postavljenih hipoteza istraživanja.

3.1. Provjera centralne hipoteze

Osnovna hipoteza ovog istraživanja glasi: ***Faza razvoja preduzeća u znatnoj mjeri određuje vrijednost preduzeća.*** Da bi odgovorili morali smo pratiti vrijednost preduzeća u različitim fazama i na osnovu rezultata statističke analize doći do zaključka. Kako se radi o četiri faze, čije se vrijednosti upoređuju, sa statističkog aspekta koristili smo metod koji omogućava efikasnu komparaciju prosječnih vrijednosti između grupa. Za tu svrhu koristili smo analizu varijanse, ako su ispunjeni uslovi za to. Na osnovu toga moguće je zaključiti:

1) Vrijednost preduzeća zavisi od faze razvoja
2) Najveća vrijednost je u fazi zrelosti, u kojoj je ujedno i najstabilnija, tj. najmanje oscilira oko prosječnog nivoa.
3) Preduzeća u fazi saturacije imaju najnižu vrijednost.

Na ovaj način zaključujemo da je potvrđena centralna hipoteza istraživanja.

3.2. Provjera prve pomoćne hipoteze

Prva pomoćna hipoteza glasi: ***U fazi pionirstva vrijednost preduzeća će rasti brže od prirasta ulaganja s obzirom na investiranu veliku sumu sredstava.*** Ovo mišljenje je dijelom i opravdano iz prostog razloga što je pionirstvo prva faza, što će reći da su velika sredstava već investirana, pa je za očekivati da u nastavku vrijednost preduzeća brže raste od prirasta ulaganja.

Imajući u vidu vrijednosti testa, prvu pomoćnu hipotezu možemo prihvatiti, ali sa određenom rezervom zbog „graničnog nivoa“ rizika uz koji zaključujemo.

Ipak, zaključak se može smatrati opravdanim ako se posmatra kretanje vrijednosti iz ovog uzorka (gdje značajno odstupa samo jedno preduzeće).

3.3. Provjera druge pomoćne hipoteze

Druga pomoćna hipoteza glasi: ***U fazi rasta preduzeća najmanja je razlika između prirasta vrijednosti i prirasta ulaganja.*** Prelaskom preduzeća u fazu rasta, iako je veći dio ulaganja već izvršen, ipak princip investiranja i dalje dominira. Može se uočiti da je raspon razlike prirasta vrijednosti preduzeća i ulaganja u fazi rasta manji nego u fazi pionirstva ili zrelosti, ali ne i od raspona u fazi saturacije, zbog čega našu drugu pomoćnu istraživačku hipotezu ne možemo, odmah, prihvatiti kao tačnu. Prije konačnog zaključka moraju se analizirati i procentualni prirasti ovih obilježja. Može se uočiti da je u fazi rasta (npr.) najmanja razlika između ovih prirasta - kada je prirast ulaganja veći od prirasta vrijednosti preduzeća, a najveća kada prirast vrijednosti preduzeća za ovaj iznos prevazilazi prirast ulaganja. Analogno ovome mogu se tumačiti i vrijednosti za ostale faze ciklusa. S druge strane, ako umjesto apsolutnih razlika posmatramo relativne (procentualne), primjenom metoda ANOVA dolazimo do identičnog zaključka – prosječne razlike procentualnih promjena vrijednosti preduzeća i ulaganja nisu statistički značajne između pojedinih faza (sa mnogo većom pouzdanošću ovo zaključujemo).

Međutim, kod procentualnih promjena imamo drugačiju situaciju u odnosu na prethodni slučaj (kada smo posmatrali vrijednost i ulaganje u jedinicama mjere – KM). Naime, ovdje je najveća razlika između % prirasta vrijednosti i ulaganja baš u fazi rasta, što je još jedna potvrda da ovu hipotezu ne možemo prihvatiti kao tačnu. Do ovog zaključka smo došli tako što smo analizirali procentualne priraste, a pri tome zanemarili predznak, tj. zanemarili činjenicu da li je veći % prirast vrijednosti ili ulaganja. Ova pretpostavka je opravdana jer pratimo razliku prirasta, a ne koji od ova dva prirasta (vrijednost preduzeća/ulaganje u preduzeće) je veći. U suprotnom, kada bi vodili računa o predznaku, došli bi u situaciju da se vrijednosti potiru[131] što bi kao rezultat dovelo do toga da je razlika najmanja u fazi rasta (čime bi pogrešno prihvatili uvodnu hipotezu).

[131] Zbog različitog predznaka...

3.4. Provjera treće pomoćne hipoteze

Treća pomoćna hipoteza glasi: ***U fazi zrelosti preduzeća najveća je razlika između vrijednosti i ulaganja.*** U ovoj fazi je najveća tržišna vrijednost preduzeća a najmanja potrebna ulaganja iz razloga što investicione mogućnosti i prinosi počinju da opadaju.

Na osnovu rezultata istraživanja za ovu hipotezu možemo zaključiti da je **u fazi zrelosti najveća razlika između prirasta vrijednosti i ulaganja, a ne u fazi rasta**. Kao što je ranije i konstatovano, najmanja razlika u prirastu ovih veličina zabilježena je u poslednjoj fazi – saturacija. S druge strane, iako nije statistički značajna razlika između prosječnih veličina, može se reći da je najmanja apsolutna razlika između vrijednosti i ulaganja u fazi rasta. Ova saznanja nas upućuju na obrnut smjer prethodnih hipoteza.

Da bi mogli reći kako neka od faza ima tu karakteristiku da joj je najveća razlika između vrijednosti preduzeća i ulaganja neophodno je da razlika bude značajna, što nije slučaj u prethodnoj analizi. Razlike između faza postoje, što je i očekivano jer nije logično da se podudaraju, ali nisu dovoljno izražene da možemo konstatovati kako je neka faza prepoznatljiva po najvećoj ili najmanjoj razlici;

U svakom slučaju, najmanja razlika je u fazi rasta. Polazeći od prethodne hipoteze kada smo pretpostavljali da je u toj fazi najmanja razlika u prirastu, što smo odbacili, sada možemo reći da je ovdje prisutna najmanja apsolutna razlika. Drugim riječima, iznosi razlike vrijednosti preduzeća i ulaganja se najamnje razlikuju u ovoj fazi, što se ne može reći za prirast ovih veličina, kako je ranije objašnjeno;

U fazi zrelosti razlika vrijednosti i ulaganja nije najveća, osim po likvidacionoj metodi i to samo za 2010. godinu, što je dovoljno da ne prihvatimo hipotezu kao tačnu. Što se tiče ostalih metoda obračuna vrijednosti primjećuje se da je po knjigovodstvenoj ta razlika najveća poslije preduzeća u fazi pionirstva, dok je po prinosnoj najmanja, zajedno sa preduzećima iz faze rasta.

3.5. Provjera četvrte pomoćne hipoteze

Četvrta pomoćna hipoteza glasi: ***U fazi preobražaja preduzeća najveće je moguće odstupanje od ulaganja i prodajne vrijednosti preduzeća.*** Ovdje se već pojavljuje dilema da li je bolje dalje ulagati ili prodati preduzeće. Znači, i princip investiranja i princip finansiranja povlače se u drugi plan, a dividendna politika dobija primat. U fazi saturacije najveće odstupanje ulaganja od prodajne vrijednosti preduzeća.

Do ovog zaključka dolazimo najviše iz sljedeća dva razloga:

a) Primjenom statističkog metoda analiza varijanse (ANOVA) smo došli do zaključka da se prosječna odstupanja (razlike između ulaganja i prodajne vrijednosti) između preduzeća koja su u različitim fazama razvoja ne razlikuju statistički značajno (p>0,05).
b) Razlike koje se javljaju ne pokazuju najveće rezultate u fazi saturacije kod svakog metoda. Najveća odstupanja u ovoj fazi se javljaju samo kada prodajnu vrijednost preduzeća obračunavamo po prinosnoj metodi (u obe godine posmatranja) i pomoću tzv. Fer vrijednosti (samo u 2010.). kod ostalih metoda to nije slučaj.

S druge strane, kada govorimo o fazi koja je karakteristična po najmanjoj razlici između ulaganja i vrijednosti preduzeća analiza nedvosmisleno pokazuje da je to faza rasta. Što je najvažnije, isti zaključak se dobije kada koristimo bilo koji od prezentovanih metoda.

4. Rezultati istraživanja

Istraživanja koja su provedena u konceptualnom okviru ove doktorske disertacije, kao i prezentovani rezultati, daju teoretsko-metodološki i empirijski doprinos u proučavanju i aplikaciji posmatrane i istraživane materije. Svi odnosi su pokazani brojčano, procentualno i grafički, te kvalitativno opisani. Progresivna i korelaciona analiza korištena je kod analize zavisnih i nezavisnih varijabli.

Na osnovu postavljenih hipoteza istraživanja, te elaboriranih modela i analiza došlo se do sljedećih rezultata istraživanja:

- Potvrđena je jaka međuzavisnosti između utvrđivanja vrijednosti preduzeća i faza njegovog životnog ciklusa.
- Na osnovu empirijskih istraživanja potvrđeno je da su različiti problemi vrednovanja preduzeća u različtim fazama njegovog životnog ciklusa,
- Empirijsko istraživanje pokazalo je koliko je razvijena metodologija za utvrđivanje vrijednosti preduzeća i na koji način doprinosi nastanku ili rješavanju pojedinih problema,
- Empirijsko istraživanje je pokazalo koliko različite faze životnog ciklusa preduzeća i na koji način doprinose nastanku, ili rješavanju pojedinih problema,
- Izborom adekvatne metodologije utvrđivanja vrijednosti preduzeća moguće je djelovati na smanjenje i eliminisanje problema vrednovanja u različitim fazama životnog ciklusa,
- Usavršavanjem metodologija procjene vrijednosti preduzeća i metodologije dijagnostifikovanja razvojnog stanja preduzeća moguće je doprinijeti minimiziranju ili otklanjanju problema.

PRILOZI

Prilog 1. Upitnik

o istraživanju: „PROBLEMI UTVRĐIVANJA VRIJEDNOSTI MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA U RAZLIČIM FAZAMA ŽIVOTNOG CIKLUSA“

Poštovani,

Sprovodimo istraživanje koje ima za cilj utvrditi probleme malih i srednjih preduzeća u različitim fazama životnog ciklusa u preduzećima u Federaciji BiH. Ovo istraživanje je dio naučnoistraživačkog projekta koji se radi u okviru izrade doktorske disertacije na *Departmanu za poslijediplomske studije i međunarodnu saradnju Univerziteta Singidunum u Beogradu.*

Podaci iz upitnika su strogo diskrecionog karaktera i neće se koristiti u druge svrhe. Prilikom obrade podataka, svako preduzeće imat će svoj kod, tako da će se tokom interpretacije rezultata istraživanja koristiti isključivo kodirana oznaka preduzeća.

Imajući u vidu značaj koji će rezultati ovog istraživanja imati, kako u teoretskoj tako i praktičnoj primjeni, molimo Vas da odvojite vremena i odgovorite na postavljena pitanja iz ovog upitnika.

1. OPŠTE INFORMACIJE O PREDUZEĆU

1.01. Naziv preduzeća: _____

1.02. Sjedište preduzeća (adresa) _____

1.03. Opština, grad: _____

1.04. Kanton u kojem se nalazi sjedište preduzeća:

1.04.1. Kanton Sarajevo
1.04.2. Tuzlanski kanton
1.04.3. Zeničko-dobojski kanton
1.04.4. Srednjobosanski kanton

1.04.5. Hercegovačko-neretvanski kanton
1.04.6. Drugi (upiši koji) _____

1.1. Preduzeće je osnovano: _____ godine.

1.2. Vlasnička struktura preduzeća:
1.2.1. ☐ Privatno vlasništvo 100%
1.2.2. ☐ Privatno suvlasništvo (više vlasnika)
1.2.3. ☐ Državno vlasništvo

1.3. Vlasnička struktura preduzeća po porijeklu kapitala:
1.3.1. ☐ Domaće 100%
1.3.2. ☐ Strano 100%
1.3.3. ☐ Suvlasništvo (domaće i strano)

1.4. Da li izvozite Vaše proizvode ili usluge u inostranstvo?
1.4.1. ☐ DA
1.4.2. ☐ NE

1.5. Koliko Vaše preduzeće ima zaposlenih (uključujući i Vas)?
1.5.1. ☐ Do 9
1.5.2. ☐ Od 10 do 49
1.5.3. ☐ Od 50 do 249
1.5.4. ☐ Više od 250

1.6. Menadžer preduzeća je i vlasnik preduzeća?
1.6.1. ☐ DA
1.6.2. ☐ NE

1.7. Djelatnost u kojoj se nalazi preduzeće:
1.7.1. ☐ Proizvodna
1.7.2. ☐ Trgovinska
1.7.3. ☐ Uslužna
1.7.4. ☐ Izdavačka
1.7.5. ☐ Ostalo, *upišite* _____

1.8. Ukupni ostvareni ukupan prihod u 2010. godini:
1.8.1. ☐ Do 1 mil. KM
1.8.2. ☐ Od 1 do 2 mil. KM

1.8.3. ☐ Od 2 mil. do 5 mil. KM
1.8.4. ☐ Od 5 mil. do 10 mil. KM
1.8.5. ☐ Više od 10 mil. KM

1.9. Ukupni ostvareni ukupan prihod u 2012. godini:
1.9.1. ☐ Do 1 mil. KM
1.9.2. ☐ Od 1 mil. do 2 mil. KM
1.9.3. ☐ Od 2mil. do 5 mil. KM
1.9.4. ☐ Od 5 mil. do 10 KM
1.9.5. ☐ Više od 10 mil.. KM

ZAHVALJUJEMO VAM SE NA SARADNJI!

Prilog 2. Pregled preduzeća po veličini

OZNAKA	VELIČINA PREDUZEĆA	BROJ ZAPOSLENIH	UKUPAN PRIHOD	VRIJEDNOST IMOVINE
P-01	SREDNJE	14	6,582,242	4,085,786
P-02	MALO	35	2,586,734	1,180,223
P-03	MALO	7	2,938,374	1,100,263
P-04	SREDNJE	89	6,875,771	4,787,684
P-05	SREDNJE	15	6,865,815	5,638,195
P-06	MALO	12	2,273,620	1,515,426
P-07	MALO	9	2,205,309	3,269,497
P-08	MALO	29	2,957,856	2,991,839
P-09	MALO	22	2,735,579	2,290,541
P-10	MALO	10	895,486	7,721,775
R-01	SREDNJE	37	6,146,201	9,236,468
R-02	SREDNJE	18	4,929,641	3,886,463
R-03	SREDNJE	37	8,886,875	2,705,254
R-04	MALO	22	2,376,954	5,668,368
R-05	SREDNJE	21	9,893,448	4,431,743
R-06	MALO	13	2,288,618	3,817,160
R-07	SREDNJE	44	15,414,136	6,041,856
R-08	SREDNJE	8	3,544,072	1,384,739
R-09	MALO	12	1,731,033	1,174,319
R-10	MALO	25	3,035,883	1,734,334
Z-01	SREDNJE	95	2,113,304	1,820,021
Z-02	SREDNJE	23	15,325,367	5,474,926
Z-03	MALO	30	4,092,213	4,682,016
Z-04	SREDNJE	42	1,866,870	5,796,952
Z-05	SREDNJE	119	4,402,655	2,925,691
Z-06	SREDNJE	144	2,362,253	1,532,148
Z-07	SREDNJE	36	5,373,709	5,201,972
Z-08	SREDNJE	105	1,823,111	1,935,877
Z-09	SREDNJE	9	3,121,890	12,855,880
Z-10	SREDNJE	41	2,800,474	12,032,448
S-01	SREDNJE	24	3,857,349	6,042,005
S-02	MALO	20	1,638,619	3,008,423
S-03	MALO	16	3,303,831	3,021,305
S-04	SREDNJE	47	3,276,148	5,878,120
S-05	SREDNJE	95	3,254,884	1,170,760
S-06	SREDNJE	19	9,630,200	3,039,511

S-07	SREDNJE	88	1,401,320	5,019,549
S-08	MALO	13	2,942,660	3,695,426
S-09	SREDNJE	67	1,109,385	13,401,463
S-10	SREDNJE	23	10,375,441	7,276,685
X-01 R/Z	SREDNJE	26	7,682,355	4,389,043
X-02 R/Z	SREDNJE	14	6,229,897	2,996,389
X-03 R/Z	MALO	3	1,389,787	552,605
X-04 Z/S	MALO	3	1,321	5.226.234
X-05 R/Z	MALO	9	2,605,218	4,791,206
X-06 R/Z	MALO	40	1,314,562	4,008,403
X-07 R/Z	MALO	8	2,132,040	1,375,673
X-08 R/Z	SREDNJE	28	2,664,204	2,209,735
X-09 P/R	SREDNJE	112	8,280,742	3,022,744
X-10 P/R	SREDNJE	59	2,882,630	1,956,167
X-11 Z/S	SREDNJE	29	4,646,949	4,063,855
X-1 R/Z2	SREDNJE	219	8,008,413	7,794,387
X-13 R/Z	MALO	14	3,408,363	2,372,032
X-14 P/R	MALO	10	3,442,105	1,552,200
X-15 P/R	MALO	39	2,838,523	1,436,878

Prilog 3. Dijagnostifikovanje razvojnog stanja preduzeća

P-01

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-01	**5**	**4**	**4**	**1**	**4**	**9**	**5**
Preduzeće R-01	**4**	**7**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće Z-01	4	4	1	0	9	8	1
Preduzeće S-01	0	1	12	1	4	1	13

P-02

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-02	**4**	**5**	**5**	**1**	**3**	**9**	**6**
Preduzeće R-02	**4**	**7**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće Z-02	4	3	1	3	7	7	4
Preduzeće S-02	0	1	9	3	5	1	12

P-03

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-03	**5**	**7**	**4**	**2**	**0**	**12**	**6**
Preduzeće R-03	**7**	**8**	**0**	**0**	**3**	**15**	**0**
Preduzeće Z-03	4	5	1	1	7	9	2
Preduzeće S-03	0	2	9	2	5	2	11

P-04

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-04	**6**	**2**	**6**	**1**	**3**	**8**	**7**
Preduzeće R-04	**4**	**7**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće Z-04	2	4	2	2	8	6	4
Preduzeće S-04	1	1	9	3	4	2	12

P-05

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-05	**4**	**7**	**5**	**1**	**1**	**11**	**6**
Preduzeće R-05	**4**	**9**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće Z-05	1	7	4	0	6	8	4
Preduzeće S-05	1	1	10	2	4	2	12

P-06

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-06	**3**	**9**	**5**	**1**	**0**	**12**	**6**
Preduzeće R-06	**3**	**10**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće Z-06	2	8	2	0	6	10	2
Preduzeće S-06	1	1	9	2	5	2	11

P-07

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-07	**4**	**7**	**5**	**1**	**1**	**11**	**6**
Preduzeće R-07	**4**	**9**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće Z-07	2	7	0	0	9	9	0
Preduzeće S-07	0	1	10	1	6	1	11

P-08

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-08	**3**	**9**	**4**	**2**	**0**	**12**	**6**
Preduzeće R-08	**4**	**11**	**0**	**0**	**3**	**15**	**0**
Preduzeće Z-08	3	5	3	1	6	8	4
Preduzeće S-08	1	2	9	2	4	3	11

P-09

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-09	**4**	**6**	**2**	**2**	**4**	**10**	**4**
Preduzeće R-09	**5**	**6**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće Z-09	4	4	1	0	9	8	1
Preduzeće S-09	1	2	8	3	4	3	11

P-10

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-10	**4**	**8**	**2**	**2**	**2**	**12**	**4**
Preduzeće R-10	**4**	**9**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće Z-10	2	5	1	1	9	7	2
Preduzeće S-10	1	2	8	4	3	3	12

R-01

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-11	**5**	**8**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće R-11	**6**	**9**	**2**	**0**	**1**	**15**	**2**
Preduzeće Z-11	1	2	10	1	4	3	11
Preduzeće S-11	0	1	9	2	6	1	11

R-02

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-12	**4**	**7**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće R-12	**6**	**8**	**2**	**1**	**1**	**14**	**3**
Preduzeće Z-12	2	5	2	0	9	7	2
Preduzeće S-12	1	2	9	2	4	3	11

R-03

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-13	1	2	9	2	4	3	11
Preduzeće R-13	**3**	**6**	**2**	**1**	**6**	**9**	**3**
Preduzeće Z-13	**5**	**8**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće S-13	0	1	10	1	6	1	11

R-04

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-14	2	6	3	1	6	8	4
Preduzeće R-14	**5**	**10**	**2**	**1**	**0**	**15**	**5**
Preduzeće Z-14	**4**	**11**	**0**	**0**	**3**	**15**	**0**
Preduzeće S-14	1	2	8	3	4	3	11

R-05

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-15	3	8	1	0	6	11	1
Preduzeće R-15	**5**	**10**	**2**	**1**	**0**	**15**	**3**
Preduzeće Z-15	**3**	**12**	**0**	**0**	**3**	**15**	**0**
Preduzeće S-15	0	2	10	1	5	2	11

R-06

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-16	3	5	3	1	6	8	4
Preduzeće R-16	**6**	**9**	**2**	**1**	**0**	**15**	**3**
Preduzeće Z-16	**4**	**11**	**0**	**0**	**3**	**15**	**0**
Preduzeće S-16	0	1	9	2	6	1	11

R-07

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-17	**3**	**8**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće R-17	**5**	**8**	**3**	**1**	**1**	**13**	**4**
Preduzeće Z-17	3	5	0	0	10	8	0
Preduzeće S-17	1	2	8	3	4	3	11

R-08

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-18	**3**	**10**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće R-18	**5**	**9**	**3**	**1**	**0**	**14**	**4**
Preduzeće Z-18	4	7	1	0	6	11	1
Preduzeće S-18	0	1	9	2	6	1	11

R-09

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-19	**4**	**11**	**0**	**0**	**3**	**15**	**0**
Preduzeće R-19	**6**	**9**	**3**	**0**	**0**	**15**	**3**
Preduzeće Z-19	3	5	2	2	6	8	4
Preduzeće S-19	1	1	6	5	5	2	11

R-10

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-20	**5**	**8**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće R-20	**5**	**9**	**4**	**0**	**0**	**14**	**4**
Preduzeće Z-20	1	1	7	4	5	2	11
Preduzeće S-20	1	2	8	3	4	3	11

Z-01

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-21	1	2	8	3	4	3	11
Preduzeće R-21	2	5	1	1	9	7	2
Preduzeće Z-21	**4**	**7**	**2**	**1**	**4**	**11**	**3**
Preduzeće S-21	**5**	**8**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**

Z-02

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-22	1	6	2	0	9	7	2
Preduzeće R-22	1	2	8	3	4	3	11
Preduzeće Z-22	**4**	**8**	**2**	**1**	**3**	**12**	**3**
Preduzeće S-22	**4**	**9**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**

Z-03

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-23	0	3	9	2	4	3	11
Preduzeće R-23	**4**	**10**	**0**	**0**	**4**	**14**	**0**
Preduzeće Z-23	**5**	**10**	**2**	**1**	**0**	**15**	**3**
Preduzeće S-23	2	5	1	1	9	7	2

Z-04

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-24	5	10	2	0	1	15	2
Preduzeće R-24	**3**	**8**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće Z-24	**4**	**8**	**4**	**2**	**0**	**12**	**6**
Preduzeće S-24	2	5	1	1	9	7	2

Z-05

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-25	2	5	2	0	9	7	2
Preduzeće R-25	**5**	**8**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće Z-25	**4**	**10**	**2**	**2**	**0**	**14**	**4**
Preduzeće S-25	0	1	9	2	6	1	11

Z-06

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-26	1	2	9	2	4	3	11
Preduzeće R-26	**2**	**10**	**0**	**0**	**6**	**12**	**0**
Preduzeće Z-26	**3**	**10**	**3**	**2**	**0**	**13**	**5**
Preduzeće S-26	2	5	1	1	9	7	2

Z-07

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-27	1	6	2	0	9	7	2
Preduzeće R-27	**4**	**10**	**0**	**0**	**4**	**14**	**0**
Preduzeće Z-27	**5**	**10**	**2**	**1**	**0**	**15**	**3**
Preduzeće S-27	0	1	9	2	6	1	11

Z-08

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-28	1	2	9	2	4	3	11
Preduzeće R-28	**3**	**8**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće Z-28	**4**	**10**	**3**	**1**	**0**	**14**	**4**
Preduzeće S-28	0	1	9	2	6	1	11

Z-09

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-29	0	3	8	3	4	3	11
Preduzeće R-29	5	2	1	1	9	7	2
Preduzeće Z-29	**5**	**6**	**4**	**3**	**0**	**11**	**7**
Preduzeće S-29	**4**	**6**	**0**	**0**	**8**	**10**	**0**

Z-10

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-30	1	2	9	2	4	3	11
Preduzeće R-30	0	1	10	1	6	1	11
Preduzeće Z-30	**5**	**9**	**3**	**1**	**0**	**14**	**4**
Preduzeće S-30	**4**	**10**	**0**	**0**	**4**	**14**	**0**

S-01

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-31	1	7	2	0	8	8	2
Preduzeće R-31	0	2	6	3	7	2	9
Preduzeće Z-31	**4**	**9**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće S-31	**4**	**8**	**4**	**2**	**0**	**12**	**6**

S-02

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-32	3	5	2	1	7	8	3
Preduzeće R-32	2	6	3	1	6	8	4
Preduzeće Z-32	**5**	**8**	**0**	**0**	**5**	**13**	**0**
Preduzeće S-32	**5**	**7**	**4**	**2**	**0**	**12**	**6**

S-03

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-33	2	5	4	1	6	7	5
Preduzeće R-33	3	4	1	3	7	7	4
Preduzeće Z-33	**3**	**8**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće S-33	**2**	**6**	**4**	**2**	**4**	**8**	**6**

S-04

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-34	2	5	3	2	6	7	5
Preduzeće R-34	4	4	2	1	7	8	3
Preduzeće Z-34	**3**	**9**	**0**	**0**	**6**	**12**	**0**
Preduzeće S-34	**4**	**8**	**4**	**2**	**0**	**12**	**6**

S-05

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-35	1	4	4	2	7	5	6
Preduzeće R-35	2	3	3	2	8	5	5
Preduzeće Z-35	**3**	**7**	**0**	**0**	**8**	**10**	**0**
Preduzeće S-35	**2**	**5**	**5**	**1**	**5**	**7**	**6**

S-06

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-36	2	4	2	0	10	6	2
Preduzeće R-36	1	5	3	1	8	6	4
Preduzeće Z-36	**3**	**8**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće S-36	**3**	**5**	**5**	**2**	**3**	**8**	**7**

S-07

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-37	4	5	2	2	5	9	4
Preduzeće R-37	3	6	4	1	4	9	5
Preduzeće Z-37	**2**	**9**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće S-37	**3**	**7**	**4**	**2**	**2**	**10**	**6**

S-08

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-38	3	5	2	2	6	8	4
Preduzeće R-38	2	2	5	4	5	4	9
Preduzeće Z-38	**3**	**7**	**0**	**0**	**8**	**10**	**0**
Preduzeće S-38	**2**	**4**	**4**	**1**	**7**	**6**	**5**

S-09

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-39	1	3	8	3	3	4	11
Preduzeće R-39	1	4	5	4	4	5	9
Preduzeće Z-39	**3**	**8**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće S-39	**3**	**5**	**5**	**2**	**3**	**8**	**7**

S-10

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-40	3	4	5	2	4	7	7
Preduzeće R-40	2	5	5	3	3	7	8
Preduzeće Z-40	**4**	**7**	**0**	**0**	**7**	**11**	**0**
Preduzeće S-40	**3**	**7**	**6**	**2**	**0**	**10**	**8**

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-41	1	2	8	3	4	3	11
Preduzeće R-41	**4**	**6**	**2**	**2**	**4**	**10**	**4**
Preduzeće Z-41	**3**	**8**	**2**	**1**	**4**	**11**	**3**
Preduzeće S-41	0	1	8	3	6	1	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-42	2	1	7	4	4	3	11
Preduzeće R-42	**4**	**6**	**3**	**2**	**3**	**10**	**5**
Preduzeće Z-42	**5**	**7**	**1**	**1**	**4**	**12**	**2**
Preduzeće S-42	0	1	8	3	6	1	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-43	1	2	7	4	4	3	11
Preduzeće R-43	**5**	**7**	**2**	**2**	**2**	**12**	**4**
Preduzeće Z-43	**4**	**8**	**1**	**1**	**4**	**12**	**2**
Preduzeće S-43	0	1	7	4	6	1	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-44	1	2	7	4	4	3	11
Preduzeće R-44	**5**	**7**	**3**	**0**	**3**	**12**	**3**
Preduzeće Z-44	**6**	**7**	**2**	**0**	**3**	**13**	**2**
Preduzeće S-44	0	1	8	3	6	1	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-45	2	2	8	3	3	4	11
Preduzeće R-45	1	1	8	2	6	2	10
Preduzeće Z-45	**5**	**7**	**1**	**1**	**4**	**12**	**2**
Preduzeće S-45	**4**	**6**	**2**	**2**	**4**	**10**	**4**

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-46	1	2	7	4	4	3	11
Preduzeće R-46	**6**	**5**	**2**	**1**	**4**	**11**	**3**
Preduzeće Z-46	**6**	**7**	**2**	**2**	**1**	**13**	**4**
Preduzeće S-46	0	1	7	4	6	1	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-47	**3**	**6**	**1**	**1**	**7**	**9**	**2**
Preduzeće R-47	**4**	**8**	**2**	**1**	**3**	**12**	**3**
Preduzeće Z-47	2	7	1	1	7	9	2
Preduzeće S-47	1	1	8	3	5	2	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-48	1	2	6	5	4	3	11
Preduzeće R-48	**4**	**7**	**2**	**0**	**5**	**11**	**2**
Preduzeće Z-48	**6**	**7**	**3**	**1**	**1**	**13**	**4**
Preduzeće S-48	1	0	9	2	6	1	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-49	**4**	**8**	**2**	**0**	**4**	**12**	**2**
Preduzeće R-49	**6**	**8**	**2**	**2**	**0**	**14**	**4**
Preduzeće Z-49	3	6	1		7	9	2
Preduzeće S-49	0	2	7	4	5	2	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-50	1	3	7	3	4	4	10
Preduzeće R-50	1	4	5	3	5	5	8
Preduzeće Z-50	**4**	**10**	**1**	**1**	**2**	**14**	**2**
Preduzeće S-50	**2**	**10**	**3**	**1**	**2**	**12**	**4**

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-51	1	2	8	3	4	3	11
Preduzeće R-51	**3**	**7**	**1**	**0**	**7**	**10**	**1**
Preduzeće Z-51	**5**	**8**	**2**	**2**	**1**	**13**	**4**
Preduzeće S-51	1	1	7	4	5	2	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-52	1	2	6	5	4	3	11
Preduzeće R-52	**4**	**7**	**1**	**1**	**5**	**11**	**2**
Preduzeće Z-52	**6**	**8**	**3**	**1**	**0**	**14**	**4**
Preduzeće S-52	1	1	7	4	5	2	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-53	1	2	8	3	4	3	11
Preduzeće R-53	**5**	**7**	**2**	**0**	**4**	**12**	**2**
Preduzeće Z-53	**5**	**9**	**2**	**1**	**1**	**14**	**3**
Preduzeće S-53	0	1	9	2	6	1	11

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-54	**5**	**7**	**3**	**1**	**2**	**12**	**4**
Preduzeće R-54	**7**	**8**	**2**	**0**	**1**	**15**	**2**
Preduzeće Z-54	4	4	1	0	9	8	1
Preduzeće S-54	0	1	12	1	4	1	13

UKUPNA OCJENA	ELEMENTI OCJENE				ODSTUPANJE	Σ OCIJENJENIH KRITERIJA	
	++	+	–	– –	+/–	POZITIVNO	NEGATIVNO
Preduzeće P-55	**5**	**7**	**2**	**1**	**3**	**12**	**3**
Preduzeće R-55	**6**	**9**	**2**	**1**	**0**	**15**	**3**
Preduzeće Z-55	4	4	1	0	9	8	1
Preduzeće S-55	0	1	12	1	4	1	13

Prilog 4. Rezultati testa prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala za period 2010 - 2012 godine

Preduzeće šifrovanog naziva P-01.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**177.483**	**177.483**	**177.483**
2. Promjena amortizacije	0	-9.266	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	177.483	186.749	177.483
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	17.748	18.675	17.748
5. Neto dobitak (3 - 4)	159.735	168.074	159.735
6. Vrijednost kapitala	1.191.230	926.005	1.506.474
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	13,41%	18,15%	10,60%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**235.431**	**235.431**	**235.431**
2. Promjena amortizacije	0	-11.668	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	235.431	247.100	235.431
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	23.543	24.710	23.543
5. Neto dobitak (3 - 4)	211.888	222.390	211.888
6. Vrijednost kapitala	1.272.296	960.389	1.519.801
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	16,65%	23,16%	13,94%

Preduzeće šifrovanog naziva P-02.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**79.343**	**79.343**	**79.343**
2. Promjena amortizacije	0	-1.129	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	79.343	80.472	79.343
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	7.934	8.047	7.934
5. Neto dobitak (3 - 4)	71.409	72.425	71.409
6. Vrijednost kapitala	463.300	361.144	465.147
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	15,41%	20,05%	15,35%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**129.539**	**129.539**	**129.539**
2. Promjena amortizacije	0	-1.027	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	129.539	130.566	129.539
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	12.954	13.057	12.954
5. Neto dobitak (3 - 4)	116.585	117.509	116.585
6. Vrijednost kapitala	472.155	407.618	540.742
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	24,69%	28,83%	21,56%

Preduzeće šifrovanog naziva P-03.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**144.170**	**144.170**	**144.170**
2. Promjena amortizacije	0	-14.718	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	144.170	158.889	144.170
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	14.417	15.889	14.417
5. Neto dobitak (3 - 4)	129.753	143.000	129.753
6. Vrijednost kapitala	877.394	707.697	774.649
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	14,79%	20,21%	16,75%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**158.518**	**158.518**	**158.518**
2. Promjena amortizacije	0	-12.266	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	158.518	170.785	158.518
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	15.852	17.078	15.852
5. Neto dobitak (3 - 4)	142.666	153.706	142.666
6. Vrijednost kapitala	784.616	720.949	1.060.934
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	18,18%	21,32%	13,45%

Preduzeće šifrovanog naziva P-04.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**167.682**	**167.682**	**167.682**
2. Promjena amortizacije	0	-164.929	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	167.682	332.611	167.682
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	16.768	33.261	16.768
5. Neto dobitak (3 - 4)	150.914	299.350	150.914
6. Vrijednost kapitala	2.608.061	1.660.200	2.198.319
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	5,79%	18,03%	6,86%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**264.831**	**264.831**	**264.831**
2. Promjena amortizacije	0	-141.800	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	264.831	406.631	264.831
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	26.483	40.663	26.483
5. Neto dobitak (3 - 4)	238.348	365.968	238.348
6. Vrijednost kapitala	2.609.924	1.711.460	2.836.525
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	9,13%	21,38%	8,40%

Preduzeće šifrovanog naziva P-05.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.925.662**	**1.925.662**	**1.925.662**
2. Promjena amortizacije	0	-137.309	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.925.662	2.062.971	1.925.662
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	192.566	206.297	192.566
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.733.096	1.856.674	1.733.096
6. Vrijednost kapitala	12.096.501	10.389.384	10.563.427
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	14,33%	17,87%	16,41%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.757.298**	**1.757.298**	**1.757.298**
2. Promjena amortizacije	0	-132.950	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.757.298	1.890.248	1.757.298
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	175.730	189.025	175.730
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.581.568	1.701.223	1.581.568
6. Vrijednost kapitala	12.771.981	10.600.410	14.710.732
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	12,38%	16,05%	10,75%

Preduzeće šifrovanog naziva P-06.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**51.426**	**51.426**	**51.426**
2. Promjena amortizacije	0	-398	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	51.426	51.824	51.426
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	5.143	5.182	5.143
5. Neto dobitak (3 - 4)	46.284	46.641	46.284
6. Vrijednost kapitala	208.063	182.853	470.276
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	22,24%	25,51%	9,84%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**95.490**	**95.490**	**95.490**
2. Promjena amortizacije	0	-299	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	95.490	95.789	95.490
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	9.549	9.579	9.549
5. Neto dobitak (3 - 4)	85.941	86.210	85.941
6. Vrijednost kapitala	201.431	172.635	451.393
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	42,67%	49,94%	19,04%

Preduzeće šifrovanog naziva P-07.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**59.692**	**59.692**	**59.692**
2. Promjena amortizacije	0	-117.074	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	59.692	176.766	59.692
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	5.969	17.677	5.969
5. Neto dobitak (3 - 4)	53.723	159.090	53.723
6. Vrijednost kapitala	2.370.198	1.645.564	1.107.890
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	2,27%	9,67%	4,85%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**97.499**	**97.499**	**97.499**
2. Promjena amortizacije	0	-148.007	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	97.499	245.506	97.499
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	9.750	24.551	9.750
5. Neto dobitak (3 - 4)	87.749	220.955	87.749
6. Vrijednost kapitala	2.351.250	1.611.216	1.555.080
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	3,73%	13,71%	5,64%

Preduzeće šifrovanog naziva P-08.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**237.472**	**237.472**	**237.472**
2. Promjena amortizacije	0	-74.292	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	237.472	311.764	237.472
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	23.747	31.176	23.747
5. Neto dobitak (3 - 4)	213.725	280.588	213.725
6. Vrijednost kapitala	1.958.829	1.454.649	1.295.171
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	10,91%	19,29%	16,50%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**375.236**	**375.236**	**375.236**
2. Promjena amortizacije	0	-76.522	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	375.236	451.758	375.236
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	37.524	45.176	37.524
5. Neto dobitak (3 - 4)	337.712	406.582	337.712
6. Vrijednost kapitala	1.964.330	1.428.808	1.920.914
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	17,19%	28,46%	17,58%

Preduzeće šifrovanog naziva P-09.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**192.659**	**192.659**	**192.659**
2. Promjena amortizacije	0	-44.882	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	192.659	237.541	192.659
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	19.266	23.754	19.266
5. Neto dobitak (3 - 4)	173.393	213.787	173.393
6. Vrijednost kapitala	1.784.684	1.387.816	1.267.178
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	9,72%	15,40%	13,68%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**278.489**	**278.489**	**278.489**
2. Promjena amortizacije	0	-41.937	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	278.489	320.426	278.489
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	27.849	32.043	27.849
5. Neto dobitak (3 - 4)	250.640	288.384	250.640
6. Vrijednost kapitala	1.797.908	1.360.922	1.873.651
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	13,94%	21,19%	13,38%

Preduzeće šifrovanog naziva P-10.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**971.909**	**971.909**	**971.909**
2. Promjena amortizacije	0	-303.404	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	971.909	1.275.312	971.909
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	97.191	127.531	97.191
5. Neto dobitak (3 - 4)	874.718	1.147.781	874.718
6. Vrijednost kapitala	7.249.779	5.710.112	6.476.193
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	12,07%	20,10%	13,51%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.714.963**	**1.714.963**	**1.714.963**
2. Promjena amortizacije	0	-294.232	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.714.963	2.009.195	1.714.963
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	171.496	200.920	171.496
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.543.467	1.808.276	1.543.467
6. Vrijednost kapitala	7.251.484	5.748.107	10.342.867
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	21,28%	31,46%	14,92%

Preduzeće šifrovanog naziva R-01.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**546.521**	**546.521**	**546.521**
2. Promjena amortizacije	0	-35.486	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	546.521	582.007	546.521
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	54.652	58.201	54.652
5. Neto dobitak (3 - 4)	491.869	523.806	491.869
6. Vrijednost kapitala	6.640.153	5.723.960	5.231.238
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	7,41%	9,15%	9,40%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**642.694**	**642.694**	**642.694**
2. Promjena amortizacije	0	-51.958	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	642.694	694.652	642.694
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	64.269	69.465	64.269
5. Neto dobitak (3 - 4)	578.424	625.187	578.424
6. Vrijednost kapitala	6.926.858	5.390.929	7.119.883
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	8,35%	11,60%	8,12%

Preduzeće šifrovanog naziva R-02.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**644.054**	**644.054**	**644.054**
2. Promjena amortizacije	0	-10.342	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	644.054	654.395	644.054
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	64.405	65.440	64.405
5. Neto dobitak (3 - 4)	579.648	588.956	579.648
6. Vrijednost kapitala	2.161.983	1.922.295	4.262.308
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	26,81%	30,64%	13,60%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.041.565**	**1.041.565**	**1.041.565**
2. Promjena amortizacije	0	-26.294	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.041.565	1.067.859	1.041.565
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	104.157	106.786	104.157
5. Neto dobitak (3 - 4)	937.409	961.073	937.409
6. Vrijednost kapitala	2.271.264	1.813.059	6.363.858
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	41,27%	53,01%	14,73%

Preduzeće šifrovanog naziva R-03.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.548.924**	**1.548.924**	**1.548.924**
2. Promjena amortizacije	0	-36.468	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.548.924	1.585.392	1.548.924
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	154.892	158.539	154.892
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.394.031	1.426.852	1.394.031
6. Vrijednost kapitala	8.872.527	8.078.504	7.167.124
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	15,71%	17,66%	19,45%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**2.092.473**	**2.092.473**	**2.092.473**
2. Promjena amortizacije	0	-27.504	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	2.092.473	2.119.977	2.092.473
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	209.247	211.998	209.247
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.883.226	1.907.979	1.883.226
6. Vrijednost kapitala	9.723.963	9.116.219	11.753.356
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	19,37%	20,93%	16,02%

Preduzeće šifrovanog naziva R-04.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**634.802**	**634.802**	**634.802**
2. Promjena amortizacije	0	-241.979	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	634.802	876.781	634.802
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	63.480	87.678	63.480
5. Neto dobitak (3 - 4)	571.322	789.103	571.322
6. Vrijednost kapitala	5.125.947	3.495.370	3.741.280
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	11,15%	22,58%	15,27%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**628.705**	**628.705**	**628.705**
2. Promjena amortizacije	0	-220.071	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	628.705	848.776	628.705
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	62.871	84.878	62.871
5. Neto dobitak (3 - 4)	565.835	763.899	565.835
6. Vrijednost kapitala	5.302.666	3.806.764	5.064.530
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	10,67%	20,07%	11,17%

Preduzeće šifrovanog naziva R-05.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**896.157**	**896.157**	**896.157**
2. Promjena amortizacije	0	-87.294	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	896.157	983.451	896.157
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	89.616	98.345	89.616
5. Neto dobitak (3 - 4)	806.541	885.106	806.541
6. Vrijednost kapitala	3.077.253	2.350.580	5.126.397
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	26,21%	37,65%	15,73%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.063.896**	**1.063.896**	**1.063.896**
2. Promjena amortizacije	0	-75.260	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.063.896	1.139.156	1.063.896
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	106.390	113.916	106.390
5. Neto dobitak (3 - 4)	957.506	1.025.241	957.506
6. Vrijednost kapitala	3.938.167	2.976.784	6.529.534
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	24,31%	34,44%	14,66%

Preduzeće šifrovanog naziva R-06.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**430.971**	**430.971**	**430.971**
2. Promjena amortizacije	0	-38.561	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	430.971	469.531	430.971
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	43.097	46.953	43.097
5. Neto dobitak (3 - 4)	387.874	422.578	387.874
6. Vrijednost kapitala	2.295.069	1.761.974	1.767.454
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	16,90%	23,98%	21,95%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**389.467**	**389.467**	**389.467**
2. Promjena amortizacije	0	-10.757	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	389.467	400.225	389.467
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	38.947	40.022	38.947
5. Neto dobitak (3 - 4)	350.520	360.202	350.520
6. Vrijednost kapitala	2.585.402	2.160.069	2.300.660
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	13,56%	16,68%	15,24%

Preduzeće šifrovanog naziva R-07.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.211.361**	**1.211.361**	**1.211.361**
2. Promjena amortizacije	0	-110.005	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.211.361	1.321.366	1.211.361
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	121.136	132.137	121.136
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.090.225	1.189.230	1.090.225
6. Vrijednost kapitala	5.396.385	4.113.062	6.528.945
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	20,20%	28,91%	16,70%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.341.450**	**1.341.450**	**1.341.450**
2. Promjena amortizacije	0	-212.424	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.341.450	1.553.874	1.341.450
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	134.145	155.387	134.145
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.207.305	1.398.486	1.207.305
6. Vrijednost kapitala	6.191.798	4.685.271	8.518.777
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	19,50%	29,85%	14,17%

Preduzeće šifrovanog naziva R-08.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**316.689**	**316.689**	**316.689**
2. Promjena amortizacije	0	-1.624	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	316.689	318.313	316.689
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	31.669	31.831	31.669
5. Neto dobitak (3 - 4)	285.021	286.482	285.021
6. Vrijednost kapitala	162.456	150.688	1.326.939
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	175,44%	190,12%	21,48%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**288.463**	**288.463**	**288.463**
2. Promjena amortizacije	0	-3.714	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	288.463	292.177	288.463
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	28.846	29.218	28.846
5. Neto dobitak (3 - 4)	259.617	262.959	259.617
6. Vrijednost kapitala	408.018	380.208	1.626.343
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	63,63%	69,16%	15,96%

Preduzeće šifrovanog naziva R-09.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**147.236**	**147.236**	**147.236**
2. Promjena amortizacije	0	-5.330	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	147.236	152.566	147.236
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	14.724	15.257	14.724
5. Neto dobitak (3 - 4)	132.512	137.309	132.512
6. Vrijednost kapitala	301.338	269.518	1.115.776
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	43,97%	50,95%	11,88%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**169.598**	**169.598**	**169.598**
2. Promjena amortizacije	0	-5.098	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	169.598	174.696	169.598
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	16.960	17.470	16.960
5. Neto dobitak (3 - 4)	152.638	157.226	152.638
6. Vrijednost kapitala	382.494	351.330	1.355.329
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	39,91%	44,75%	11,26%

Preduzeće šifrovanog naziva R-10.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**321.387**	**321.387**	**321.387**
2. Promjena amortizacije	0	0	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	321.387	321.387	321.387
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	32.139	32.139	32.139
5. Neto dobitak (3 - 4)	289.249	289.249	289.249
6. Vrijednost kapitala	41.905	27.946	1.680.228
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	690,25%	1035,01%	17,21%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**322.865**	**322.865**	**322.865**
2. Promjena amortizacije	0	-5.995	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	322.865	328.860	322.865
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	32.286	32.886	32.286
5. Neto dobitak (3 - 4)	290.578	295.974	290.578
6. Vrijednost kapitala	215.324	122.748	2.213.974
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	134,95%	241,12%	13,12%

Preduzeće šifrovanog naziva Z-01.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.176.919**	**1.176.919**	**1.176.919**
2. Promjena amortizacije	0	-290.540	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.176.919	1.467.459	1.176.919
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	117.692	146.746	117.692
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.059.227	1.320.713	1.059.227
6. Vrijednost kapitala	9.792.114	8.275.697	8.555.269
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	10,82%	15,96%	12,38%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.554.036**	**1.554.036**	**1.554.036**
2. Promjena amortizacije	0	-39.765	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.554.036	1.593.801	1.554.036
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	155.404	159.380	155.404
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.398.632	1.434.421	1.398.632
6. Vrijednost kapitala	10.104.418	9.851.549	17.954.105
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	13,84%	14,56%	7,79%

Preduzeće šifrovanog naziva Z-02.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**2.375.706**	**2.375.706**	**2.375.706**
2. Promjena amortizacije	0	-398.865	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	2.375.706	2.774.571	2.375.706
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	237.571	277.457	237.571
5. Neto dobitak (3 - 4)	2.138.135	2.497.114	2.138.135
6. Vrijednost kapitala	14.461.746	11.685.338	11.840.705
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	14,78%	21,37%	18,06%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**2.087.850**	**2.087.850**	**322.865**
2. Promjena amortizacije	0	0	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	2.087.850	2.087.850	322.865
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	208.785	208.785	32.286
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.879.065	1.879.065	290.578
6. Vrijednost kapitala	10.733.332	17.188.799	2.213.974
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	17,51%	10,93%	13,12%

Preduzeće šifrovanog naziva Z-03.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**299.438**	**299.438**	**299.438**
2. Promjena amortizacije	0	-61.392	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	299.438	360.830	299.438
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	29.944	36.083	29.944
5. Neto dobitak (3 - 4)	269.494	324.747	269.494
6. Vrijednost kapitala	2.847.939	2.424.332	2.509.649
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	9,46%	13,40%	10,74%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**410.529**	**410.529**	**410.529**
2. Promjena amortizacije	0	-62.647	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	410.529	473.176	410.529
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	41.053	47.318	41.053
5. Neto dobitak (3 - 4)	369.476	425.858	369.476
6. Vrijednost kapitala	3.004.707	2.513.801	3.434.106
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	12,30%	16,94%	10,76%

Preduzeće šifrovanog naziva Z-04.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**234.348**	**234.348**	**234.348**
2. Promjena amortizacije	0	-133.896	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	234.348	368.244	234.348
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	23.435	36.824	23.435
5. Neto dobitak (3 - 4)	210.913	331.420	210.913
6. Vrijednost kapitala	5.574.885	4.579.352	1.534.105
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	3,78%	7,24%	13,75%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**376.001**	**376.001**	**376.001**
2. Promjena amortizacije	0	-120.089	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	376.001	496.089	376.001
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	37.600	49.609	37.600
5. Neto dobitak (3 - 4)	338.400	446.480	338.400
6. Vrijednost kapitala	5.574.234	4.626.325	2.033.642
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	6,07%	9,65%	16,64%

Preduzeće šifrovanog naziva Z-05.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**997.180**	**997.180**	**997.180**
2. Promjena amortizacije	0	-64.135	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	997.180	1.061.315	997.180
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	99.718	106.132	99.718
5. Neto dobitak (3 - 4)	897.462	955.184	897.462
6. Vrijednost kapitala	5.309.228	4.285.453	7.920.364
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	16,90%	22,29%	11,33%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.384.128**	**1.384.128**	**1.384.128**
2. Promjena amortizacije	0	-67.271	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.384.128	1.451.399	1.384.128
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	138.413	145.140	138.413
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.245.715	1.306.260	1.245.715
6. Vrijednost kapitala	5.378.776	4.357.273	10.793.913
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	23,16%	29,98%	11,54%

Preduzeće šifrovanog naziva Z-06.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.225.344**	**1.225.344**	**1.225.344**
2. Promjena amortizacije	0	-205.011	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.225.344	1.430.354	1.225.344
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	122.534	143.035	122.534
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.102.809	1.287.319	1.102.809
6. Vrijednost kapitala	9.412.603	7.861.552	10.008.572
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	11,72%	16,37%	11,02%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**1.475.728**	**1.475.728**	**1.475.728**
2. Promjena amortizacije	0	-184.966	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	1.475.728	1.660.694	1.475.728
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	147.573	166.069	147.573
5. Neto dobitak (3 - 4)	1.328.156	1.494.625	1.328.156
6. Vrijednost kapitala	10.465.260	8.924.306	11.616.555
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	12,69%	16,75%	11,43%

Preduzeće šifrovanog naziva Z-07.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**673.977**	**673.977**	**673.977**
2. Promjena amortizacije	0	-87.198	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	673.977	761.175	673.977
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	67.398	76.118	67.398
5. Neto dobitak (3 - 4)	606.579	685.058	606.579
6. Vrijednost kapitala	4.751.244	3.740.121	3.884.451
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	12,77%	18,32%	15,62%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**751.966**	**751.966**	**751.966**
2. Promjena amortizacije	0	-86.798	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	751.966	838.763	751.966
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	75.197	83.876	75.197
5. Neto dobitak (3 - 4)	676.769	754.887	676.769
6. Vrijednost kapitala	4.709.223	3.665.357	5.006.514
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	14,37%	20,60%	13,52%

Preduzeće šifrovanog naziva Z-08.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**2.234.336**	**2.234.336**	**2.234.336**
2. Promjena amortizacije	0	-278.618	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	2.234.336	2.512.954	2.234.336
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	223.434	251.295	223.434
5. Neto dobitak (3 - 4)	2.010.902	2.261.658	2.010.902
6. Vrijednost kapitala	8.782.559	5.148.756	14.016.864
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	22,90%	43,93%	14,35%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**2.567.941**	**2.567.941**	**2.567.941**
2. Promjena amortizacije	0	-54.072	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	2.567.941	2.622.013	2.567.941
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	256.794	262.201	256.794
5. Neto dobitak (3 - 4)	2.311.147	2.359.811	2.311.147
6. Vrijednost kapitala	9.523.209	8.530.142	18.005.301
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	24,27%	27,66%	12,84%

Preduzeće šifrovanog naziva Z-09.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**500.633**	**500.633**	**500.633**
2. Promjena amortizacije	0	-139.424	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	500.633	640.057	500.633
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	50.063	64.006	50.063
5. Neto dobitak (3 - 4)	450.570	576.051	450.570
6. Vrijednost kapitala	7.515.068	6.027.293	4.679.732
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	6,00%	9,56%	9,63%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**637.759**	**637.759**	**637.759**
2. Promjena amortizacije	0	-134.649	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	637.759	772.408	637.759
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	63.776	77.241	63.776
5. Neto dobitak (3 - 4)	573.983	695.167	573.983
6. Vrijednost kapitala	7.636.612	6.195.214	4.269.622
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	7,52%	11,22%	13,44%

Preduzeće šifrovanog naziva Z-10.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**685.781**	**685.781**	**685.781**
2. Promjena amortizacije	0	-422.877	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	685.781	1.108.659	685.781
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	68.578	110.866	68.578
5. Neto dobitak (3 - 4)	617.203	997.793	617.203
6. Vrijednost kapitala	8.664.053	6.451.771	7.792.211
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	7,12%	15,47%	7,92%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**785.152**	**785.152**	**785.152**
2. Promjena amortizacije	0	-416.481	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	785.152	1.201.634	785.152
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	78.515	120.163	78.515
5. Neto dobitak (3 - 4)	706.637	1.081.470	706.637
6. Vrijednost kapitala	9.174.992	6.909.273	7.346.171
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	7,70%	15,65%	9,62%

Preduzeće šifrovanog naziva S-01.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-182.389**	**-182.389**	**-182.389**
2. Promjena amortizacije	0	-47.003	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-182.389	-135.386	-182.389
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-18.239	-13.539	-18.239
5. Neto dobitak (3 - 4)	-164.150	-121.847	-164.150
6. Vrijednost kapitala	2.077.235	1.349.639	283.184
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-7,90%	-9,03%	-57,97%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-107.760**	**-107.760**	**-107.760**
2. Promjena amortizacije	0	-47.779	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-107.760	-59.981	-107.760
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-10.776	-5.998	-10.776
5. Neto dobitak (3 - 4)	-96.984	-53.983	-96.984
6. Vrijednost kapitala	1.966.056	1.255.938	225.901
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-4,93%	-4,30%	-42,93%

Preduzeće šifrovanog naziva S-02.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-359.084**	**-359.084**	**-359.084**
2. Promjena amortizacije	0	-15.709	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-359.084	-343.375	-359.084
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-35.908	-34.337	-35.908
5. Neto dobitak (3 - 4)	-323.176	-309.037	-323.176
6. Vrijednost kapitala	1.310.094	987.918	286.900
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-24,67%	-31,28%	-112,64%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-158.181**	**-158.181**	**-158.181**
2. Promjena amortizacije	0	-28.824	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-158.181	-129.357	-158.181
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-15.818	-12.936	-15.818
5. Neto dobitak (3 - 4)	-142.363	-116.421	-142.363
6. Vrijednost kapitala	1.139.700	925.659	280.337
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-12,49%	-12,58%	-50,78%

Preduzeće šifrovanog naziva S-03.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**24.849**	**24.849**	**24.849**
2. Promjena amortizacije	0	-1.109	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	24.849	25.958	24.849
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	2.485	2.596	2.485
5. Neto dobitak (3 - 4)	22.364	23.362	22.364
6. Vrijednost kapitala	573.899	493.185	291.922
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	3,90%	4,74%	7,66%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**35.098**	**35.098**	**35.098**
2. Promjena amortizacije	0	-1.188	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	35.098	36.285	35.098
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	3.510	3.629	3.510
5. Neto dobitak (3 - 4)	31.588	32.657	31.588
6. Vrijednost kapitala	471.189	339.906	254.045
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	6,70%	9,61%	12,43%

Preduzeće šifrovanog naziva S-04.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-509.970**	**-509.970**	**-509.970**
2. Promjena amortizacije	0	-149.806	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-509.970	-360.164	-509.970
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-50.997	-36.016	-50.997
5. Neto dobitak (3 - 4)	-458.973	-324.148	-458.973
6. Vrijednost kapitala	2.108.652	881.199	314.996
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-21,77%	-36,78%	-145,71%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**127.194**	**127.194**	**127.194**
2. Promjena amortizacije	0	-143.177	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	127.194	270.372	127.194
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	12.719	27.037	12.719
5. Neto dobitak (3 - 4)	114.475	243.335	114.475
6. Vrijednost kapitala	2.100.175	900.497	579.202
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	5,45%	27,02%	19,76%

Preduzeće šifrovanog naziva S-05.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**43.216**	**43.216**	**43.216**
2. Promjena amortizacije	0	-22.520	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	43.216	65.736	43.216
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	4.322	6.574	4.322
5. Neto dobitak (3 - 4)	38.894	59.162	38.894
6. Vrijednost kapitala	613.587	438.501	753.343
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	6,34%	13,49%	5,16%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-74.921**	**-74.921**	**-74.921**
2. Promjena amortizacije	0	-29.302	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-74.921	-45.619	-74.921
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-7.492	-4.562	-7.492
5. Neto dobitak (3 - 4)	-67.429	-41.057	-67.429
6. Vrijednost kapitala	554.270	345.778	644.864
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-12,17%	-11,87%	-10,46%

Preduzeće šifrovanog naziva S-06.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**716.995**	**716.995**	**716.995**
2. Promjena amortizacije	0	-66.748	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	716.995	783.742	716.995
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	71.699	78.374	71.699
5. Neto dobitak (3 - 4)	645.295	705.368	645.295
6. Vrijednost kapitala	3.679.341	3.190.018	6.106.961
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	17,54%	22,11%	10,57%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**845.219**	**845.219**	**845.219**
2. Promjena amortizacije	0	-66.031	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	845.219	911.250	845.219
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	84.522	91.125	84.522
5. Neto dobitak (3 - 4)	760.697	820.125	760.697
6. Vrijednost kapitala	2.962.617	2.427.411	5.789.338
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	25,68%	33,79%	13,14%

Preduzeće šifrovanog naziva S-07.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-169.097**	**-169.097**	**-169.097**
2. Promjena amortizacije	0	-182.927	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-169.097	13.831	-169.097
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-16.910	1.383	-16.910
5. Neto dobitak (3 - 4)	-152.187	12.448	-152.187
6. Vrijednost kapitala	5.062.412	3.460.516	-684.781
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-3,01%	0,36%	22,22%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-173.573**	**-173.573**	**-173.573**
2. Promjena amortizacije	0	-180.338	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-173.573	6.765	-173.573
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-17.357	676	-17.357
5. Neto dobitak (3 - 4)	-156.216	6.088	-156.216
6. Vrijednost kapitala	4.877.032	3.292.112	-711.152
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-3,20%	0,18%	21,97%

Preduzeće šifrovanog naziva S-08.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**96.313**	**96.313**	**96.313**
2. Promjena amortizacije	0	-24.282	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	96.313	120.595	96.313
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	9.631	12.059	9.631
5. Neto dobitak (3 - 4)	86.682	108.535	86.682
6. Vrijednost kapitala	333.482	35.380	323.577
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	25,99%	306,77%	26,79%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-51.395**	**-51.395**	**-51.395**
2. Promjena amortizacije	0	-24.539	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-51.395	-26.856	-51.395
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-5.140	-2.686	-5.140
5. Neto dobitak (3 - 4)	-46.256	-24.170	-46.256
6. Vrijednost kapitala	337.351	49.904	271.228
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-13,71%	-48,43%	-17,05%

Preduzeće šifrovanog naziva S-09.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-1.191.324**	**-1.191.324**	**-1.191.324**
2. Promjena amortizacije	0	-378.251	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-1.191.324	-813.073	-1.191.324
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-119.132	-81.307	-119.132
5. Neto dobitak (3 - 4)	-1.072.192	-731.766	-1.072.192
6. Vrijednost kapitala	5.076.596	3.045.801	-5.172.671
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-21,12%	-24,03%	20,73%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**-1.642.100**	**-1.642.100**	**-1.642.100**
2. Promjena amortizacije	0	-377.854	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	-1.642.100	-1.264.246	-1.642.100
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	-164.210	-126.425	-164.210
5. Neto dobitak (3 - 4)	-1.477.890	-1.137.821	-1.477.890
6. Vrijednost kapitala	3.502.371	1.473.330	-6.434.954
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	-42,20%	-77,23%	22,97%

Preduzeće šifrovanog naziva S-10.

Tabela 1. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2010)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**238.923**	**238.923**	**238.923**
2. Promjena amortizacije	0	-75.401	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	238.923	314.324	238.923
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	23.892	31.432	23.892
5. Neto dobitak (3 - 4)	215.031	282.891	215.031
6. Vrijednost kapitala	1.685.536	730.563	2.363.765
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	12,76%	38,72%	9,10%

Tabela 2. Test prihvatljivosti procjene vrijednosti kapitala (posmatrani period 2012)

	Vrijednost kapitala		
	Knjigovodstvena	Likvidaciona	Prinosna DNT
1. Prosječna bruto dobit	**438.606**	**438.606**	**438.606**
2. Promjena amortizacije	0	-88.025	0
3. Korigovana bruto dobit (1 - 2)	438.606	526.632	438.606
4. Porez na dobit (10% od iznosa pod 3)	43.861	52.663	43.861
5. Neto dobitak (3 - 4)	394.746	473.968	394.746
6. Vrijednost kapitala	1.697.571	461.186	2.244.413
7. Stopa prinosa (5 / 6) * 100	23,25%	102,77%	17,59%

Prilog 5. Metodologija identifikovanja problema primjenom saintgallenskog modela

Tabela 1. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata pionirstva (++)

Elementi pionirskog posla	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
dobivanje novih, obećavajućih mogućnosti je u fokusu ("izgradnja")	x	x				x							x	x	x				x	x					x						x	x		x	x	x	x			
aktivnosti preduzeća možemo smatrati radikalno inovativnim	x				x	x		x							x	x			x	x	x												x						x
preduzeće je mlado			x						x	x	x	x				x		x				x	x			x													
promet je još uvijek mali, kao i broj radnika i kupaca										x	x													x				x		x								x		
na čelu je poduzetnik – vlasnik		x					x		x		x													x				x		x									
između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan rukovodeći nivo																												x		x									
najviše rukovodstvo ima dosta razumijevanja za pojedinosti u poslovanju (allrounder)	x		x		x	x	x											x				x																
vrh preduzeća praktično sa svim strankama ima privatne odnose									x																		x												
moć odlučivanja je centralizovana na vrhu i vrlo je intuitivna			x					x																		x	x											
autoritativno-patrijarhalne usmene upute svim radnicima, koje izdaje sam šef		x									x											x																
nema niti jednog formalnog organizacinog sredstva, kao npr. organizacione šeme, opisa radnih mjesta								x				x			x	x		x	x	x													x	x				
spontano usmeno izrečene nagrade za izvanredne uspjehe nadomješta nepostojeći sistemski platni sistem			x	x	x						x			x												x											
nema štabnih odeljenja		x		x			x					x								x														x					
proizvodi i postupci su samo malo standardizovani, više individualno rješavanje problema kupaca												x							x	x														x					
mala specijalizovanost zaposlenih				x	x												x						x			x													
izumitelji ili superprodavači na vrhu				x			x			x																													
opremljenost vlastitim kapitalom je samo onolika da udovolji minimalnim zakonskim propisima	x			x						x							x																					
stepen vlastitog finansiranja (LK/TK) of 1:3 do 1:5	x		x	x					x								x											x										
UKUPNA OCJENA	**5**	**4**	**5**	**6**	**4**	**3**	**4**	**3**	**4**	**4**	**5**	**4**	**1**	**2**	**3**	**3**	**3**	**3**	**4**	**5**	**1**	**3**	**2**	**2**	**1**	**2**	**4**	**3**	**1**	**3**	**1**	**1**	**0**	**5**	**2**	**1**	**1**	**1**	**0**	**1**

Tabela 2. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata pionirstva (+)

Elementi pionirskog posla	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
dobivanje novih, obećavajućih mogućnosti je u fokusu ("izgradnja")			x		x		x	x		x	x	x				x	x	x			x	x	x	x		x	x	x	x	x			x					x	x	x
aktivnosti preduzeća možemo smatrati radikalno inovativnim		x		x						x			x	x																	x					x				
preduzeće je mlado					x		x	x							x		x		x	x						x							x		x					
promet je još uvijek mali, kao i broj radnika i kupaca	x		x	x	x			x	x			x						x				x	x			x	x					x		x			x			
na čelu je poduzetnik – vlasnik												x					x	x	x	x		x	x				x					x		x			x			
između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan rukovodeći nivo	x	x			x	x			x	x	x	x		x		x	x	x				x	x	x			x					x		x			x			
najviše rukovodstvo ima dosta razumijevanja za pojedinosti u poslovanju (allrounder)								x		x	x				x	x			x		x									x				x	x					
vrh preduzeća praktično sa svim strankama ima privatne odnose	x		x		x	x	x				x			x		x	x	x	x	x							x	x			x		x			x				
moć odlučivanja je centralizovana na vrhu i vrlo je intuitivna					x	x	x		x	x	x	x			x			x	x	x											x		x					x		
autoritativno-patrijarhalne usmene upute svim radnicima, koje izdaje sam šef	x		x			x				x				x	x				x	x							x	x								x				
nema niti jednog formalnog organizacinog sredstva, kao npr. organizacione šeme, opisa radnih mjesta			x			x	x						x																	x									
spontano usmeno izrečene nagrade za izvanredne uspjehe nadomješta nepostojeći sistemski platni sistem		x						x		x					x		x		x			x		x				x	x	x					x		x		
nema štabnih odeljenja						x		x							x	x	x	x	x		x											x	x							
proizvodi i postupci su samo malo standardizovani, više individualno rješavanje problema kupaca			x			x		x										x					x		x		x								x	x				x
mala specijalizovanost zaposlenih									x		x	x		x	x					x	x				x			x						x						
izumitelji ili superprodavači na vrhu		x	x		x	x		x	x						x		x	x	x	x	x				x									x						
opremljenost vlastitim kapitalom je samo onolika da udovolji minimalnim zakonskim propisima						x	x		x		x	x		x					x		x			x					x					x	x					
stepen vlastitog finansiranja (LK/TK) of 1:3 do 1:5		x					x	x		x	x							x	x	x	x			x	x	x								x	x			x		
UKUPNA OCJENA	4	5	7	2	7	9	7	9	6	8	8	7	2	6	8	5	8	10	11	8	7	5	5	5	4	4	5	5	3	4	2	6	3	10	5	2	6	2	3	2

Tabela 3. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata pionirstva (+/-)

Elementi pionirskog posla	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
dobivanje novih, obećavajućih mogućnosti je u fokusu ("izgradnja")																																								
aktivnosti preduzeća možemo smatrati radikalno inovativnim							x				x	x					x	x				x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x		x		x	x	x	
preduzeće je mlado	x													x														x			x			x		x	x			x
promet je još uvijek mali, kao i broj radnika i kupaca		x											x	x	x	x	x		x	x	x				x										x			x	
na čelu je poduzetnik – vlasnik														x	x	x					x				x	x				x					x					x
između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan rukovodeći nivo															x				x	x	x				x	x									x					
najviše rukovodstvo ima dosta razumijevanja za pojedinosti u poslovanju (allrounder)		x		x								x					x			x							x					x			x	x			
vrh preduzeća praktično sa svim strankama ima privatne odnose		x										x			x						x		x	x	x	x				x				x					x
moć odlučivanja je centralizovana na vrhu i vrlo je intuitivna													x			x	x																			x				
autoritativno-patrijarhalne usmene upute svim radnicima, koje izdaje sam šef				x								x					x	x			x		x	x	x	x	x				x				x					
nema niti jednog formalnog organizacinog sredstva, kao npr. organizacione šeme, opisa radnih mjesta	x			x					x	x	x			x			x				x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x		x	x	x	x	x
spontano usmeno izrečene nagrade za izvanredne uspjehe nadomješta nepostojeći sistemski platni sistem	x								x			x						x		x	x		x			x						x			x			x		
nema štabnih odeljenja									x		x		x											x													x				
proizvodi i postupci su samo malo standardizovani, više individualno rješavanje problema kupaca	x								x	x	x		x	x	x	x	x				x	x		x		x		x	x	x	x	x	x			x	x	x	
mala specijalizovanost zaposlenih																x		x	x			x					x			x		x			x		x			
izumitelji ili superprodavači na vrhu											x	x		x		x						x	x			x	x	x				x			x	x	x			
opremljenost vlastitim kapitalom je samo onolika da udovolji minimalnim zakonskim propisima															x			x		x		x				x						x								
stepen vlastitog finansiranja (LK/TK) of 1:3 do 1:5					x							x										x										x								
UKUPNA OCJENA	4	3	0	3	1	0	1	0	4	2	5	7	4	6	6	6	7	5	3	5	8	7	6	6	7	10	5	6	3	4	4	9	4	1	9	4	9	4	4	4

Tabela 4. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata pionirstva (-)

Elementi pionirskog posla	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
dobivanje novih, obećavajućih mogućnosti je u fokusu ("izgradnja")				x					x																														
aktivnosti preduzeća možemo smatrati radikalno inovativnim			x						x																														
preduzeće je mlado		x		x		x							x								x			x	x				x	x		x					x	x	
promet je još uvijek mali, kao i broj radnika i kupaca						x	x																						x		x		x			x				
na čelu je poduzetnik – vlasnik	x		x	x	x	x		x					x																x				x			x		x		
između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan rukovodeći nivo			x	x			x	x					x																x				x			x		x		
najviše rukovodstvo ima dosta razumijevanja za pojedinosti u poslovanju (allrounder)													x	x									x	x	x	x	x		x		x	x					x	x	x
vrh preduzeća praktično sa svim strankama ima privatne odnose				x				x		x			x																	x				x			x				
moć odlučivanja je centralizovana na vrhu i vrlo je intuitivna	x	x		x										x							x	x	x	x	x			x	x	x	x		x		x	x		x		x
autoritativno-patrijarhalne usmene upute svim radnicima, koje izdaje sam šef					x			x								x														x	x		x	x		x		x	x	x
nema niti jednog formalnog organizacinog sredstva, kao npr. organizacione šeme, opisa radnih mjesta		x			x																																			
spontano usmeno izrečene nagrade za izvanredne uspjehe nadomješta nepostojeći sistemski platni sistem						x	x						x			x													x		x		x	x						x
nema štabnih odeljenja	x		x		x					x				x								x	x		x	x	x	x	x	x	x				x	x		x	x	x
proizvodi i postupci su samo malo standardizovani, više individualno rješavanje problema kupaca					x		x																																	
mala specijalizovanost zaposlenih	x	x				x	x						x																		x		x			x			x	x
izumitelji ili superprodavači na vrhu													x																		x								x	x	x
opremljenost vlastitim kapitalom je samo onolika da udovolji minimalnim zakonskim propisima		x											x			x							x								x					x		x	x	x
stepen vlastitog finansiranja (LK/TK) of 1:3 do 1:5															x																					x			x	x
UKUPNA OCJENA	4	5	4	6	5	5	5	4	2	2	0	0	9	3	1	3	0	0	0	0	2	2	4	3	4	2	2	2	8	5	8	2	9	2	2	9	2	9	8	9

Tabela 5. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata pionirstva (--)

Elementi pionirskog posla	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
dobivanje novih, obećavajućih mogućnosti je u fokusu ("izgradnja")																																								
aktivnosti preduzeća možemo smatrati radikalno inovativnim																																								
preduzeće je mlado																																								
promet je još uvijek mali, kao i broj radnika i kupaca																																								x
na čelu je poduzetnik – vlasnik										x																													x	
između vrha preduzeća i izvođača je najviše jedan rukovodeći nivo																															x								x	x
najviše rukovodstvo ima dosta razumijevanja za pojedinosti u poslovanju (allrounder)									x																															
vrh preduzeća praktično sa svim strankama ima privatne odnose																						x																	x	x	
moć odlučivanja je centralizovana na vrhu i vrlo je intuitivna																																								
autoritativno-patrijarhalne usmene upute svim radnicima, koje izdaje sam šef							x		x				x																											
nema niti jednog formalnog organizacinog sredstva, kao npr. organizacione šeme, opisa radnih mjesta																																								
spontano usmeno izrečene nagrade za izvanredne uspjehe nadomješta nepostojeći sistemski platni sistem																									x															
nema štabnih odeljenja																																								
proizvodi i postupci su samo malo standardizovani, više individualno rješavanje problema kupaca		x		x																																			
mala specijalizovanost zaposlenih			x					x		x														x					x									x		
izumitelji ili superprodavači na vrhu	x																							x					x	x			x							
opremljenost vlastitim kapitalom je samo onolika da udovolji minimalnim zakonskim propisima			x		x			x																	x		x	x	x		x				x					
stepen vlastitog finansiranja (LK/TK) of 1:3 do 1:5						x							x	x		x							x				x	x		x	x		x			x				
UKUPNA OCJENA	1	1	2	1	1	1	1	2	2	2	0	0	2	1	0	1	0	0	0	0	0	1	1	2	2	0	2	2	3	2	3	0	2	0	0	2	0	2	3	2

Tabela 6. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata rasta (++)

Elementi rasta preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
poslovne mogućnosti, koje crpi preduzeće, su većinom u fazi rasta	x				x	x		x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x									x	x								
naprijed je manja radikalna inovacija kao multiplikacija uspješnih koncepata i aktivnosti		x		x			x	x		x		x						x		x													x	x	x	x	x	
inovacije, koje ostvaruje preduzeće, su srednje radikalne, npr. novi proizvodi su vrlo srodni prvobitnim proizvodima																							x		x		x	x										
prodor iz osnovnog posla na nova tržišta i u nove regije	x	x	x	x			x			x		x		x		x			x																x		x		x	
promet i broj zaposlenih i kupaca brzo raste							x						x		x				x				x	x														
izrazito razmišljanje o širenju i težnja ka proširenju u svim granama preduzeća, usmjerena uslugama povezanih grupa						x			x		x			x			x																			x			
vođe i inovatori mogu postati bogati sa ličnim uspjesima i inovacionim projektima (učestvovanje pri uspjehu)			x								x	x						x																				
na čelu preduzeća je rukovodeća grupa zastupnika različitih funkcija odnosno različitih poslovnih područja	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x		x	x	x	x	x		x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	
(još uvijek) posebni odnosi među vrhom preduzeća i ključnim strankama			x						x			x				x		x		x																		
stil vođenja sa prenošenjem ovlaštenja			x														x																					
3 do 4 hierarhična nivoa												x			x			x	x					x														x	
oslonac na malobrojna formalna organizaciona sredstva, organiacione šeme postoje, opisi ranih mjesta ograničeni na osnovno																								x														x	
preduzeće pokazuje funkcionalnu strukturu, sa daljim razvojem se uvodi diviziona struktura																x				x		x																x	
pretežan oslonac na formalne komunikacione strukture, načelo jedinstva vođenja																																							
standarizacija proizvoda, ukidanje površnih aktivnosti		x	x	x	x		x			x	x				x																		x	x	x			x		
rastući stepen specijalizacije zaposelnih, uređaja i proizvodnih mjesta									x										x																				
uvođenje štabova za usluge (tržišne analize, planiranje, pravo/porezi), koji su do sada unajmljivani											x			x			x	x									x						x						
još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima	x		x		x			x								x																	x		x				
UKUPNA OCJENA	4	4	7	4	4	3	4	4	5	4	6	6	3	5	5	6	5	5	6	5	0	2	3	4	2	1	3	2	1	2	2	1	4	3	5	2	4	3	5	0

Tabela 7. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata rasta (+)

Elementi rasta preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
poslovne mogućnosti, koje crpi preduzeće, su većinom u fazi rasta							x			x																							x	x	x	x	x	x		
naprijed je manja radikalna inovacija kao multiplikacija uspješnih koncepata i aktivnosti			x		x	x							x				x		x														x							
inovacije, koje ostvaruje preduzeće, su srednje radikalne, npr. novi proizvodi su vrlo srodni prvobitnim proizvodima	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x		x		x			x	x	x	x	x	x	x	x		
prodor iz osnovnog posla na nova tržišta i u nove regije					x	x		x					x					x		x													x							
promet i broj zaposlenih i kupaca brzo raste	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x		x		x	x	x		x	x	x			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x
izrazito razmišljanje o širenju i težnja ka proširenju u svim granama preduzeća, usmjerena uslugama povezanih grupa								x							x	x		x	x	x																			
vođe i inovatori mogu postati bogati sa ličnim uspjesima i inovacionim projektima (učestvovanje pri uspjehu)														x	x	x			x	x																			
na čelu preduzeća je rukovodeća grupa zastupnika različitih funkcija odnosno različitih poslovnih područja							x											x																					
(još uvijek) posebni odnosi među vrhom preduzeća i ključnim strankama											x			x	x				x																				
stil vođenja sa prenošenjem ovlaštenja												x		x	x			x	x	x																			
3 do 4 hierarhična nivoa	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x		x	x			x		x	x		x	x	x		x	x	x		x	x	x	x	x		
oslonac na malobrojna formalna organizaciona sredstva, organiacione šeme postoje, opisi ranih mjesta ograničeni na osnovno	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x			x		x	x		x	x	x						x	x	x	x	x		
preduzeće pokazuje funkcionalnu strukturu, sa daljim razvojem se uvodi diviziona struktura	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x				x	x		x	x		x		x		x	x	x	x	x		
pretežan oslonac na formalne komunikacione strukture, načelo jedinstva vođenja	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x			x	x	x	x			x		x	x	x			x			x			x	x	x	x	x	x	
standarizacija proizvoda, ukidanje površnih aktivnosti						x		x				x				x																				x	x			
rastući stepen specijalizacije zaposelnih, uređaja i proizvodnih mjesta	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x			x	x		x			x	x		x	x		x	x	x	x	x	x	
uvođenje štabova za usluge (tržišne analize, planiranje, pravo/porezi), koji su do sada unajmljivani								x				x			x				x																				
još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima							x			x	x								x																x	x			
UKUPNA OCJENA	7	7	8	7	9	10	9	11	6	9	9	8	6	10	10	9	8	9	9	9	2	6	4	4	3	5	6	2	4	5	5	2	10	8	8	10	10	8	2	1

Tabela 8. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata rasta (+/-)

Elementi rasta preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
poslovne mogućnosti, koje crpi preduzeće, su većinom u fazi rasta		x	x	x																	x	x	x	x	x	x	x	x	x			x							x	x
naprijed je manja radikalna inovacija kao multiplikacija uspješnih koncepata i aktivnosti	x								x																						x								x	
inovacije, koje ostvaruje preduzeće, su srednje radikalne, npr. novi proizvodi su vrlo srodni prvobitnim proizvodima																																							x	
prodor iz osnovnog posla na nova tržišta i u nove regije									x														x	x						x			x		x		x		
promet i broj zaposlenih i kupaca brzo raste																																							x	
izrazito razmišljanje o širenju i težnja ka proširenju u svim granama preduzeća, usmjerena uslugama povezanih grupa	x	x	x	x	x		x			x			x								x	x	x	x	x	x		x		x		x	x	x	x	x	x	x	x
vođe i inovatori mogu postati bogati sa ličnim uspjesima i inovacionim projektima (učestvovanje pri uspjehu)	x	x		x	x	x	x	x	x	x											x	x	x	x	x	x	x	x		x	x		x	x	x	x	x	x	x
na čelu preduzeća je rukovodeća grupa zastupnika različitih funkcija odnosno različitih poslovnih područja																																								
(još uvijek) posebni odnosi među vrhom preduzeća i ključnim strankama	x	x		x	x	x	x	x		x			x								x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
stil vođenja sa prenošenjem ovlaštenja	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x		x								x	x	x	x	x	x	x	x			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
3 do 4 hierarhična nivoa																					x																			
oslonac na malobrojna formalna organizaciona sredstva, organiacione šeme postoje, opisi ranih mjesta ograničeni na osnovno													x								x								x		x									
preduzeće pokazuje funkcionalnu strukturu, sa daljim razvojem se uvodi diviziona struktura																									x															
pretežan oslonac na formalne komunikacione strukture, načelo jedinstva vođenja													x												x	x					x									
standarizacija proizvoda, ukidanje površnih aktivnosti	x								x				x																x											
rastući stepen specijalizacije zaposelnih, uređaja i proizvodnih mjesta																									x	x														
uvođenje štabova za usluge (tržišne analize, planiranje, pravo/porezi), koji su do sada unajmljivani	x	x	x	x	x	x	x		x	x												x	x	x		x		x			x	x		x	x	x	x	x	x	x
još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima		x		x		x			x			x					x																	x				x		
UKUPNA OCJENA	7	7	3	7	5	5	5	3	7	5	1	1	6	0	0	0	1	0	0	0	7	6	7	7	8	8	4	5	4	3	9	4	4	7	5	6	4	7	9	6

Tabela 9. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata rasta (-)

Elementi rasta preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
poslovne mogućnosti, koje crpi preduzeće, su većinom u fazi rasta																																								
naprijed je manja radikalna inovacija kao multiplikacija uspješnih koncepata i aktivnosti											x			x	x						x	x		x	x	x	x	x	x	x		x								x
inovacije, koje ostvaruje preduzeće, su srednje radikalne, npr. novi proizvodi su vrlo srodni prvobitnim proizvodima																																								x
prodor iz osnovnog posla na nova tržišta i u nove regije											x				x		x				x	x			x	x	x	x	x	x		x								x
promet i broj zaposlenih i kupaca brzo raste																																								
izrazito razmišljanje o širenju i težnja ka proširenju u svim granama preduzeća, usmjerena uslugama povezanih grupa												x															x													
vođe i inovatori mogu postati bogati sa ličnim uspjesima i inovacionim projektima (učestvovanje pri uspjehu)													x				x												x										
na čelu preduzeća je rukovodeća grupa zastupnika različitih funkcija odnosno različitih poslovnih područja												x									x																			x
(još uvijek) posebni odnosi među vrhom preduzeća i ključnim strankama																												x												
stil vođenja sa prenošenjem ovlaštenja																x													x											
3 do 4 hierarhična nivoa																																x								x
oslonac na malobrojna formalna organizaciona sredstva, organiacione šeme postoje, opisi ranih mjesta ograničeni na osnovno																		x	x													x								x
preduzeće pokazuje funkcionalnu strukturu, sa daljim razvojem se uvodi diviziona struktura																																x								x
pretežan oslonac na formalne komunikacione strukture, načelo jedinstva vođenja																		x	x		x							x	x			x								x
standarizacija proizvoda, ukidanje površnih aktivnosti														x			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x						x	x
rastući stepen specijalizacije zaposelnih, uređaja i proizvodnih mjesta																				x									x			x								x
uvođenje štabova za usluge (tržišne analize, planiranje, pravo/porezi), koji su do sada unajmljivani													x			x				x	x								x											
još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima																				x																				
UKUPNA OCJENA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2	2	2	2	3	3	3	4	6	3	1	2	3	3	4	5	5	5	1	8	0	0	0	0	0	0	1	10

Tabela 10. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata rasta (--)

Elementi rasta preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
poslovne mogućnosti, koje crpi preduzeće, su većinom u fazi rasta																																								
naprijed je manja radikalna inovacija kao multiplikacija uspješnih koncepata i aktivnosti																x							x																	
inovacije, koje ostvaruje preduzeće, su srednje radikalne, npr. novi proizvodi su vrlo srodni prvobitnim proizvodima																					x																			
prodor iz osnovnog posla na nova tržišta i u nove regije																																								
promet i broj zaposlenih i kupaca brzo raste																																								
izrazito razmišljanje o širenju i težnja ka proširenju u svim granama preduzeća, usmjerena uslugama povezanih grupa																													x			x								
vođe i inovatori mogu postati bogati sa ličnim uspjesima i inovacionim projektima (učestvovanje pri uspjehu)																																x								
na čelu preduzeća je rukovodeća grupa zastupnika različitih funkcija odnosno različitih poslovnih područja																																								
(još uvijek) posebni odnosi među vrhom preduzeća i ključnim strankama																	x																								
stil vođenja sa prenošenjem ovlaštenja																													x											
3 do 4 hierarhična nivoa																												x												
oslonac na malobrojna formalna organizaciona sredstva, organiacione šeme postoje, opisi ranih mjesta ograničeni na osnovno																												x		x										
preduzeće pokazuje funkcionalnu strukturu, sa daljim razvojem se uvodi diviziona struktura																					x							x		x										
pretežan oslonac na formalne komunikacione strukture, načelo jedinstva vođenja												x																												
standarizacija proizvoda, ukidanje površnih aktivnosti																																								
rastući stepen specijalizacije zaposelnih, uređaja i proizvodnih mjesta																							x																	
uvođenje štabova za usluge (tržišne analize, planiranje, pravo/porezi), koji su do sada unajmljivani																									x				x											
još veće uvećanje vlasničkog kapitala u kratkim vremenskim razmacima													x	x	x			x			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x							x	x
UKUPNA OCJENA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	3	1	3	1	2	1	1	4	4	3	1	3	0	0	0	0	0	0	1	1

Tabela 11. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata zrelosti (++)

Elementi zrelosti preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
preduzeće dobija poslovne mogućnosti pretežno u fazi zrelosti ("žetva","crpljenje","snimanje")																																								
vrlo dobar, stabilan tok novca	x	x	x	x	x		x	x	x	x			x	x		x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x
slab, realan rast prometa i priliva novca, postepeno se javlja stagnacija																		x																						
u primjeru ogranka, staro i veliko preduzeće	x	x	x			x	x	x		x			x	x		x	x				x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x		x	x		x	x
vrhovno rokovodstvo nema skoro nikakvog dodira sa bazom																																								
finansijski stručnjaci, advokati, dugoročni saradnici u štabovima dominiraju na vrhu preduzeća	x	x	x	x				x	x		x		x	x	x	x		x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
usmjerenost ka finansijskim veličinama (ROI) i efikasnosti nadmašuje nekoličinske ciljne veličine kao što su: kvalitet, znanje, tehnološki položaj itd.																																								
pismena komunikacija, koja proizilazi iz formalnih organizacionih struktura, nadomješta usmenu, neformalnu komunikaciju																																								
atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje kontrolnih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti																																								
priručnici, uputstva za rad itd. kao instrumenti standardizacije i kontrole, znači nestrpljenja do otklonskog saznanja																																								
izravnavanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjehe																																								
matrična struktura																															x									
dugotrajan, višestepeni proces planiranja		x							x			x	x	x	x	x					x	x									x	x	x	x		x	x	x	x
mnogobrojne (trajne) komisije																																								
participativni stil vođenja																																								
dugotrajne bitke za vlast u rukovodećem krugu, koje nisu pretežno skrivene																																								
politiziranje poslovnih odluka u ravnoteži među unutrašnjim i spoljnim interesnim grupama	x		x			x			x			x	x		x		x	x	x	x		x							x			x	x	x	x	x	x	x	x
stepen vlastitog planiranja (LK/TK) skoro pri 1:1																																								
UKUPNA OCJENA	4	4	4	2	1	2	2	3	4	2	1	2	5	4	3	4	3	4	3	1	4	5	3	3	3	3	2	3	3	4	4	4	5	4	4	3	5	4	5	5

Tabela 12. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata zrelosti (+)

Elementi zrelosti preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
preduzeće dobija poslovne mogućnosti pretežno u fazi zrelosti ("žetva","crpljenje","snimanje")	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
vrlo dobar, stabilan tok novca						x									x																				x	x				
slab, realan rast prometa i priliva novca, postepeno se javlja stagnacija														x	x	x						x						x				x		x		x	x		x
u primjeru ogranka, staro i veliko preduzeće															x			x									x							x				x		
vrhovno rokovodstvo nema skoro nikakvog dodira sa bazom		x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x		x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x
finansijski stručnjaci, advokati, dugoročni saradnici u štabovima dominiraju na vrhu preduzeća						x																																		
usmjerenost ka finansijskim veličinama (ROI) i efikasnosti nadmašuje nekoličinske ciljne veličine kao što su: kvalitet, znanje, tehnološki položaj itd.		x	x	x	x	x	x		x	x		x	x	x	x	x		x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x
pismena komunikacija, koja proizilazi iz formalnih organizacionih struktura, nadomješta usmenu, neformalnu komunikaciju																																		x	x	x	x			x
atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje kontrolnih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti													x	x	x	x						x									x						x		
priručnici, uputstva za rad itd. kao instrumenti standardizacije i kontrole, znači nestrpljenja do otklonskog saznanja			x		x	x	x	x	x	x			x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x		x	
izravnavanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjehe																		x										x						x	x	x			x
matrična struktura															x	x					x			x									x	x	x	x		x
dugotrajan, višestepeni proces planiranja	x						x																x	x	x	x	x		x	x	x					x			
mnogobrojne (trajne) komisije	x				x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x
participativni stil vođenja													x	x							x												x	x	x			x		
dugotrajne bitke za vlast u rukovodećem krugu, koje nisu pretežno skrivene														x	x	x					x												x							
politiziranje poslovnih odluka u ravnoteži među unutrašnjim i spoljnim interesnim grupama					x									x		x					x		x	x	x	x	x					x							
stepen vlastitog planiranja (LK/TK) skoro pri 1:1	x		x	x	x	x	x	x			x	x	x	x	x	x	x	x				x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
UKUPNA OCJENA	4	3	5	4	7	8	7	5	4	5	2	5	8	11	12	11	5	7	5	1	9	8	8	9	7	8	9	7	8	7	7	8	10	8	10	10	10	10	6	9

Tabela 13. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata zrelosti (+/-)

Elementi zrelosti preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
preduzeće dobija poslovne mogućnosti pretežno u fazi zrelosti ("žetva","crpljenje","snimanje")																									x															
vrlo dobar, stabilan tok novca											x	x																												
slab, realan rast prometa i priliva novca, postepeno se javlja stagnacija	x					x	x		x			x	x				x			x	x		x	x	x	x	x	x		x									
u primjeru ogranka, staro i veliko preduzeće				x	x				x		x	x							x	x																				
vrhovno rokovodstvo nema skoro nikakvog dodira sa bazom	x																	x																						
finansijski stručnjaci, advokati, dugoročni saradnici u štabovima dominiraju na vrhu preduzeća					x		x			x		x					x																						
usmjerenost ka finansijskim veličinama (ROI) i efikasnosti nadmašuje nekoličinske ciljne veličine kao što su: kvalitet, znanje, tehnološki položaj itd.	x							x									x																						
pismena komunikacija, koja proizilazi iz formalnih organizacionih struktura, nadomješta usmenu, neformalnu komunikaciju	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x								
atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje kontrolnih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti	x	x	x	x		x	x			x		x					x	x	x		x		x	x	x	x	x	x	x	x									
priručnici, uputstva za rad itd. kao instrumenti standardizacije i kontrole, znači nestrpljenja do otklonskog saznanja	x	x		x								x																											
izravnavanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjehe	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x								
matrična struktura	x				x	x	x		x			x	x	x			x	x				x	x		x	x	x	x	x	x		x								
dugotrajan, višestepeni proces planiranja			x	x	x	x		x		x							x	x	x									x											
mnogobrojne (trajne) komisije		x	x	x					x											x																			
participativni stil vođenja	x		x				x	x	x	x					x	x	x	x				x	x	x	x	x	x	x	x	x	x								
dugotrajne bitke za vlast u rukovodećem krugu, koje nisu pretežno skrivene			x				x		x	x			x				x					x	x	x	x	x	x	x	x	x								
politiziranje poslovnih odluka u ravnoteži među unutrašnjim i spoljnim interesnim grupama		x		x			x	x		x																		x	x									
stepen vlastitog planiranja (LK/TK) skoro pri 1:1		x							x	x									x		x																	
UKUPNA OCJENA	9	7	7	8	6	6	9	6	9	9	4	9	5	3	3	3	10	6	6	5	5	5	7	6	8	7	7	8	7	7	4	3	0	0	0	0	0	0	0	0

Tabela 14. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata zrelosti (-)

Elementi zrelosti preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
preduzeće dobija poslovne mogućnosti pretežno u fazi zrelosti ("žetva","crpljenje","snimanje")											x									x																			
vrlo dobar, stabilan tok novca																																								
slab, realan rast prometa i priliva novca, postepeno se javlja stagnacija		x	x	x	x			x		x	x																			x	x		x		x			x	
u primjeru ogranka, staro i veliko preduzeće																																								
vrhovno rokovodstvo nema skoro nikakvog dodira sa bazom											x									x													x						
finansijski stručnjaci, advokati, dugoročni saradnici u štabovima dominiraju na vrhu preduzeća																																								
usmjerenost ka finansijskim veličinama (ROI) i efikasnosti nadmašuje nekoličinske ciljne veličine kao što su: kvalitet, znanje, tehnološki položaj itd.											x									x																			
pismena komunikacija, koja proizilazi iz formalnih organizacionih struktura, nadomješta usmenu, neformalnu komunikaciju																																	x					x		
atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje kontrolnih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti					x			x	x		x									x										x		x	x		x	x		x	x
priručnici, uputstva za rad itd. kao instrumenti standardizacije i kontrole, znači nestrpljenja do otklonskog saznanja											x																							x				x		x
izravnavanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjehe																																								
matrična struktura																																								
dugotrajan, višestepeni proces planiranja											x																													
mnogobrojne (trajne) komisije																																								
participativni stil vođenja					x	x					x	x							x	x												x				x	x		x	x
dugotrajne bitke za vlast u rukovodećem krugu, koje nisu pretežno skrivene	x			x	x	x		x			x	x						x	x	x													x	x			x	x	
politiziranje poslovnih odluka u ravnoteži među unutrašnjim i spoljnim interesnim grupama											x																													
stepen vlastitog planiranja (LK/TK) skoro pri 1:1																				x																				
UKUPNA OCJENA	1	1	1	2	4	2	0	3	1	1	10	2	0	0	0	0	0	1	2	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	2	4	2	3	2	3	4	3

Tabela 15. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata zrelosti (--)

Elementi zrelosti preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
preduzeće dobija poslovne mogućnosti pretežno u fazi zrelosti ("žetva","crpljenje","snimanje")																																								
vrlo dobar, stabilan tok novca																				x																					
slab, realan rast prometa i priliva novca, postepeno se javlja stagnacija																			x																						
u primjeru ogranka, staro i veliko preduzeće																																								
vrhovno rokovodstvo nema skoro nikakvog dodira sa bazom																																								
finansijski stručnjaci, advokati, dugoročni saradnici u štabovima dominiraju na vrhu preduzeća																				x																					
usmjerenost ka finansijskim veličinama (ROI) i efikasnosti nadmašuje nekoličinske ciljne veličine kao što su: kvalitet, znanje, tehnološki položaj itd.																																			x					
pismena komunikacija, koja proizilazi iz formalnih organizacionih struktura, nadomješta usmenu, neformalnu komunikaciju																																							x	
atmosfera nepovjerenja, tome odgovarajuće jako naglašavanje kontrolnih zadataka, naglašavanje formalnih nadležnosti																																			x					
priručnici, uputstva za rad itd. kao instrumenti standardizacije i kontrole, znači nestrpljenja do otklonskog saznanja																																								
izravnavanje plata, mala priznanja inovatorima za uspjehe																																	x	x				x	x	
matrična struktura		x	x	x				x		x	x								x	x															x				x	
dugotrajan, višestepeni proces planiranja																				x																					
mnogobrojne (trajne) komisije																																		x						
participativni stil vođenja		x		x																																				
dugotrajne bitke za vlast u rukovodećem krugu, koje nisu pretežno skrivene		x																													x				x	x			x
politiziranje poslovnih odluka u ravnoteži među unutrašnjim i spoljnim interesnim grupama																															x									
stepen vlastitog planiranja (LK/TK) skoro pri 1:1																																								
UKUPNA OCJENA	0	3	1	2	0	0	0	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	2	2	2	1	1	3	1

Tabela 16. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata preobražaja (++)

Elementi preobražaja preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
poslovne mogućnosti, kojih je preduzeće dobilo, su u velikoj većini u fazi završetka																							x		x															x
pad prometa																						x		x																
jako padajući, krajnje negativan tok novca																																								
u najboljem slučaju, još površne inovacije proizvoda																						x					x		x				x	x						
prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija produzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene																																								
jednostrana usmjerenost troškovima																					x						x													
nepažljivo popuštanje u kvalitetu proizvoda, povećan broj reklamacija, greške se površno uklanjaju																						x																	x	
odlazak velikih moći (brain-drain)																																								
poboljšanje dobitka, toka novca i prometa se uvijek ispočetka najavljuje za slijedeću sezonu odnosno sezonu nakon te																						x					x		x											
vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično A12 na akcije konkurencije																						x		x		x										x				
nastojanja ka regulacijama, pozivi državnoj zaštiti (protekcija, subvencije), oblikovanje ogranskih kartela																					x																			
ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva																																								
bitka pojedinačnih vođa za vlastito preživljavanje, međusobno optuživanje																								x		x					x									
nejasne upute zaposlenim, miješanje nadređenog, nepoznati prioriteti, zabrinuti zaposleni																										x					x	x								
jake oblasne grupe, ukopane u svoje naspramne položaje u preduzeću, u određenim okolinama pa i među dioničarima				x	x	x		x	x	x		x		x			x		x	x	x		x	x	x			x		x		x	x	x	x		x			x	x
brda iskopiranih papira																					x																			
otuđenje preduzeća od okoline																												x	x	x	x	x							x	x
veliki projekat																														x	x	x							x	x
UKUPNA OCJENA	0	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	0	0	1	0	1	1	4	5	2	4	2	3	3	2	3	3	5	4	2	2	0	2	0	0	4	4

Tabela 17. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata preobražaja (+)

Elementi preobražaja preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
poslovne mogućnosti, kojih je preduzeće dobilo, su u velikoj većini u fazi završetka																					x							x			x	x		x		x			x	
pad prometa																							x		x						x		x					x	x
jako padajući, krajnje negativan tok novca																							x		x	x				x	x		x						x
u najboljem slučaju, još površne inovacije proizvoda																					x			x		x				x					x				
prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija produzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene																					x		x	x	x		x				x	x							x
jednostrana usmjerenost troškovima																								x						x			x						
nepažljivo popuštanje u kvalitetu proizvoda, povećan broj reklamacija, greške se površno uklanjaju																					x		x		x		x		x		x								x
odlazak velikih moći (brain-drain)			x					x	x	x		x		x	x		x			x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x			x	x
poboljšanje dobitka, toka novca i prometa se uvijek ispočetka najavljuje za slijedeću sezonu odnosno sezonu nakon te																							x			x		x			x	x							x
vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično A12 na akcije konkurencije																											x		x		x								x
nastojanja ka regulacijama, pozivi državnoj zaštiti (protekcija, subvencije), oblikovanje ogranskih kartela																						x		x						x			x						
ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x						x	x	x	x		x	x	x	x	x
bitka pojedinačnih vođa za vlastito preživljavanje, međusobno optuživanje																					x	x					x				x							x	x
nejasne upute zaposlenim, miješanje nadređenog, nepoznati prioriteti, zabrinuti zaposleni																					x	x		x				x	x	x							x	x
jake oblasne grupe, ukopane u svoje naspramne položaje u preduzeću, u određenim okolinama pa i među dioničarima																						x																
brda iskopiranih papira																								x						x			x			x			
otuđenje preduzeća od okoline																											x												
veliki projekat																					x	x				x	x		x										
UKUPNA OCJENA	1	1	2	1	1	1	1	2	2	2	1	2	1	2	2	1	2	1	1	2	8	7	6	8	5	5	7	4	5	7	8	9	5	5	1	5	1	1	6	10

Tabela 18. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata preobražaja (+/-)

Elementi preobražaja preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
poslovne mogućnosti, kojih je preduzeće dobilo, su u velikoj većini u fazi završetka									x																		x						x				x			
pad prometa									x																					x		x			x				
jako padajući, krajnje negativan tok novca									x																								x	x		x			x	
u najboljem slučaju, još površne inovacije proizvoda	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x			x		x			x			x	x			x		x	x	x	x
prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija produzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene																																	x	x		x			x	
jednostrana usmjerenost troškovima	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x			x			x		x	x		x	x		x	x	x	x	x	x	x
nepažljivo popuštanje u kvalitetu proizvoda, povećan broj reklamacija, greške se površno uklanjaju																												x					x			x				
odlazak velikih moći (brain-drain)		x				x	x				x		x			x		x	x																			x		
poboljšanje dobitka, toka novca i prometa se uvijek ispočetka najavljuje za slijedeću sezonu odnosno sezonu nakon te															x		x								x								x	x		x			x	
vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično A12 na akcije konkurencije																												x				x	x						x	
nastojanja ka regulacijama, pozivi državnoj zaštiti (protekcija, subvencije), oblikovanje ogranskih kartela		x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x			x		x	x		x	x		x	x		x	x	x	x	x	x
ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva																																			x						
bitka pojedinačnih vođa za vlastito preživljavanje, međusobno optuživanje																												x					x	x		x				
nejasne upute zaposlenim, miješanje nadređenog, nepoznati prioriteti, zabrinuti zaposleni																																		x		x				
jake oblasne grupe, ukopane u svoje naspramne položaje u preduzeću, u određenim okolinama pa i među dioničarima	x		x				x				x		x			x		x																	x		x	x		
brda iskopiranih papira	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x		x	x	x			x		x	x	x	x	x		x	x		x	x		x	x	x	x
otuđenje preduzeća od okoline																																	x								
veliki projekat																									x									x							
UKUPNA OCJENA	4	5	5	4	4	5	6	4	4	3	6	4	6	4	5	6	4	6	5	4	0	0	4	0	5	3	2	7	3	0	5	5	9	9	6	9	6	6	8	4

Tabela 19. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata preobražaja (-)

Elementi preobražaja preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
poslovne mogućnosti, kojih je preduzeće dobilo, su u velikoj većini u fazi završetka			x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x		x		x		x		x			x	x					x			x		
pad prometa	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x					x	x	x		x						x		x	x		
jako padajući, krajnje negativan tok novca	x		x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x		x			x	x	x	x					x		x	x		
u najboljem slučaju, još površne inovacije proizvoda										x				x																										
prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija produzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene	x	x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x		x	x		x	x	x		x						x		x					x		x	x		
jednostrana usmjerenost troškovima									x													x			x															
nepažljivo popuštanje u kvalitetu proizvoda, povećan broj reklamacija, greške se površno uklanjaju	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x				x		x				x					x		x	x		
odlazak velikih moći (brain-drain)	x			x	x																x															x				
poboljšanje dobitka, toka novca i prometa se uvijek ispočetka najavljuje za slijedeću sezonu odnosno sezonu nakon te	x	x	x	x	x	x	x	x			x	x	x			x								x					x					x		x			
vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično A12 na akcije konkurencije	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x		x	x	x	x	x	x	x	x		x		x								x	x		x	x		
nastojanja ka regulacijama, pozivi državnoj zaštiti (protekcija, subvencije), oblikovanje ogranskih kartela	x								x																		x												
ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva																							x			x		x	x										
bitka pojedinačnih vođa za vlastito preživljavanje, međusobno optuživanje	x	x	x		x	x		x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x			x		x				x					x		x	x		
nejasne upute zaposlenim, miješanje nadređenog, nepoznati prioriteti, zabrinuti zaposleni	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x			x		x		x						x		x		x	x		
jake oblasne grupe, ukopane u svoje naspramne položaje u preduzeću, u određenim okolinama pa i među dioničarima		x													x											x			x										
brda iskopiranih papira									x								x																							
otuđenje preduzeća od okoline	x	x		x			x						x		x			x							x										x		x		
veliki projekat	x			x			x						x					x																					
UKUPNA OCJENA	12	9	9	9	10	9	10	9	8	8	9	9	10	8	10	9	8	9	6	8	4	4	4	4	5	5	4	4	5	6	0	0	1	1	9	1	9	9	0	0

Tabela 20. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata preobražaja (--)

Elementi preobražaja preduzeća	P01	P02	P03	P04	P05	P06	P07	P08	P09	P10	R01	R02	R03	R04	R05	R06	R07	R08	R09	R10	Z01	Z02	Z03	Z04	Z05	Z06	Z07	Z08	Z09	Z10	S01	S02	S03	S04	S05	S06	S07	S08	S09	S10
poslovne mogućnosti, kojih je preduzeće dobilo, su u velikoj većini u fazi završetka	x	x																	x																					
pad prometa																		x											x											
jako padajući, krajnje negativan tok novca		x																	x																					
u najboljem slučaju, još površne inovacije proizvoda																																								
prevelike sposobnosti, skupe bitke, konkurencija produzeće tjera sa prodajnih tržišta, prisiljeno na neprestano snižavati cijene										x							x								x			x											
jednostrana usmjerenost troškovima																																								
nepažljivo popuštanje u kvalitetu proizvoda, povećan broj reklamacija, greške se površno uklanjaju				x																																			
odlazak velikih moći (brain-drain)																																								
poboljšanje dobitka, toka novca i prometa se uvijek ispočetka najavljuje za slijedeću sezonu odnosno sezonu nakon te									x	x				x				x	x	x	x																	x		
vanredno kratkoročna usmjerenost ka kratkoročnim (godina do dvije) ciljevima i aktivnostima preduzeća, samo taktično A12 na akcije konkurencije				x									x																x									
nastojanja ka regulacijama, pozivi državnoj zaštiti (protekcija, subvencije), oblikovanje ogranskih kartela																																								
ostarjelost i dugotrajna pripadnost preduzeću i ogranku članova vrhovnog rukovodstva																									x		x													
bitka pojedinačnih vođa za vlastito preživljavanje, međusobno optuživanje				x			x																							x									
nejasne upute zaposlenim, miješanje nadređenog, nepoznati prioriteti, zabrinuti zaposleni																																								
jake oblasne grupe, ukopane u svoje naspramne položaje u preduzeću, u određenim okolinama pa i među dioničarima																											x													
brda iskopiranih papira																						x																		
otuđenje preduzeća od okoline			x		x	x		x	x	x	x	x		x		x	x		x	x	x	x	x	x		x							x	x		x			
veliki projekat		x	x		x	x		x	x	x	x	x		x	x	x	x		x	x			x	x				x				x		x	x	x	x		
UKUPNA OCJENA	1	3	2	3	2	2	1	2	3	4	2	2	1	3	1	2	3	2	5	3	2	2	2	2	1	2	2	1	2	2	0	0	1	1	2	1	2	2	0	0

POPIS TABELA, SLIKA I GRAFIKONA

Popis tabela

Tabela 1. Različite definicije i mišljenja o preduzećima 26
Tabela 2. Kriterijumi za podjelu preduzeća u BiH 31
Tabela 3. Usvojeni dokumenti za podršku preduzetništvu i MSP u BiH 38
Tabela 4. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata pionirstva 80
Tabela 5. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata rasta 81
Tabela 6. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata zrelosti 82
Tabela 7. Spisak kriterijuma za određivanje elemenata preobražaja 83
Tabela 8. Pregled preduzeća po veličini, prihodu, vrijednosti imovine i broju zaposlenih koja su predmet istraživanja u ovom radu 87
Tabela 9. Raspored preduzeća iz uzorka po sjedištu 89
Tabela 10. Struktura preduzeća prema fazi životnog ciklusa 90
Tabela 11. Vrijednosti DF pokazatelja s pripadajućom ocjenom finansijske stabilnosti 178
Tabela 12. Vrijednost DF pokazatelja 178
Tabela 13. Raspon vrijednosti BEX indexa i tumačenje rezultata 181
Tabela 14. Vrijednost BEX indexa 181
Tabela 15. Korelacija na nivou svih preduzeća 183
Tabela 16. Korelacija za preduzeća koja su u fazi pionirstva 184
Tabela 17. Korelacija za preduzeća koja su u fazi rasta 185
Tabela18. Korelacija za preduzeća koja su u fazi zrelosti 185
Tabela 19. Korelacija za preduzeća koja su u fazi saturacije 185
Tabela 20. Ocjene vrijednosti pokazatelja Kalricekovog Quick Testa 191
Tabela 21. Metodologija Kralicekovog Quick Testa 191
Tabela 22. Vrijednost KQT indexa 192
Tabela 23. Vrijednost KQT indexa - rezultati interakcije 193
Tabela 24. Vrijednost KQT indexa - rezultati interakcije 195
Tabela 25. Vrijednost KQT indesa - rezultati interakcije 196

Tabela 26. Spisak preduzeća iz uzorka koja su u fazi pionirstva 200
Tabela 27. Promjene vrijednosti preduzeća koja su u fazi pionirstva 201
Tabela 28. Osnovne deskriptivne mjere za preduzeća koja su u fazi pionirstva 202
Tabela 29. Upareni t test (za prirast vrijednosti preduzeća u faza pionirstva) 203
Tabela 30. Osnovne deskriptivne mjere za preduzeća koja su u fazi pionirstva (ulaganje) .. 203
Tabela 31. Upareni t test (za prirast vrijednosti preduzeća u faza pionirstva) 204
Tabela 32. Osnovne deskriptivne mjere za % promjenu vrijednosti i ulaganja 205
Tabela 33. Upareni t – test (prirast vrijednosti i ulaganja) 206
Tabela 34. Statistička značajnost prirasta vrijednosti preduzeće po različitim metodama . 206
Tabela 35. ANOVA (prirast vrijednosti i ulaganja po fazama) 208
Tabela 36. ANOVA (KM i ulaganje u 2010. godini) 210
Tabela 37. ANOVA (KM i ulaganje u 2012. godini) 211
Tabela 38. ANOVA (PM i ulaganje u 2010. godini) 212
Tabela 39. ANOVA (PM i ulaganje u 2012. godini) 213
Tabela 40. ANOVA (LM i ulaganje u 2010. godini) 214
Tabela 41. ANOVA (LM i ulaganje u 2012. godini) 215
Tabela 42. Osnovne deskriptivne mjere (razlika prodajne vrijednosti i ulaganja) 217
Tabela 43. ANOVA (Fer vrijednost) 220
Tabela 44. Osnovne deskriptivne mjere (razlika fer vrijednosti i ulaganja) 221
Tabela 45. ANOVA (Fer vrijednost – 2012.) 222
Tabela 46. Osnovne deskriptivne mjere (razlika fer vrijednosti i ulaganja) 222
Tabela 47. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (KM, 2010) .. 224
Tabela 48. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (KM, 2012) .. 224
Tabela 49. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (PM, 2010) .. 225
Tabela 50. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (PM, 2012) .. 225
Tabela 51. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (LM, 2010) .. 225
Tabela 52. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (LM, 2012) .. 226
Tabela 53. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (Fer vr., 2010) .. 226
Tabela 54. Korelacija (na nivou svih preduzeća) između ulaganja i vrijednosti (Fer vr., 2012) .. 226
Tabela 55. Test homogenost varijansi 228
Tabela 56. ANOVA 229
Tabela 57. Osnovne deskriptivne mjere (KM) 230
Tabela 58. Osnovne deskriptivne mjere (PM) 231
Tabela 59. Osnovne deskriptivne mjere (LM) 232
Tabela 60. Osnovne deskriptivne mjere 233

Popis slika

Slika 1. Model životnog ciklusa preduzeća 85
Slika 2. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P01 95
Slika 3. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P02 97
Slika 4. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P03 99
Slika 5. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P04 101
Slika 6. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P05 103
Slika 7. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P06 105
Slika 8. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P07 107
Slika 9. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P08 109
Slika 10. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P09 111
Slika 11. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća P10 113
Slika 12. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R01 115
Slika 13. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R02 117
Slika 14. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R03 119
Slika 15. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R04 121
Slika 16. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R05 123
Slika 17. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R06 125
Slika 18. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R07 127
Slika 19. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R08 129
Slika 20. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R09 131
Slika 21. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća R10 133
Slika 22. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z01 135
Slika 23. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z02 137
Slika 24. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z03 139
Slika 25. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z04 141
Slika 26. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z05 143
Slika 27. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z06 145
Slika 28. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z07 147
Slika 29. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z08 149
Slika 30. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z09 151
Slika 31. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća Z10 153
Slika 32. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S01 155
Slika 33. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S02 157
Slika 34. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S03 159
Slika 35. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S04 161

Slika 36. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S05 163
Slika 37. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S06 165
Slika 38. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S07 167
Slika 39. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S08 169
Slika 40. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S09 171
Slika 41. Dijagnostifikovanje razvojne faze preduzeća S10 173
Slika 42. Preduzeća kojima se predviđa ostvarenje prinosne vrijednosti 194
Slika 43. Preduzeća kojima se predviđa ostvarenje - knjigovodstvene vrijednosti 195
Slika 44. Preduzeća kojima se predviđa - ostvarenje likvidacione vrijednosti 196
Slika 45. Elementi metodičkih koncepata procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća 235
Slika 46. Elementi metodičkih koncepata procjene vrijednosti malih i srednjih preduzeća 236
Slika 47. Metodološki okvir saintgallenskog modela idealnotipskih preduzeća 237
Slika 48. Sintetička i analitička ocjena uspješnosti preduzeća 237
Slika 49. Model interakcije između faza razvoja i utvrđivanja vrijednosti malih i srednjih preduzeća 238

Popis grafikona

Grafikon 1. Struktura uzorka po veličini preduzeća 89
Grafikon 2. Struktura preduzeća prema tržišnoj orijentaciji 91
Grafikon 3. Tržišna orijentacija i faze razvoja preduzeća u uzorku 91
Grafikon 4. Djelatnost preduzeća i faze razvoja 92
Grafikon 5. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P01 94
Grafikon 6. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P02 96
Grafikon 7. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P03 98
Grafikon 8. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P04 100
Grafikon 9. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P05 102
Grafikon 10. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P06 104
Grafikon 11. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P07 106
Grafikon 12. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P08 108
Grafikon 13. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P09 110
Grafikon 14. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća P10 112
Grafikon 15. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R01 114
Grafikon 16. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R02 116

Grafikon 17. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R03 118
Grafikon 18. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R04 120
Grafikon 19. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R05 122
Grafikon 20. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R06 124
Grafikon 21. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R07 126
Grafikon 22. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R08 128
Grafikon 23. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R09 130
Grafikon 24. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća R10 132
Grafikon 25. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z01 134
Grafikon 26. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z02 136
Grafikon 27. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z03 138
Grafikon 28. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z04 140
Grafikon 29. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z05 142
Grafikon 30. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z06 144
Grafikon 31. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z07 146
Grafikon 32. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z08 148
Grafikon 33. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z09 150
Grafikon 34. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća Z10 152
Grafikon 35. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S01 154
Grafikon 36. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S02 156
Grafikon 37. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S03 158
Grafikon 38. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S04 160
Grafikon 39. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S05 162
Grafikon 40. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S06 164
Grafikon 41. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S07 166
Grafikon 42. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S08 168
Grafikon 43. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S09 170
Grafikon 44. Test prihvatljivosti utemeljenih vrijednosti preduzeća S10 172
Grafikon 45. Vrijednosti Klaricekovog DF i Belakovog BEX modela za sva preduzeća 184
Grafikon 46. Vrijednosti Klaricekovog i Belakovog BEX modela za preduzeća u fazi pionirstva 186
Grafikon 47. Vrijednosti Klaricekovog i Belakovog BEX modela za preduzeća u fazi rasta 186
Grafikon 48. Vrijednosti Klaricekovog i Belakovog BEX modela za preduzeća u fazi zrelosti 187
Grafikon 49. Vrijednosti Klaricekovog i Belakovog BEX modela za preduzeća u fazi saturacije 187
Grafikon 50. Ulaganja kod preduzeća koja se nalaze u fazi pionirstva 204
Grafikon 51. Promjene (prirast) vrijednosti preduzeća i ulaganja u njih (za cijeli uzorak) 205

Grafikon 52. Prosječne vrijednosti preduzeća po različitim metodama 207

Grafikon 53. Maksimalne i minimalne razlike između prirasta vrijednosti i ulaganja po fazama 208

Grafikon 54. Prosječne pocentualne razlike u promjeni vrijednosti preduzeća i ulaganja 209

Grafikon 55. Razlika između vrijednosti preduzeća (KM) i ulaganja po fazama (2010. godina) 210

Grafikon 56. Razlika između vrijednosti preduzeća (KM) i ulaganja po fazama (2012. godina) 211

Grafikon 57. Razlika između vrijednosti preduzeća (PM) i ulaganja po fazama (2010. godina) 212

Grafikon 58. Razlika između vrijednosti preduzeća (PM) i ulaganja po fazama (2012. godina) 213

Grafikon 59. Razlika između vrijednosti preduzeća (LM) i ulaganja po fazama (2010. godina) 214

Grafikon 60. Razlika između vrijednosti preduzeća (LM) i ulaganja po fazama (2012. godina) 215

Grafikon 61. Razlika (prosječna) između prirasta vrijednosti preduzeća i ulaganja, po fazama 216

Grafikon 62. Odstupanje ulaganja od prodajne vrijednosti kod preduzeća u fazi saturacije 218

Grafikon 63. Odstupanje ulaganja od prodajne vrijednosti kod preduzeća u fazi pionirstva 218

Grafikon 64. Odstupanje ulaganja od prodajne vrijednosti kod preduzeća u fazi rasta 219

Grafikon 65. Odstupanje ulaganja od prodajne vrijednosti kod preduzeća u fazi zrelosti .. 219

Grafikon 66. Razlika između ulaganja i prodajne vrijednosti po fazama – 2010. 221

Grafikon 67. Razlika između ulaganja i prodajne vrijednosti po fazama 2012. 222

Grafikon 68. Kretanje vrijednosti preduzeća (KM) i ulaganja u 2012. godini 224

Grafikon 69. Vrijednost preduzeća po fazama (KM) 230

Grafikon 70. Vrijednost preduzeća po fazama (PM) 231

Grafikon 71. Vrijednost preduzeća po fazama (LM) 232

Grafikon 72. Vrijednost preduzeća po fazama (fer vrijednost) 233

LITERATURA

LITERATURA

1. A Study and Analysis of Management Training Techniques for the Heads of SMEs, Particulary Using the Information and Communication Technologies (ICT), Final Raport, 22nd Decembar, 2000., NJM European, Economic and Management Consultans Ltd, pg. 53.
2. Adižes I. (2006), Adižesov bukvar za preduzetnike, prijevod, Adižes Novi Sad
3. Adižes I., (1999), *Upravljanje životnim ciklusima preduzeća*, Novi sad: Adižes.
4. Adižes I., (2000) Težnja ka top formi-kako da primijenom Adižesovog programa učinite vašu organizaciju uspešnijom
5. Adižes I., (2004), Idealan menadžer - zašto ne možete biti idealan menadžer i šta možete uraditi tim povodom, Adižes Novi Sad
6. Adižes I., (2004), Upravljanje promjenama, Adižes Novi Sad
7. Adižes I.: Idealan menadžer - Zašto ne možete biti idealan menadžer i šta možete uraditi tim povodom, Adižes SEE, Novi Sad, 2004.
8. Adižes I.: Stilovi dobrog i lošeg upravljanja, Adižes SEE, Novi Sad, 2004.
9. Adižes I.: Težnja ka top formi-kako da primijenom adižesovog programa učinite vašu organizaciju uspešnijom, Adižes SEE, 2000.
10. Adižes I.: Upravljanje promenama, Adižes SEE, Novi Sad, 2004.
11. Adižes I.: Upravljanje životnim ciklusima preduzeća, adižes see, Novi sad, 1999.
12. Adižes Novi Sad, Adižes I., (2004), Stilovi dobrog i lošeg upravljanja, Adižes Novi Sad
13. Adižes, K. I., „Adižesov bukvar za preduzetnike“, prijevod, Asee, Novi Sad, 2006.
14. Adižes, K. I., „Idealan menadžer – zašto ne možete biti idealan menadžer i šta možete uraditi tim povodom“, prijevod, Asee, Novi Sad, 2004.
15. Adižes, K. I., „Poslovna izvrsnost“, intervju, Adižes NEWS, br.4. 2005.

16. Afuah, A., „Business Models – A Strategic Management Approach", 1st. ed., Mc Graw Hill, 2004.
17. Ahmetagić E., (2008), *Organizacija preduzeća*, Ekonomski fakultet Subotica
18. Albach, Horst, (1976), *Kritische Wachstumsschwellen in der Unternehmensent-wicklung v Zeitschrift fur Betriebwitschaft*, str. 683-696
19. Albach, Horst; Albach Renate, (1989), Das Unternehmen als Institution. *Rechtlicher und gesellschaftlicher Rahmen*. Eine Einfuhrung, Wiesbaden: Gabler.
20. Albach, Horst; Bock, Kurt; Warnke, Thomas (1985), *Kritische Wachstumsschwellen in der Unternehmensentwicklung*, Sutgart: Poechel
21. Al-Mashari, M., Zairi, M, (2000), Revisiting BPR: a Holistic Review of Practice and Development, *Business Process Management Journal*, vol. 6, no. 1.
22. Ansoff H. I., Declerck R. P., Hayes R. L., (1976), *From Strategic Planning to Strategic Management*, Joh Wiley & Sons
23. Ansoff H. I., McDonell E. J., (1990), *Implanting Strategic Management*, Prentice Hall
24. Armistead C, Rowland P., (ur.), (1996), *Managing Business Processes*, New York: John Wiley.
25. Ashkenas R., Ulrich D., Jick T., Kerr S., (2002), *The Boundaryless Organization* - Revisiled and Updated, San Francisco: Jossey-Bass.
26. Ashkenas R., Ulrich D., Jick T., Kerr S., (2002), *The Boundaryless Organization* - Revisiled and Updated, San Francisco: Jossey-Bass.
27. Baker M., (1981), *Marketing*, Macmillan London
28. Balogun J., & Johnson G., (1998), Bridging the Gap Between Intendend and Unintendend Change: The Role of Managerial Sense Making. In Hitt M. & Ricart J., Costa & Nixon (ur.), *New managerial mindsets*. New York: John Wiley.
29. Barr P.S., Stimpert J.L., & Huff A.S., (1992), Cognitive Change, Strategic Action and Organizational Renewal. *Strategic Management Journal*, vol. 13, pp. 15-36.
30. Bartunek J., (1984), Changing Interpretative Schemes and Organizational Restructuring: The Example of Religious Order, *Administrative Science Quarterly*, vol. 29, september.
31. Bartunek J., (1984), Changing Interpretative Schemes and Organizational Restructuring: The Example of Religious Order, *Administrative Science Quarterly*, vol. 29, september.
32. Bartunek J., (1987), First Order, Second Order and Third Order Change and Organizational Development, *Journal of Applied Behavioral Science*, vol. 23, no 4.

33. Bartunek J., (1987), First Order, Second Order and Third Order Change and Organizational Development, *Journal of Applied Behavioral Science*, vol. 23, no 4.
34. Beck D. E., Cown E. E., (1996), *Spiral Dynamics: Managing Values, Leadership and Change*, Cambridge, MA: Blackwell Publishers, Inc.,
35. Beckhard R., (1969), *Organization Development: Strategies and Models, Reading, Mass*: Addison-Wesley Publishing.
36. Beckhard R., Harris, R.T., (1987), Organizational Transitions: Managing Complex Change. 2nd ed. Reading, MA: Addison-Wesley
37. Beckhard R., Harris, R.T., (1987), Organizational Transitions: Managing Complex Change. 2nd ed. Reading, MA: Addison-Wesley
38. Beckhard R., Harris, R.T., (1987), Organizational Transitions: Managing Complex Change. 2nd ed. Reading, MA: Addison-Wesley
39. Beer M, & Nohria N., (ur.), (2000a), *Cracking Code ofChange*. Boston: Harvard Business School Press.
40. Beer M, (1994), Managing Strategic Alignment, In Berger L., Sikora M. & Berger D., *The Change Management Handbook*, New York: Irwin.
41. Beer M. & Nohria N., (2000b), Resolving Tensions between Theories E and Theories O ofChange. In Beer M. & Nohria N., (ur.), *Cracking Code ofChange,* Boston: Harvard Business School Press.
42. Beer M. & Walton A.E. (1989), Organization Change and Development. In French W.L., Bell C.H. & Zawacki R.A., (ur.), *Organization Development: Theory, Practice, and Research*, New York: Richard Irwin.
43. Beer M., Eisenstat R.A. & Spector B., (1990), Why Change Programs Don't produce Change, *Harvard Business Review*, November-December.
44. Behrendt S., (1997), Life Cycle Design: A Manual for Small and Medium-Sized Enterprises. New York: Springer Verlag
45. Bell D.V., (1975), Power, Influence, and Authority. New York: Oxford University Press
46. Bendell T., Boulter L. Kelly J., (1993), *Benchmarking for Competitive Advantage*, London: Pitman Publishing.
47. Bennis W., (2000), Leadership of Change. In Beer M. & Nohria N. (ur.), *Cracking Code of Change*, Boston: Harvard Business School Press.
48. Bibeault D., (1982), *Corporate Turnaround:How Managers Turn Losers into Winners*, New York: McGraw Hill.
49. Blau P., (1969), *Exchange and Power in Social Life*, New York:Wiley.
50. Bleicher, Knut, (1979),*Unternehmensentwicklung und organizatorische Gestaltung,* Stutgart/New York: Fischer (UTB)

51. Bleicher, Knut, (1983), *Management von Spitzentechnologien*, v Zeitschrift Fuhrung + Organisation, str. 243-251, str. (340-346), str. (403-406)
52. Bleicher, Knut, (1991), *Das Konzept Integriertes Management*. Das St. Galler Management-Konzept, Frankfurt am Main/New York: Campus
53. Bleicher, Knut; Leberl, Diethard; Paul, Herbert (1989),*Unternehmungverfassung und Spitzenorganisation. Fuhrung und Uberwachung von Aktiengesellschaften im internationalen Vergleich*, Wiesbaden: Gabler.
54. Block P., (1981), *Flawless Consulting*, San Diego: Pfeiffer Co.
55. Bogetić, S., „Aktivnosti domaćih malih i srednjih preduzeća u cilju postizanja poslovne izvrsnosti", Festival kvaliteta 2007, 34 Nacionalna konferencija o kvaliteti, Kragujevac.
56. Bovee C. L. et al., (1993), *Management,* McGrow-Hill, Inc.
57. Bridges W., (1991), *Managing Transitions*, New York: Addison Wesley.
58. Buble M. (ur.), (2005), *Strateški menadžment*, Sinergija
59. Buble M., (2006), *Metodika projektiranja organizacije*, Sinergija Zagreb
60. Buble M., (2006), *Osnovi menadžmenta*, Sinergija Zagreb
61. Buble M., (2009), *Menadžment*, Ekonomski fakultet Split
62. Buble M., (2011), *Poslovno vođenje*, M.E.P. consult Zagreb
63. Buble,M., Kulović,Dž., Kuzman,S.: Due diligence i procjena vrijednosti poduzeća, Kemigrafika, Sarajevo.2010.
64. Burnes B., (1996), *Managing Change*. London: Pitman Publishing.
65. Burns T., Stalker, G. M., (1961), The Management of Innovation. London: Tavistock Press
66. Cameron K. S., Kim M. U. Whetten D.A., (1987), Organizational Effects of Decline and Turbulence. *Administrative Science Quarterly*, vol. 32, pp. 222-240.
67. Cameron K. S., Sutton R., Whetten D. (ur.) (1988), Readings in Organizational Decline, Cambridge, Massachusetts: Ballinger Publishing Company.
68. Cameron K. S., Whetten D.A. & Kim M.U., (1987), Organizational Disfunctions of Decline. *Academy of Management Journal*, vol 30, no. 1, pp. 126-138.
69. Cameron K.S., Freeman S.J. & Mishra A.K., (1993), Downsizing and Redesigning Organizations, in G.P. Huber & Glick. W.H., (ur.), *Organizational Change and Design*, New York: Oxford University Press.
70. Cameron K.S., Zammuto R., (1983), Matching Managerial Strategies to Conditions of Decline, *Human Resources Management*, vol. 22.
71. Camuffo, A., Gerli, F., „The Competent Production Supervisor: A Model For Efective Performance", Massachusetts Institut of Tehnology, IPS Workinng Paper IPC – 05-002, 2005., pg. 6.

72. Capra E., (1982), The Turning Point. Science, Society and the Rising Culture. New York: Bantam
73. Car D., Johansson H., (1995), *Best Practices in Reeingineering*, New York: Me Graw Hill.
74. Carnall C, (2003), *Managing Change in Organizations*, Harlow: Pearson Education.
75. Carter B., McGoldrick M., (1989), The Changing Family Life Cycle: Framework for Therapy. Boston: Allyn and Bacon
76. Cascio W., (1993), Downsizing: What Do We Know? What Have We Learned?, *Academy of Management Executive*, vol. 7, no. 3.
77. Certo C. C., Peter P. J., (1991), *Strategic Management: Concepts and Application*, McGraw-Hill
78. Charan R., Useem J. (2002), Why Companies Fail?, *Fortune*, June.
79. Child J., (1994), Organizational structure, environment and performance: the role of strategic ehoice. In Scott R. (ur.), *Organizational Sociology*, Brookfield: Dartmouth.
80. Chin R. & Benne K., (1969), General Strategies for Effecting Change in Human Systems. In Bennis W, Benne K. & Chin R., (ur.), *The Planing for Change*", New York: Holt, Rinehart &Winston.
81. Churchill C. N., Lewis L. V., (1983), The Five Stages of Small Business Growth, Harward Business Review, May-June 1-12, kao i
82. Churchill, C., N., Lewis, L., V., „The Five Stages of Small Business Growth", Harward Business Review, May-June 1983, 1-12
83. Churchill, N. C., Lewis, V. L. „The five stages of small business growth", Harvard Business Review, Boston, 61. 1983. Pg. 30-50.
84. Clark E. & Soulsby A., (1995), Transforming Former State Entreprises in the Czech Republic, *Organization Studies*, vol 16, no. 2, pp. 215-242.
85. Clerc, Ph., „Business Intelligence as a Competitive Tool", SME Forum: Rapid Growth and Competitivness through Technology, Helsinki, Septembar 16-17, 2000. pg. 81.
86. Cohen A.R., (2000), Initiating Change: The Anatomy of Structure as a Starting Point. In Beer M. & Nohria N., (ur.), *Cracking Code of Change*. Boston: Harvard Business School Press.
87. Conger J., (2000), Effective Change Begins at the Top. In Beer M. & Nohria N., (ur.), *Cracking Code of Change,* Boston: Harvard Business School Press.
88. Connor P., Lake L., (1994), *Managing Organizational Change*, Westport: Praeger.

89. Coultard M., (2010), *Strategijski menadžmetn na delu,* Data Status Beograd
90. Creelman J., (1998), *Building and Implementing a Balanced Scorecard,* London: Business Intelligence.
91. Crnković J., Janićijević N., Petkovic G., (2002), Reengeneering the Selling Process in a Showroom, in *Cases on Informatioin Technology,* Hershey: Idea Group Publishing
92. Cummings T., Huse E., (1989), *Organizational Development and Change,* New York: West Publishing Company
93. D'Aveni R., (1994), *HyperCompetition: Managing the Djnamics of Strategic Maneuvering* New York, Free Press, kao i Land G., *Grow or Die: The Unifying Principle of Transformation*, preuzeto iz: Pamela S. Lewis (ur.), (1995), *Management - Challengers in the 21st Century*, West Publishing Company
94. Dacin M.T., Goodstein J. & Scott W.R., (2002), Institutional Theory and Institutional Change: Introduction to the Special Research Forum, *Academy of Management Journal,* vol 45, no. 1, pp. 45-57.
95. Dauphinais W.G., Means G, Price C, (2000), *Wisdom of the CEO,* New York: John Wiley & Sons.
96. Deming W.E., (1985), *Out ofCrisis,* Cambridge, Massachusetts: MIT.
97. Dess G. G., Lumpkin G. T., Eisner A. B., (2007), *Strategic Management*, Irwin McGraw-Hill
98. Dick Penny; Hyde Rosie, Line manager involvement in work-life balance and career development: can't manage, won't manage?, British Journal of Guidance & Counselling, Aug2006, Vol. 34 Issue 3, p345-364, 19p; DOI: 10.1080/03069880600769480; (AN 21807015), pg. 14.
99. Doz, Y. L. & Prahalad, C.K., (1987), A Process Model of Strategic Redirection in Large Complex Firms: The Case of Multinational Corporations. In Pettigrew A. (ur.), *The Management of Strategic Change,* London: Basil Blackwell.
100. Drucker P., (1977), *Management*, Pan Books London
101. Drucker P., (1991), *Inovacije i preduzetništvo*, Privredni pregled Beograd
102. Duck J.D., (2001), *The Change Monster.* New York: Crown Business.
103. Dulanović Ž., Jaško O., (2007), *Organizaciona struktura i promene*, Fakultet organizacionih nauka Beograd
104. Dunphy D., (2000), Ebracing Paradox: Top-Down versus Participative Management of Organizational Change. In Beer M. & Nohria N., (ur.), *Cracking Code of Change,* Boston: Harvard Business School Press.

105. Dunphy D., Griffiths, Benn S., (2003), *Organizational Change far Corporte Sustainability,* London: Routledge.
106. Enz K., (1986), *Power and Shared Values in the Corporate Culture.* Ann Arbor: UMI Research Press.
107. Fallcoy C. J., (1991), Family Transitions: Continuity & Change Over the Life Cycle, The Guilford Family Therapy Series. New York: Guilford Press, 1991.
108. Feher J. & Szigeti M., (2001), The Application of Change Management Methods at Business Organizations Operating in Hungary: Challenges in the Business and Cultural Environment and First Practical Experiences. In Denison D. (ur.), *Managing Organizational Change in Transitional Economies.* Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
109. Flamholtz E., (1986), Growing Pains: How to Make the Transition from Entrepreneurship to a Professionally Managed Firm. San Francisco: Jossey-Bass
110. Fox S. & Amichai-Hamburger Y., (2001), The Power of Emotional Apeals in Promoting Organizational Change Programs. *Academy of Management Executive,* vol. 15, no. 4.
111. French W.L. & Bell C.H., (1999), *Organization Development: Behavioral Science Interventionsfar Organization Improvemenl.* Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
112. French W.L., Bell C.H. & Zawacki R.A., (ur.), (1989), *Organization Development: Theory, Practice, and Research,* New York: Richard Irwin.
113. Friedlander F & Brown D.L., (1989), Organization Development. In French W.L., Bell C.H. & Zawacki R.A., (ur.), *Organization Development: Theory, Practice, and Research,* New York: Richard Irwin.
114. Furey T., (1993), A Six Step Guide to Process Re-engineering, *Planing Review,* March-April.
115. Galbraith J., Downey D., Kates A., (2002), *Designing Dynamic Organizations*, New York: AMACOM
116. Galbraith J.R., The Role of Formal Structures and Processes. In Beer M. & Nohria N., (ur.), (2000), *Cracking Code of Change,* Boston: Harvard Business School Press.
117. Galbraith, J., „The Stage of Growth", Journal of Business Startegy, Boston, 3, 1982.,1, p. 70-79
118. Galbraith, J., „The Stages of Growth", Journal of Business Strategy, Boston, 3, 1990. pg. 15-31.
119. Galetić L. (ur.), (2011), *Organizacije velikih poduzeća*, Sinergija Zagreb

120. Gersick C, (1991), Revolutionary Change Theories: a Multilevel Exploration of the Punctuated Equilibrium Paradigm, *Academy of Management Review,* vol. 16, no. 1.
121. Gersick K. E., (1997), Generation to Generation: Life Cycles of the Family Business.
122. Gibb, A., „The Competitiveness Challenge to the Development of SMEs and their Advisors", SME Forum: Rapid Growth and Competitivness through Technology, Helsinki, Septembar 16-17, 2000. pg. 33
123. Giblin E., (1994), Compensation as a Change Stimulus. In Berger L., Sikora M. &Berger D., *The Change Management Handbook,* New York: Irwin.
124. Gogan, P.A., integracije, akvizicije i rekonstruisanje korporacija, Prometej, Novi Sad, 2004.
125. Golembiewski, Billingsley & Yeager, (1976), Measuring Change and Persistence in Human Affairs: Types of Change Generated by OD Designs, *Journal of Applied Behavioral Science.*
126. Gonzales-Benito J., Martinez-Lornete A.R., Dale B.G. (1999), Business Processs Reengineering to Total Quality Management: an Examination of the Issues, *Business Process Management Journal,* vol. 5, no.4.
127. Goodman P. & Kurke L., (1982), Studies of Change in Organizations: A Status Report. In Goodman P. and Associates, *Change In Organizations.* San Francisco: Jossey -Bass.
128. Goshal S. & Bartlett C.A., (2000), Rebuilding Behavioral Context: A Blueprint for Corporate Renewal. In Beer M. & Nohria N., (ur.), *Cracking Code of Change.* Boston: Harvard Business School Press.
129. Goshal, S. Bartlett C.A., (1995), Changing Role of Top Management: Beyond Structure to Processes, *Harvard Business Review,* January-February.
130. Greenwood R. & Hinnings C, (1988), Organizational Design Types, Tracks and the Dynamics of Strategic Change, *Organization Studies,* vol. 9, no. 3, pp. 293-316.
131. Greenwood R., Suddabay R. & Hinings C.R., (2002), Theorizing Change: The Role of Professional Associations in the Transforamtion of Institutional Fieids. *Academv of Management Journal,* vol 45, no. 1, pp. 58-80.
132. Greiner L. E., (1998), Evolution and Revolution as Organizations Grow. *Harvard Business Review,* May-June.
133. Greiner L. E., Cummings T. G., (2009), *Dynamic Strategy-Making: A Real Time Approach for the 21st Century Leader*, San Francisco: Jossey-Bass

134. Greiner, L. E., „Evolution and Revolution as Organizations Growth“, Harvard Business Review, Boston, 50, 1972. pg. 37-46.
135. Greiner, L.E., „Evolution and revolution as organizations grow“, Harvard Business Review, Boston, 50, 1972. 4, p. 37-46.
136. Guha, S. Kettinger, W. Teng, J., (1993), Business Process reengineeering: Building a Comprehensive Methodology, *Information, Systems Management,* summer.
137. Gunasekaran, A. Chung, W. Kan, K., (2000), Business Process Reengineering in a British Company: a Case Study, *Logistics Information Management,* vol. 13, no. 5.
138. Haire M., (1959), Biological Models and Empirical Histories of the Growth of Organization, Modern Organization Theory, ed. M. Haire. New York: Wiley
139. Hales D. R. (1988), Family: The Life Cyde. London: Chelsea House
140. Hall G, Rosenthal J. & Wade J., (1993), How to Make reengineering Really Work. *Harvard Business Review,* November-December.
141. Hambrick D., Schecter S., (1983), Turnaround Strategies for Mature Industrial Product Business Units, *Academy of Management Journal,* vol. 26, No. 2.
142. Hamel G., (2001), Revolution vs. Evolution: You Need Both. Harvard Business Review, December.
143. Hamel, G., (1996), Strategy as Revolution, *Harvard Business Review*, July-August
144. Hamell, G., Prahald, C., K., „The Core Competence of the Corporation“, Harward Business Review.
145. Hammer M. Champy J., (1993), *Reengineering the Corporation,* London: Nicholas Brealey.
146. Hanić H., (2007), *Principi marketinga*, Beogradska bankarska akademija Beograd
147. Hanks, H.S., et al., „Tightening the Life-Cycle Construct: A Taxonomic Study of Growth Stage Configurations in High Technology Organizations. Entrepreneurship: Theory and Practice“, Wako, 18. 1993. pg. 5-29.
148. Hannan M & Carroll G., (1995), An Introduction to Organizational Ecology. In Carroll G. & Hannan M., (ur.), *Organization in Industry,* New York: Oxford University Press.
149. Hannan M. & Freeman J., (1984), Structural Inertia and Organizational Change. *American Sociological Review,* vol. 49, pp. 149-164.

150. Harrigan K.R., (1980), Strategies for Declining Industries, *Journal of Business Strategy,* vol. 1.
151. Hartmann, G.: Do due diligence: cutting through the crap in network marketing, Motivational Press, Inc., Boston, 2010.
152. Harvie, C., „East Asian SMECapasity Bulding, Competitiveness and Market Opportunities in Global Economy", University of Wollongong, 2004. Pg. 6,7,8,9,10
153. Hayes J., (2002), *The Theory and Practice of Change Management,* New York: Palgrave.
154. Heron J. & Reason P., (2001), The Practice of Co-operative Inquiry: Research 'with' Rather than 'on' People. In Reason P. & Bradbury H., (ur.), *Handbook of Action Research,* London: Sage Publications.
155. Hickson et al. (1974), Strategic Contigency Theory of Intra-organizational Power, *Administrative Science Qvarterly,* vol. 16.
156. Higgins J. M., Vincze J. W., (1993), *Strategic Management: Text and Cases*, Harcourt Brace Jovanovic
157. Hill, F. Collins, L, (1998), The Positioning of BPR and TQM in Long term Organizational Change Strategies, *The TQM Magazine,* vol. 10, no. 6.
158. Hinnings C. & Greenwood R., (1988), *The Dynamics of Strategic Change,* London: Basil Blackwell.
159. Hirschhorn, L., Barnett, C. (1993), The Psychodynamics of Organizations. PhilaIIdelphia: Temple University Press
160. Hitt, M., Ricart J. (ur.), (1998), *New managerial mindsets,* New York: John Wiley.
161. Hofer C. W., (1980), Turnaround Strategies, *Journal of Business Strategy,* 1 (1): 19-39.
162. Howson, P.: Due diligence, Poslovni dnevnik – Masmedia, Zagreb, 2006.
163. Huber G.P. & Glick W.H., (ur.), (1993), *Organizational Change and Redesign,* New York: Oxford University Press.
164. Hui N. Q., (2001), Time, Temporal Capability and Planned Change. *Academiy of Management Review,* vol. 26, no. 4, pp. 601-623.
165. IFRS: Savez računovođa i revizora Srbije (prva i druga knjiga), 2007.
166. Ilić, G., Stevanović, N.: Procena vrednosti preduzeća, principi i metode, Savez računo- vođa i revizora Srbije, Beograd, 1994.
167. Imai M., (1986), *Kaizen,* New York: Random House.
168. Ishikawa K., (1985), *What is Total Qnality Control? The Japanese way*, Englewood Cliffs: Prentice Hall.

169. Janićijević N., (1994), *Korporativna transformacija,* Beograd: Timit.
170. Janićijević N., (1997), *Organizaciona kultura,* Novi sad: Ulix.
171. Janićijević N., (2004), Organizational culture management process - case of Tarkett d.o.o., referat na *Workshop on Strategic Human Resources Management,* EIASM, Paris, May, 2004.
172. Janićijević N., (2007), *Upravljanje organizacionim promenama*, Ekonomski fakultet Beograd
173. Janićijević N., (2008), Organizaciono ponašanje, Data Status Beograd
174. Jick T., Peiperl M., (2003), *Managlng Change: Cases andConcepts,* Boston: Irwin.
175. Johnson G., (1987), *Strategic Change and the Management Process,* prema: Stacey R. D., (1994), *Strategic Management and Organizational Dynamics*, Pitman Publishing
176. Jones G. E., (2007), Organizational Theory, Design and Change, New Jersey: Prentice Hall.
177. Kabanoff B., Waldersee R. & Cohen M, (1995), Espoused Values and Organizational Change Themes. *Academy of Management Journal,* vol. 38, no. 4, pp. 1075-1104.
178. Kahn, M. A.: Due diligence (Rachel gold mystery), Onyx, New Jersey, 2002.
179. Kaličanin, Đ.: Menadžment vrednosti preduzeća, Ekonomski fakultet, Beograd, 2008.
180. Kaplan R., Norton R., (1992), The Balanced Scorecard - Measures that Drive Performance, *Harvard Business Review.*
181. Kaplan R., Norton R., (1993), Putting the Balanced Scorecard to Work, *Harvard Business Review,* October.
182. Kets de Vries, M. ER, Miller, D., (1984), The Neurotic Organization: Diagnosing and Changing Counterproductive Styles of Management. San Francisco: Jossey-Bass
183. Kets de Vries, M. ER., (1993), Alexitheymia in Organizational Life: The Organization Man Revisited. In The Psychodynamics of Organizations, ed. L. Hirschhorn and e. Barnett, 203-218. Philadelphia: Temple University Press
184. Khandwalla P., (2001), *Turnaorund Excellenee: Insights from 120 cases,* New Delhi: Response Books.
185. Koletnik, F.: Koliko je vredno podjetje, ZRRF, Ljubljana, 2010.
186. Koletnik, F.: Koliko vrijedi preduzeće, Savez računovodstvenih i finansijskih radnika Hrvatske, Zagreb, 1991.

187. Kotler Ph., (1988), *Upravljanje marketingom*, Informator Zagreb
188. Kotler Ph., (2003), *Marketing Insights from A to Z*, John Wiley and Sons Inc New York
189. Kotler Ph., Kelly K., (2010), *Upravljanje marketingom*, MATE Zagreb
190. Kotter J. P., (1995), Leading Change: Whay Transformation Efforts Fail, *Harvard Business Review,* March-April.
191. Kotter J.P., (1996), *Leading Change,* Boson Harvard Business School Press.
192. Kuhn T., (1970), *The Structure of Scientific Revolulions,* Chicago: University of Chicago Press.
193. Kurtić A., Kulović Dž., (2011), *Poslovno vođenje*, Jordan studio i CLPU Sarajevo
194. Lagumdžija Z. (ur.), (2008), *Menadžment informacioni sistemi*, Ekonomski fakultet Sarajevo
195. Lau C. A., (1996), Culture Based Perspective of Organization Development Implementation. *Research in Organizational Change and Development,* vol. 9, pp. 49-79.
196. Lawrence, Lorsch (1967), *Organization and Environment,* Cambridge MA: Harvard Graduate School of Business Administration.
197. Ledford G.J. & Heneman R.L., (2000), Compensation: A Troublesome Lead System in Organizational Change. In Beer M. & Nohria N. (ur.), *Cracking Code of Change,* Boston: Harvard Business School Press.
198. Leko, V., Vlahović, A., Poznanić, V.: Procena vrednosti kapitala - metodologija i primeri, Ekonomski institut, Beograd, 1997.
199. Levitt T., (1965), Exploit the Product Life Cycle, *Harward Business Review*, november-december.
200. Levy A., Merry U., (1986), *Organizational Transformation,* New York: Praeger.
201. Levy, M., Powell, Ph., „Strategies for Growth in SMEs“ Elsevier, 2005.
202. Lewin K., (1951), *Field Theory in Social Science,* New York: Harper & Row.
203. Lievegoed, B. C. J., (1974), *Organizationen im Wandel – Die praktische Führung sozialer Systeme in der Zukunft*, Bern/Sttutgart: Haupt
204. Lippit G., Schmidt W. H., (1967), Crises in a developing organization, Harward Business Review, novembar-decembar.
205. Lisiecka K., (1999), ISO9000 Standards and TQM strategy - Business Improvements Tools for Polish companies, *Managerial Auditing Journal,* vol.14, no. 1/2.
206. Lorange, P., Chakravarthy, B. Ross, J. & Van de Ven A., (ur.), (1993), *Implementing strategic process: change, learning and cooperation,* London: Basil Blackwell.

207. Ludema J.D., Cooperrider D., Barett F., (2001), Appreciative Inquire: the Power of the Unconditional Positive Question. In Reason P. & Bradbury H., (ur.), *Handbook of Action Research,* London: Sage Publications.
208. Lukes (1974), *Power,* London: Macmillan.
209. Mahmutović H., Kulović Dž., (2010), Upravljanje preduzećem, Data Status, Beograd
210. Mahon, J., (1991), Strategic Issues of Management. - An Integration of Life Cyde Perspectives. Boston University Working Paper Series. Boston University School of Management
211. Mahon, J., (1991), Strategic Issues of Management. - An Integration of Life Cyde Perspectives. Boston University Working Paper Series. Boston University School of Management
212. Mahon, J., (1991), Strategic Issues of Management. - An Integration of Life Cyde Perspectives. Boston University Working Paper Series. Boston University School of Management
213. March J., (1981), Footnotes to Organizational Change, *Administrativne Science Qnarterly,* vol. 26, pp. 563-577.
214. Marks M.L. & Shaw R.B., (1995), Sustaining Change: Creating the Resilient Organization. Nadler D.A., Shaw R.B. & Walton E.A., (ur.), *Discontimioits Change: Leading Organizational Transformation,* San Fracisco: Jossev-Baas.
215. Maruyama, (1963), The Second Cybernetics: Deviation Amplifying Mutual Causal Processes, *American Scientists,* vol. 51.
216. Mašić B., (2009), *Strategijski menadžment*, Singidunum Beograd
217. Mathie S., (1998), Re-engineering in Practice, *WorkStudy,* vol 47, no. 7, pp. 251-256.
218. McLennan R., (1989), *Managing Organizational Change,* Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
219. McMahan G.C., Woodman R.W., (1992), The Curent Practice of Orrganizational Development Within the Firm. *Group & Organizational Management,* vol. 17, no. 2. pp. 117-134.
220. McMahon, R., G., P., "Stage Model of SME Growth Reconisidered" The Flinders University of South Australia, Reasrch paper series: 98-5 ISSN: 1441-3906, pg. 14.
221. McWhinney, (1992), *Paths of Change,* Newbury Park: Sage.
222. Međunarodni standardi vrednovanja, Savez računovođa i revizora Republike Srpske i Finrar, Banja Luka, 2009.

223. Melović, B., „Životni ciklus malih i srednjih preduzeća“, Zbornik radova, Majska konferencija o strategijskom menadžmentu, 2006., str. 341-354.
224. Meyer A.D., Goes J.B. & Brooks G.R., (1993), Organizations Reacting to Hyperturbulence. In Huber G.P. & Glick W. H., (ur.), *Organizational Change and Redesign,* New York: Oxford University Press.
225. Meyer, J.W. & Rowan, B., (1977), Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony, *American Journal of Sociology,* vol. 83, no. 2: 340-362.
226. Mijailović, M., „Nivoi ozbiljnosti u upravljanju kompanijama“, Asee NEWS, br. 38., 2008., str. 1-2.
227. Mikerević, D.: Finansijski menadžment, Ekonomski fakultet i Finrar, Banja Luka, 2009.
228. Mikerević, D.: Strateški finansijski menadžment, Ekonomski fakultet i Finrar, Banja Luka, 2005.
229. Miles M.B. & Schmuck R.A., (1989), The Nature of Organization Development. In French W.L., Bell C.H. & Zawacki R.A., (ur.), *Organization Development: Theory, Practice, and Research,* New York: Richard Irwin.
230. Milisavljević M., Todorović J., (1991), *Strategijsko upravljanje*, Ekonomski fakultet Beograd
231. Milisavljević M., Todorović J., (1991), *Strategijsko upravljanje*, Ekonomski fakultet Beograd
232. Milisavljević, M.; Todorović, J.: Planiranje i razvojna politika preduzeća, Savremena administracija, Beograd, 1994.
233. Miller D. & Friesen P., (1980), Momentum and Revolution in Organizational Adaptation. *Academy of Management Journal,* vol. 23, no. 4, pp. 591-614.
234. Miller D. & Friesen P., (1982), Structural Change and Perforamance: Quantum Versus Piecemal-Incremental Approaches. *Academy of Management Journal,* vol. 25, no. 4, pp. 867-892.
235. Miller D., Friesen, P. H. (1984), Organizations: A Ouanturn View. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall
236. Miller L. M., (1990), Barbarians to Bureaucrats: Corporate Life Cyde Strategies. New York: Fawcett Books
237. Miller, D. & Friesen, P.H., (1982), Structural change and performance: Quantum versus piecemeal-incrementa] approaches. *Academy of Management Review,* vol. 25, no. 4: 867-892.
238. Miller, D., Friesen, P., „A Longitudinal Study of the Corporate Life Cycle“ Managament Science, Providence, 30., 1984., 10., str. 1161-1183

239. Miller, D., Friesen, P.H., „A Longitudinal Study of the Corporate Life Cycle“, Management Science, Providence, 30. 1984. pg. 1161-1183.
240. Milles R.H., (1999), Leading Corporate Transformation: Are You Up to the Task? In Conger J., Spreitzer G. & Lawler E., (ur.), *The Leader's Handbook,* San Fracisco: Jossey Bass.
241. Miner, J. B. (1982), Theories of Organizational Structure and Process. Hinsdale, IL: Dryden
242. Mintzberg H., (1980), *The Nature of Managerial Work*, Prentice-Hall
243. Mintzberg H., (1987), Five Ps for Strategy, *California Management Review*, Fall
244. Mintzberg H., (2004), *Managers Not MBAS - A Hard Look at the Soft Practice of Managing and Management Development*, Prentice Hall
245. Mintzberg H., Ahlstrand B., Lampel J., (1988), *Strategy Safari-A Guided Tour-through the Wilds of Strategic Management*, The Free Press Simon&Schuster Inc. New York
246. Mojić, D., „Noviji pristupi proučavanja vođstva“, Sociologija, Vol. XLIV, N° 2., 2002., str. 140-160,
247. Morris K.F. & Raben C.S., (1995), The Fundamentals of Change Management. In Nadler D.A., Shaw R.B. & Walton E.A., (ur.), *Discontinuous Change: Leading Organizational Transformation,* San Fracisco: Jossey-Baas.
248. Nadler D.A. & Tushman M., (1995), Types of Organizational Change: From Incremental Improvement tp Discontinuous Transformation. In Nadler D.A., Shaw R.B. & Walton E.A., (ur.), *Discontinuous Change: Leading Organizational Transformation,* San Fracisco: Jossey-Baas.
249. Nadler D.A., (1995), Beyond the Heroic Leader. In Nadler D.A., Shaw R.B. & Walton E.A., (ur.), *Discontinuous Change: Leading Organizational Transformation,* San Fracisco: Jossey-Baas.
250. Nadler D.A., Shaw R.B. &Walton E.A., (ur.), (1995), *Discontinuous Change: Leading Organizational Transformation,* San Fracisco: Jossev-Baas.
251. Nancy M., Build Leaders From Within, HRMagazine, Feb2008, Vol. 53 Issue 2, p10-10, 1/4p; (AN 30037733)
252. Newman K., (2001), Radical versus Incremental Change: Role of Capabilities, Competition and Leaders. In Denison D. (ur.) *Managing Organizational Change in Transitional Economies,* Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
253. Newman K.L., (2000), Organizational transformation during institutional upheaval. *Academy of Management Review,* vol. 25, no. 3: 602-619

254. Norris, J. E. (1993), Among Generations: The Cyde of Adult Relationships. New York:Freeman & Co.
255. O'Connor C, (1993), *The Handhook for Organizational Change,* London: McGraw Hill.
256. Oakland J.S., (1995), *Total Quality Management,* Oxford: Butterwoth Heineman.
257. OECD, "OECD SME and Enterpreneurship Outlok", Paris, 2005., pg.17
258. Gulin, D., Tušek, B., Žager, L., Poslovno planiranje kontrola i analiza, Hrvatske zajednice računovo|a i finansijskih djelatnika (CHZRFD), Zagreb, 2004.
259. Ohmae K., (1982), *The Mind of the Strategic Management: The Art of Japanese Business*, McGraw-Hill
260. Olson E. & Eoyang G., (2001), *Facilitating Organizational Change,* San Francisco: Jossey Baas/ Pfeffer.
261. Omachonu V.K., Ross J., (1994), *Principles of Total Quality,* Delray Beach, Florida: St. Lucie Press.
262. Orlikowski W., (1996), Improvising Organizational Transformation Ocer Time: A Situated Change Perspective. *Information Systems Research,* vol. 7, no. 1.
263. Orsag, S.: Vrednovanje preduzeća, Infoinvest d.o.o, Zagreb, 1997.
264. Orton D.J. & Weick K.E., (1990), Loosely Coupled Systems: A Reconceptualisation. *Academy of Management Review,* vol. 15, no. 2, pp. 203-223.
265. Osmanagić-Bedenik N., (2003), *Kriza kao šansa*, Zagreb: Školska knjiga
266. Pascale R., Miileman M. & Gioja L., (1997), Changing Way We Change. *Harvard Business Review,* November - December.
267. Pasmore W., (2001), Action Research in the Workplace: the Socio-technical Perspective. In Reason P. & Bradbury H., (ur.)*Handbook of Action Research,* London: Sage Publications.
268. Paunović B., (2010), Ekonomika preduzeća – preduzeće, okruženje i ulaganja, Ekonomski fakultet Beograd.
269. Paunović, B.: Ekonomika poduzeća, Ekonomski fakultet, Beograd, 2009.
270. Pendlebury J, Grouard B, Meston F., (1995), *Successful Change Management,* New York: Wiley.
271. Perry L.T., (1986), Least-Cost Alternatives to Layoffs in Declining Industries, *Organizational Dynamics,* spring.
272. Peters T., (1994), *The Tom Peters Seminar: Crazy Times Call for Crazy Organizations,* Vitage Box a Division of Random House Inc. NewYork
273. Peters, T. J., Waterman, Jr., R., (1982), In Search of Excellence. New York: Harper s Row

274. Petković M., Janićijević N., Strategijske i organizacione promene u globalnom preduzeću, u: Maričić B., Petković G. (red.), (1998), *Izazovi menadž-—menta i marketinga u globalnom okruženju*, Ekonomski fakultet Beograd
275. Petković, D. et al., „Univerzitetski tehnološki parkovi-kako podstaći preduzetništvo“, Herceg Novi, 28-30.2006.
276. Pettigrew A., (1986), Context and Action in the Transformation of the Firm, *Journal oj Management Studies,* vol. 24. no. 6.
277. Pettigrew A., (2000), Linking Change Processes to Outcomes. In Beer M. & Nohria N., (ur.), *(Cracking Code of Change.* Boston: Harvard Business School Press.
278. Pettigrew A., Woodman R. & Cameron K., (2001), Studying Organizational Change and Development: Challenges for Future Research. *Academy of Management Journal,* vol. 44, no. 4, pp. 697-713.
279. Pettigrew, A., (1987), Introduction: researching strategic change. In A. Pettigrew (ur.), *The management of strategic change,* London: Basil Blackwell.
280. Pettigrew, A., (ur.), (1987), The *management of strategic change,* London: Basil Blackwell.
281. Pettigrew, A., Wipp R., (1993), Managing the Twin Processes of Competition and Change: The Role of Intangible Assets. In P. Lorange, B. Chakravarthy, J. Ross, A &Van de Ven (ur.), *Implementing strategic process: change, learning and cooperation,* London: Basil Blackwell.
282. Pfeffer J. & Salancik G. R., (1978), *The External Control of Organizations,* New York: Harper & Row Publishers.
283. Pfeffer J., (1981), *Power in Organization,* Marshfield: Pitman.
284. Pfeffer, J., Producing sustainable competitive advantage through the effective management of people, Academy of Management Executive, Vol 19., 2005., pg. 101.
285. Piaget, J., (1954), The Construction of Reality in the ChUd. trans. M. Cook. New York: Basic Books
286. Porras J. & Robertson P., (1987), Organization Development Theory: A Typology and Evaluation. *Research in Organizational Change and Development,* vol. 1, pp. 1-57.
287. Porter M. E., (1985), *Competitive Advantage,* New York: Free Press.
288. Powely E. H., Cooperrider D.L. & Fry R. Appreciative Inquiry: A Revolutionary Approach to Strategic Change. In *Handbook of Business Strategj',* New York: EC Media Group.

289. Poznanić, V., Cvetanović, M.: Procena vrednosti preduzeća, Savez računovođa i revizora, Srbije, Beograd.
290. Pratt, P. S.: Valuing a business, the analysis and appraisal of closely tied companies, Second Edition, Dow Jones-Irvvin Homewood, Ilinois, 1989.
291. Projekt razvoja malog i srednjeg preduzetništva u Federaciji BiH, 2008.
292. Pümpin C., Prange J., (1995), *Usmjerjanje razvoja podjetja-fazam ustrezno vodenje in obravnavanje kriz*, Gospodarski vestnik Ljubljana
293. Quin R. E. & Cameron K., (1983), Organizational Life Cycles and Shifting Criteria of Effectiveness: Some Preliminary Evidence. *Management Science,* vol. 29, no. 1.
294. Quin R. E., (1980), *Strategies for Change: Logical Incrementalism.* Homewood, IL: Irwin.
295. Quinn J. B., (1980), *Strategic Change: Logicalln-crementalism,* Homewood Irwin
296. Quinnn, R., Cameron, K., "Organizational Life Cycle and Shifing Criteria of Effectiveness: Some Prelimenary evidence", Managament Science, Providence, 29, 1983. 1, str. 33-51
297. Quinnn, R., Cameron, K., „Organizational Life Cycle and Shifting Criteria of Effectiveness: Some Prelimenary evidence", Management Science, Providence, 29. 1983. pg. 33-51.
298. Raelin J.A., (1997), Action learning and Action Science. *Organizational Dvnamics,* summer.
299. Rajagopalan N. & Spreitzer G., (1996), Toward a Theory of Strategic Change: a Multi-lens Perspective and Integrative Framework, *Academy of Management Review,* vol. 22, no. 1, pp 48-79.
300. Rampersad H.,(2001),*Total Quality Management,* Berling: Springer.
301. Rankinn, D., Bomer, M., Stedman, G.: Due diligence: definitive steps to successful business combinations, Financial Times Management, New York, 2003.
302. Razvoj malog i srednjeg preduzetništva u Federaciji BiH, -nacrt-, 2008. str. 4.
303. Reason P. & Bradbury H., (ur.), (2001), *Handbook of Action Research,* London: Sage Publications.
304. Reichers, A., Wanous, J., Austin, T.,J., "Understanding and managing cynicism about organizational change", Academy of Management Excutive, Vol. 11. pg.51.
305. Robbins S., (2003), *Organizational Behavior,* Upper saddle River, NJ: Prentice Hall.

306. Robertson P., Roberts D. & Porras J., (1993), An Evaluation of a Model of Planned Organizational Change: Evidence from Metta-Analysis. *Research in Organizational Change and Development,* vol. 7, pp. 1-39.
307. Rodić, J.: Poslovne finansije i procena vrednosti preduzeća, Ekonomika, Beograd 2003.
308. Rodić, J.: Teorija i analiza bilansa, Privrednik Beostar, Beograd, 1997.
309. Romaneli E. & Tushman M., (1994), Organizational Transformation as Punctuated Equlibrium Test. *Academy of Management Journal,* vol. 37, no. 5. pp. 1141-1166.
310. Rutherford, M., W., et al., „Human Resource Management Problems Over the Life Cycle of Small to Medium-Sized Firms", Human Resource Management, Vol. 42, No. 4 Winter 2003., pp. 321-335.
311. Sanchez, R., „Understanding competence-based management identifying and managing five modes of competence", Journal of Business Research, 2002., volume 57, pg. 518-532
312. Schein E., (1985), *Organizational Culture and Leadership,* San Francisco: Jossey Bass.
313. Schein E., (2001), Clinical Inquiry/Research. In Reason P. & Bradbury H., (ur.). *Handbook of Action Research,* London: Sage Publications.
314. Scheiner C. & Beatty R., (1994), Making Culture Change Happen. In Berger L., Sikora M. & Berger D. *The Change Management Handbook,* New York: Irwin.
315. Scott B. G., (1971), Stages of Corp orate Development. HBS Intercollegiate Clearing House. Boston: HBS Press
316. Scott, M., Bruce, R., „Five Stages of Growth in Small Business. Long Range Planning", London, 20. 1987. pg. 45-52.
317. Šehić Dž., (2002), *Strateški menadžment*, Slovo Mostar
318. Senge P. M., (1990), *The Fifth Discipline: The Art & Practice oflhe Learning Organization,* New York
319. Senior B., (1997), *Organisational Change,* London: Prentice Hall Financial Times.
320. Seo M. & Creed W.E.D. (2002), Institutional Contradictions, Praxis, and Institutional Change: A Dialectical Perspective. *Academy of Management Journal,* vol. 45, no. 1, pp.222-247.
321. Sheehy, G. (1977), Passages. New York: Bantam
322. Šiber-Bahtijarević F., Sikavica P., Pološki-Vokić N., (2009), *Suvremeni meandžment*, Školska knjiga Zagreb

323. Slatter S., (1984), *Corporate Recovery: Succesftdl Tumaround Strategies and their Implementation,* Hardwordsworth: Penguin.
324. Smith N. R. (1967), The Entrepreneur and His Firm: The Relationship Between of Man and Type of Company. Bureau of Business and Economic Research. East Lansing: Michigan State University Press
325. Smith, A., „55 Ways to Increase Your Emotional Intelligence", Pubished by Coaching Leaders Ltd. Glossop, 2002.
326. Smith, K., Mitchell, T., Summer, C., „Top Level Management Priorities in Different Stages of The Organizational Life Cycle", Academy of Management Journal, Briaracliff Manor, 28. 1985. pg. 799-820.
327. Spector B., (1989), From Bogged Down to Fired Up: Inspiring Organisational Change, *Sloan Management Review,* Summer.
328. Spedding, L. S.: Due diligence and corporate governance, Butterworth-Heinemann, Boston, 2005.
329. Spedding, L.: Due diligence handbook: Corporate governance, Risk Management and Business Planning, CIMA Publishing, Boston, 2008.
330. Stace D.A., (1996), Dominant Ideologies, Strategic Changes, and Sustained Performance. *Human Relations,* vol. 49, no. 5.
331. Stacey R. D., (1994), *Strategic Management and Organizational Dynamics*, Pitman Publishing
332. Starbuck W. H., (1978), Organizational Growth and Development Handbook of Organizations, ed. J.G. March. Chicago: Rand McNally,
333. Steiner G. A. (1979), *Strategic Planning: What Every Manager Must Know*, The Free Press
334. Stoner J. E., (1961), Organizational Careers and Individual Development Management
335. Šunje A., (2003), *Top-menadžer (vizionar i strateg)*, Tirada d.o.o. Sarajevo
336. Sutherland, G.: Due diligence, Feature, Boston, 1998.
337. Tajnikar M., (2007), *Tvegano poslovodenje*, GEA College Ljubljana.
338. Tansik D. A., (1980), Management: A Life Cycle Approach, Irwin Series in Management and the Behavioral Sciences, Homewood, IL: Ric D. Irwin
339. Tetenbaum T. J., (1998), Shifting Paradigms: From Newton to Chaos. *Organizational Dynamics,* spring.
340. Thompson J. L., (1997), *Strategic Management: Awareness and Change,* International Thomson Business Press
341. Thompson L. Jr., Thompson L., (1994), Mastering the Challenges of Change: Strategies for Each Stage in Your OrganizationDs Life Washington, DC: Amacom

342. Tichy N. (1980), Problem Cycles in Organizations and the Management of Change." In J. Kimberley, et al., eds., The Organizational Life Cycle Issues in the Creation, Transformation, and Decline of Organization 164-183. San Francisco: Jossey-Bass
343. Tipurić D. (ur.), (1999), *Konkurentska sposobnost poduzeća*, Sinergija Zagreb
344. Todorović J., (2003), *Strategijski i operativni menadžment*, Conzit Beograd
345. Todorović J., Milisavljević M., *Planiranje i razvojna politika preduzeća*, Savremena administracija Beograd
346. Turban E., Rainer K., (2009), *Uvod u informacione sisteme - podrška i transformacija poslovanja*, Data Status
347. Tushman D., Newman & Romanelli E., (1986), Convergence and Upheaval: Managing the Unsteady Pace of Organizational Evolution, *California Management Review,* vol. 29 no. I.
348. Van De Ven A. & Poole M.S., (1995), Explaining Development and Change in Organizations. *Academy of Management Review,* vol. 20, no. 3, pp. 510-540.
349. Van De Ven A.H., (1993), Managing the Process of Organizational Innovation. In Huber G.P. & Glick W.H., (ur.), *Organizational Change and Redesign,* New York: Oxford University Press.
350. Vandermerwe S. & Vandermerwe A., (1991), Making Strategic Change Happen. *European Management Journal,* vol. 9, no. 2.
351. Vansina, S.L., Taillieu , T., (1996), Business process reengineering or sociotechnical system design in new clothes? *Research in Organizational Change and Development,* vol. 9: 81-100.
352. Vlachoutsicos C, (2001), Russian Communitarianism:An Invisible Fist in the Transformation Process of Russia. In D. Denison (ur.), *Managing Organizational Change in Transition Econimies.* Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates.
353. Walton A.E., (1995), Staging Discontinuous Change. In Nadler D.A., Shaw R.B. & Walton E.A., (ur.), *Discontinuous Change: Leading Organizational Transformation,* San Fracisco: Jossey-Baas.
354. Waterman R., Peters T., Phillips J., (1980), Structure is Not Organization, *Business Horizons,* June.
355. Weick K., (1979), The Social Psychology of Organizing, 2nd ed. Reading, Addisen-Wesley
356. Weick K.E., (2000), Emergent Change as a Universal in Organizations. In Beer M. &Nohria N., (ur.), *Cracking Code ofChange,* Boston: Harvard Business School Press.

357. Weisbord M.R., (1978), Organization Diagnosis: Six Places to Look for Trouble With or Without a Theory, *Group and Organizational Studies,* Decembar.
358. Wetlaufer S., (2001), The Business Case Against Revolution: An Interview with Nestle's Peter Brabeck. *Harvard Business Review,* February.
359. Whetten D., (1980), Sources, Responses and Effects of Organizational Decline, in Cameron K., Sutton R., Whetten D., (ur.), (1988), *Readings in Organizational Decline,* Cambridge, Massachusetts: Ballinger Publishing Company.
360. Whetten D., (1980), Sources, Responses and Effects of Organizational Decline, in Cameron K., Sutton R.,
361. Whetten D., (1987), Organizational Growth and Decline Process, *Annual Review ofSociologv,* vol. 13.
362. Whorren N. A., Ruddle K. & Moore K., (1999), From Organizational Development to Change Management. *The Journal of Applied Behavioral Science,* vol. 35, no. 3, pp. 273-286.
363. Williams C., (2011), *Principi menadžmenta*, Data status Beograd
364. Wipp, R., Rosenfeld R. & Pettigrew, A., (1987), Undrstanding strategic change process: some preliminary British findings. In A. Pettigrew (ur.), *The management of strategic change,* London: Basil Blackwell.
365. Wruck K.H., (2000), Compensation, Incentives, and Organizational Change: Ideas and Evidence from Theory and Practice. In Beer M. & Nohria N., (ur.), *Cracking Code oj Change,* Boston: Harvard Business School Press.