

INSTITUT ZA EKONOMIKU POLJOPRIVREDE – BEOGRAD

mr Branka S. Paunović

**FINANSIJSKO
POSLOVANJE I
TRŽIŠTE KAPITALA**

INSTITUT ZA EKONOMIKU POLJOPRIVREDE – BEOGRAD

mr Branka S. Paunović
FINANSIJSKO POSLOVANJE I TRŽIŠTE KAPITALA
(pomoćni udžbenik – skripta)

Urednik:
prof. dr Drago Cvijanović

Recenzent:
prof. dr Jovica Lazić

Izdavač:
Institut za ekonomiku poljoprivrede – Beograd
Volgina 15, Beograd, tel. 011/29-72-858, 29-72-848

Za izdavača:
prof. dr Drago Cvijanović, direktor

Štampa:
„DIS PUBLIC“ d.o.o. Beograd
Beograd, Braće Jerkovića III/25 tel./fax: 011/39-79-789

Tiraž:
500 primeraka

CIP – Katalogizacija u publikaciji

PREDGOVOR

Ova knjiga predstavlja pokušaj da na celovit način spoji teorijska i praktična iskustva iz oblasti savremenih finansija. Mada je pisana stručnim jezikom, trudila sam se da olakšam čitanje i praćenje ove složene materije upotrebom tabela, definisanjem pojmova, grafikonima, slikama i sl. Pomoćni udžbenik - skripta je namenjena prvenstveno studentima Visoke poslovne škole strukovnih studija u Novom Sadu za izučavanje predmeta „Uvod u finansijsko poslovanje“, ali može biti od koristi i široj čitalačkoj publici.

Poslednjih godina u oblasti finansija sve više na značaju dobijaju finansijska tržišta i pitanja, kako i na koji način finansirati preduzeća na tržištu kapitala. Međutim, kod nas uočljiva je brojnost naučno-stručne literature iz oblasti finansijskih tržišta, ali i veoma skroman broj radova koji se odnose na finansiranje preduzeća na tržištu kapitala. Nažalost, u našoj zemlji i dalje postoji nedostatak znanja iz ove oblasti. U većini slučajeva dominira normativni i formalistički pristup finansiranju. Ne shvatajući da je moguć i unosniji način finansiranja i ulaganja, na svetskom finansijskom tržištu, uz isto tako mali rizik, ili čak bez njega.

Danas se postavljaju brojna pitanja iz oblasti finansija, kao na primer: pitanja vezana za vremensko angažovanje kapitala, sigurnost povraćaja sredstava, određene olakšice kroz ulaganja na tržištima kapitala, rizik ulaganja itd. Postavlja se i pitanje uloge banaka i drugih finansijskih institucija, a posebno berzi, na tržištu novca i kapitala. Cilj ove knjige je da odgovore na sva ta i njima slična pitanja traži u razvoju svetskog iskustva iz oblasti finansijskih tržišta, i da afirmiše znanje i stručnost, posebno kod mladih ljudi. Za njih je ova oblast kao stvorena, jer nudi obilje uzbuđenja, akcije i dešavanja.

Rad je strukturiran u sadržaj od dva poglavlja, koja u potpunosti odgovaraju nastavnom planu i programu, i predstavljaju osnovu predmeta „Uvod

u finansijsko poslovanje“ koji se predaje studentima druge godine, na Visokoj poslovnoj školi strukovnih studija u Novom Sadu.

Obrađuje sledeće delove sadržaja:– NASTANAK, PREDMET I RAZVOJ FINANSIJA– UVOD U JAVNE FINANSIJE– FINANSIJSKA KONTROLA– FINANSIJSKA TRŽIŠTA– FINANSIRANJE PREDUZEĆA NA TRŽIŠTU KAPITALA– MEĐUNARODNO KRETANJE KAPITALA– CENTRALNA BANKA, POSLOVNE BANKE, OSIGURAVAJUĆA DRUŠTVA I DRUGE FINANSIJSKE INSTITUCIJE

U prvom delu koji nosi naziv: Opšti pristupi finansijskom poslovanju obrađena su sledeća pitanja: Uvod: Nastanak i razvoj finansija, Predmet nauke o finansijama; Uvod u javne finansije: Pojam i klasifikacija javnih prihoda i rashoda, Ekonomija javnog sektora – uloga države i ekonomska regulacija prirodnih monopola; Menadžerski nivoi, finansijsko planiranje i kontrola.

Drugi deo nosi naziv: Finansijsko poslovanje preduzeća na tržištu kapitala. U ovom delu knjige koji ima centralni teorijski i praktični značaj obrađena su najznačajnija pitanja vezana za finansijska tržišta i finansijsko poslovanje preduzeća na tržištu kapitala: Savremena finansijska tržišta – pojam, uloge, funkcionisanje i karakteristike, tržište novca, tržište kapitala; Najvažnije institucije na finansijskim tržištima; Hartije od vrednosti – instrumenti finansijskih tržišta; Finansiranje preduzeća na tržištu kapitala: Kako se finansiraju preduzeća na tržištu kapitala? Finansijski instrumenti koje koriste kompanije na berzi; Emitovanje akcija na berzi: Priprema preduzeća, Nadzor u preduzećima, Programi i procedure za sprovođenje strategije, Sâm tok procesa; i Međunarodni standardi i kretanje kapitala.

Autor

SADRŽAJ

PREDGOVOR.....	3
-----------------------	----------

I DEO

OPŠTI PRISTUP FINANSIJSKOM POSLOVANJU

1. RAZVOJ I PREDMET NAUKE O FINANSIJAMA	11
1.1. NASTANAK I RAZVOJ FINANSIJA.....	11
1.2. PREDMET NAUKE O FINANSIJAMA.....	15
2. UVOD U JAVNE FINANSIJE	19
2.1. DEFINISANJE JAVNIH PRIHODA I JAVNIH RASHODA....	19
2.1.1. POJAM, RAZVOJ I KLASIFIKACIJA JAVNIH PRIHODA.....	19
2.1.2. POJAM I PODELA JAVNIH RASHODA	21
2.2. JAVNA DOBRA I TIPOVI JAVNIH PREDUZEĆA	22
2.3. EKONOMSKA REGULACIJA PRIRODNIH MONOPOLA... 26	
2.3.1. KONTROLA PROFITNE STOPE	30
2.3.2. PLAFONIRANJE CENA	31
2.3.3. GLAVNI RAZLOG DRŽAVNE REGULACIJE I SPREČAVANJE ZLOUPOTREBE	33
2.4. ULOGA DRŽAVE.....	35
2.4.3. ULOGA DRŽAVE U TRŽIŠNIM PRIVREDAMA.....	35
2.4.2. ULOGA DRŽAVE U TRANZICIONIM PRIVREDAMA	37
3. MENADŽERSKI NIVOI I FINANSIJSKA KONTROLA	40
3.1. NIVOI MENADŽMENTA.....	40

3.2. EFEKTIVNA KONTROLA.....	41
3.3. FORMIRANJE KONTROLNIH SISTEMA.....	43
3.3.1. ELEMENTI KONTROLNIH SISTEMA	43
3.3.2. BUDŽETSKI PROCES I VRSTE BUDŽETA.....	46
3.3.3. REVIZIJA.....	48

II DEO

FINANSIJSKO POSLOVANJE PREDUZEĆA NA TRŽIŠTU KAPITALA

4. SAVREMENA FINANSIJSKA TRŽIŠTA – POJAM, ULOGE I KARAKTERISTIKE.....	53
4. 1. POJAM FINANSIJSKOG TRŽIŠTA	53
4.2. FUNKCIONISANJE I OSNOVNE DETERMINANTE FINANSIJSKOG TRŽIŠTA.....	55
4.3. OSNOVNE KARAKTERISTIKE SAVREMENIH FINANSIJSKIH TRŽIŠTA.....	57
4.4. TRŽIŠTE KAPITALA.....	60
4.5. TRŽIŠTE NOVCA I KRATKOROČNI FINANSIJSKI INSTRUMENTI.....	66
5. NAJVAŽNIJE INSTITUCIJE FINANSIJSKOG TRŽIŠTA	69
5.1. CENTRALNA BANKA.....	70
5.2. CENTRALNA BANKA I BANKARSKI SISTEM U OSIGURAVANJU PONUDE NOVCA	73
5.3. DEPOZITNE FINANSIJSKE INSTITUCIJE.....	82
5.4. UGOVORNE FINANSIJSKE INSTITUCIJE	85
5.4.1. OSIGURAVAJUĆE KOMPANIJE	85
5.4.2. PENZIONI FONDOVI.....	87
5.5. INVESTICIONE KOMPANIJE.....	88
6. HARTIJE OD VREDNOSTI – INSTRUMENTI FINANSIJSKIH TRŽIŠTA	93
6.1. OSNOVNA OBELEŽJA HARTIJA OD VREDNOSTI.....	93
6.2. VRSTE HARTIJA OD VREDNOSTI.....	94
6.3. FINANSIJSKI DERIVATI KAO PREDMET JAVNE PONUDE.....	95

6.4. AKCIONARSKA EKONOMIJA I POSLOVANJE AKCIJAMA.....	96
6. 4. 1. OPŠTE NAPOMENE O AKCIJAMA.....	96
6.4.2. AKCIJE I AKCIJSKI KAPITAL	97
6.4.3. VRSTE AKCIJA.....	99
6.4.4. CENA AKCIJE	101
6.4.5. METODI ZA IZRAČUNAVANJE CENE AKCIJE	103
6.4.6. PRODAJA I KUPOVINA AKCIJA.....	108
6.4.7. PRIMARNO I SEKUNDARNO TRŽIŠTE AKCIJA.....	109
7. FINANSIRANJE PREDUZEĆA NA TRŽIŠTU KAPITALA	111
7.1. OPŠTE NAPOMENE O FINANSIRANJU PREDUZEĆA NA TRŽIŠTU KAPITALA.....	112
7.2. POJAVLJIVANJE KOMPANIJE NA BERZI	114
7.3. LISTIRANJE.....	114
7.4. FINANSIJSKI INSTRUMENTI KOJE KORISTE KOMPANIJE ZA FINANSIRANJE NA ORGANIZOVANOM TRŽIŠTU.....	117
7.4.1. AKCIJE.....	117
7.4.2. DUŽNIČKI FINANSIJSKI INSTRUMENTI	120
8. EMITOVANJE AKCIJA U FUNKCIJI FINANSIRANJA PREDUZEĆA.....	123
8.1. PRIPREMA PREDUZEĆA.....	123
8.2. NADZOR I KONTROLA U PREDUZEĆU.....	125
8.3. PROGRAMI I PROCEDURE ZA SPROVOĐENJE STRATEGIJE	125
8.4. METODOLOGIJE MERENJA RIZIKA.....	126
8.5. IZBOR TIMA ZA SPROVOĐENJE EMISIJE JAVNE PONUDE AKCIJA PREDUZEĆA.....	127
8.5.1. IZBOR INVESTICIONOG BANKARA	128
8.5.2. IZBOR RAČUNOVODSTVENE AGENCIJE.....	129
8.6. TOK PROCESA U PREDUZEĆU	130
9. MEĐUNARODNI STANDARDI I KRETANJE KAPITALA ...	136
9.1. REGULATIVE SAVREMENIH FINANSIJSKIH TRŽIŠTA..	136
9.1.1. REGULATIVA U VELIKOJ BRITANIJI.....	136

9.1.2. REGULATIVA U SAD.....	137
9.1.3. REGULATIVA U OSTALIM ZEMLJAMA.....	139
9.2. PRINCIPI REGULACIJE INSTRUMENTATA TRŽIŠTA KAPITALA PREMA MEĐUNARODNIM STANDARDIMA.....	141
9.3. ULOGA PREDUZEĆA U MEĐUNARODNIM TOKOVIMA KAPITALA.....	143
9.4. TOKOVI STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA (SDI)	145
9.5. MEĐUNARODNO KRETANJE KAPITALA – ULOGA BERZE	148
LITERATURA:	153
PRILOZI:	
BILANS STANJA – PRIMENA U PRAKSI.....	157
BILANS USPEHA – PRIMENA U PRAKSI.....	165
PROSPEKT ZA FINANSIRANJE PREDUZEĆA – PRAKTIČNA PRIMENA.....	169
REČNIK.....	173

PRVI DEO

OPŠTI PRISTUP FINANSIJSKOM POSLOVANJU

*„VERUJMO U BOGA.
Svi ostali moraju plaćati.“
Osnove finansijskog menadžmenta
– James C. Van Horne*

LITERATURA:

- Arditti D. Fred, 2002. „Derivates“, Harward Business School, Boston
- Aleksandar Živković, dr. Žarko Ristić, Upravljanje finansijskim i deviznim poslovanjem, Beograd 2000
- Blanchard, O., 2000. „The Economich of Post-Communist Transition“, Clarendon Press Oxford
- Bošnjak, M., 2000. „Sporo s pogledom prema državi“, Ekonomski signali, Beograd
- Busines Week, February 17, 1992. str.17
- Begović, B., Šta sa prirodnim monopolima, Poslovni krug, 1999. br.2
- Begović, B. –Regulacija prirodnih monopola, Ekonomika, Beograd 2000, br. 2
- Begović B. – Efikasna regulacija prirodnih monopola, Ekonomska misao, Beograd 2000.
- Bernsten J., Sappington D., – Setting the X factor in price cap regulationi plan;, National Bureaux of Economic Research;
- Barać Slobodan, Doc. Prof. dr Ivaniš Marko, Prof. dr Stakić Budimir, Praktikum za bankarstvo i finansije, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd, 2003.
- Cvetković, Mirko, Miroslav Todorović, Dušan Nikezić, 2001. „Aukcija-priprema i sprovođenje“, Ces Mecon, Beograd
- Cvetičanin, D., 1999. „Centralni depo HoV“, Ekonomski institut, Beograd
- Dieter Boss,- Public Enterprise Economics, North-Holland, 2005.
- Ćirović, Milutin, 1997. „Rekonstrukcija bankarskog sistema“, Ekonomski fakultet i Institut za ekonomska istraživanja, Beograd
- Erić, Dejan, Dejan Šoškić, 1995. „Razvoj finansijske aktive i finansijskih institucija kao osnove za razvoj finansijskog tržišta“, – Kooautorski rad u Zborniku „Finansijska tržišta Jugoslavije – ograničenja i mogućnosti“, Savez ekonomista Srbije, Beograd
- Erić, Dejan, 1997. „Finansijska tržišta i instrumenti“, Viša poslovna škola, Beograd
- Erić Dejan, 2004. „Finansijska tržišta i instrumenti“, Čigoja, Beograd
- Fries, Steven, Timoty Lane, 2005. „Financial and Enterprise Restructuring in Emerging

- Market Economies“, IMF, World Bank, 2006. Washington
- Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani and Michael G., Ferri, 2005, „Foundations of Financial Markets and Institutions“, Prentice Hall Englewood Cliffs, New Jersey
- Fries, Steven, Timoty Lane, 2003. „Financial and Enterprise Restructuring in Emerging Market Economies“, IMF, World Bank, Washington
- Fred Weston and Thomas Copeland, 2000.. „Managerial Finance“, The Dryden Press, Chicago
- Filipović, H. 1965 „Nauka o finansijama“, Sarajevo.
- Garfield A. Drew, 2001. „New Methods for Profit in the Stock Market“, Methods Press, Boston
- Hendrik, S. Houthakker and Peter J. Williamson, 1996. „The Economics of Financial Markets“, Oxford University Press, Oxford
- Hubbard R. Glenn, 2001 „Corporate Finance and Investment“, University of Chicago Press, Chicago
- Haler, H.: „Öffentliche Finanzen in Wirtschaftswachstum“, Tübingen, 1976.
- Kovač, Oskar, 1999. „Platni bilans i međunarodne finansije“, Ces Mecon, Beograd
- Kovačević Radovan, Strane direktne investicije, Zbornik radova, Ekonomski anali, Ekonomski fakultet Beograd
- Levich M. Richard, 2001. „International Financial Markets“, McGraw-Hill, New York
- Lars, Oxelheim, 1996. „Financial Markets in Transition: Globalization, Investment and Economic Growth“, International Thomson Business Press, London
- Lerner, Abba., Economies of Employment, New York, 1951.
- Mishkin, Frederic, 2000. „Financial Markets, Institutions and Money“, Harper Collins, New York
- Mishkin, F., Ekin, 1995. „Financial Markets and Institutions“, Addison-Wesley
- Mishkin, Frederic, 2002. „Financial Markets and Institutions“, Harper Collins
- Mishkin, Frederic, 1980., „The Economics of Money, Banking and Financial Markets“ Addison-Wesley Longman Inc. United States
- Mishkin, Frederic, 2005., „Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective“ NBER
- Mishkin Frederic and Stanley G. Eakins, 2000. „Financial Markets and Institutions“, Addison-Wesley,
- Meir, Kohn, 2001. „Financial Institutions and Markets“, McGraw-Hill, New York
- Paul A. Samuelson and William D. Nordhaus, 2004. „Economic“, McGraw-Hill, New York
- Maksimović Lj. „Transformacija društvenog proizvoda – svojinski aspekt“ Ekonomske teme, 2000. str. 95)
- Steingraber, F., "Managing in the 1990s", Business Horizons, jan.-feb.,

- Mockler, R., 1984 *The Management Control Process*, Englewood Cliffs, New York,
- Paunović S. Branka 2006. „Privatizacija, akcionarstvo i razvoj finansijskih tržišta“, a. d. Savremena administracija, Beograd
- Paunović S. Branka 2005., „Finansijska tržišta kao infrastrukturni ambijent tržišne privrede“ *Ekonomski Anali*, Ekonomski Fakultet, Beograd; broj tematski, Savetovanje ekonomista privrednika i bankara
- Paunović S. Branka 2006. „Smernisa za budućnost-privatizacija javnih preduzeća“ *Ekonomski Anali* Ekonomski fakultet, Beograd
- Paunović, Blagoje, 2000. „Potreba komplementarnog razvoja internog i eksternog tržišta kapitala u jugoslovenskoj privredi“, *Miločersko savetovanje*, septembar 2000.
- Piter S. Rose and Sylvia C. Hudgins 2006., „Bankarski menadžment I finansijske usluge“ data status, Zagreb
- Patrick A. Gaughan 2004. „Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings“ New York (Integracije Akvizicije I restrukturiranje korporacija The European Financial Common Market, cit.,
- Predrag Kapor, Međunarodno finansiranje infrastrukturnih projekata, *Intermex Software & Communications*, Beograd 2004
- Časopis za primenjenu ekonomiju *NEW DEAL* br. 8, april 2002, Izdavač D. o.o. „New Deal International“
- Richard L. Kitchen, 1995. „Finance for The Devolving Countries“, John Wiley & Sons, Chichester
- Radmilović, Stanko, 1997. „Novac monetarni sistem i finansijska tržišta“, *Financiing centar*, Novi Sad
- Rakić B., 2001- Javna preduzeća u tranziciji – *Ekonomski Anali*, br. Tematski, Beograd,
- Jovanović –Gavrilović 1997. „Međunarodno finansijsko poslovanje“, *Ekonomski fakultet*, Beograd
- Jovanović, Milorad, 1996, „Finansije u teoriji i praksi“ ;Prosveta, Niš
- James C. Van Horne and John M. Wachowicz 2006, „Osnove finansijskog menadžmenta“ *Mate*, Zagreb
- Joseph E. Stiglitz, 2004. *Ekonomija javnog sektora*, Ekonomski fakultet Beograd,
- Jelčić Božidar 1971, „Nauka o finansijama“, VPŠ. Zagreb,
- Jeremić Zoran, *Finansijska tržišta*, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd, 2003.
- J. A. Rosenthal, J. M. Ocampo, *Securitization of Credits*, John Wiley and Sons, New York, 1998.
- Scholtens, B., 2000. „Financial regulation and financial system architecture in Central Europe“, *Journal of Banking & Finance*, Elsevier
- Samuelson P. A. , *Economics*, XXIV izd. , McGraw-Hill
- „Službeni list SRJ“, br. 65/2002, „Službeni glasnik RS“, br. 57/2003 i 55/2004

- Teweles, Richard, 2003. „The Stock Market“, John Willey & Sons, New York
- Veljanovski, Cento, 1987. „Selling the State- Privatization in Britain“, Weidenfeld and Nicolson, London
- Vidas, Bujanja, 2001. „Kakav je strani kapital potreban Jugoslaviji i kako se za njega pripremiti“, Poslovna politika, januar, Beograd
- Vasiljević B. 2004. „Osnove finansijskog tržišta“, Beograd
- Vunjak N. 2004. „Finansijski menadžment“ Ekonomski fakultet Subotica
- World Development Report 2001., The World Bank, Washington
- World Development Report 2003., The World Bank, Washington,
- World Development Report 2004., The World Bank, Washington
- World Development Report 2005., The World Bank, Washington
- World Development Report 2006., The World Bank, Washington
- Wurgler, J., 2005. „Financial Markets and the Allocation of Capital“ Journal
- Walace C. Peterson, Income, Employment and Economic Growth, w.w. Northom Comp. Ine. Toronto, 2000.
- Zec, Miodrag, B. Živković, 1997. «Tranzicija realnog i finansijskog sektora», Institut ekonomskih nauka, Beograd
- Zbornik radova, 2001. „Finansijska tržišta, finansijske institucije i reformski procesi“, Ekonomski fakultet, Beograd
- Zbornik radova, 2000. „Sistem u korupciji“, Institut društvenih nauka, Beograd
- Zakon o javnim preduzećima i obavljanju delatnosti od opšteg interesa, Službeni glasnik RS br. 25/2002.

Web sites:

- | | |
|---|---|
| http://www.belex.co.yu | http://www.cutimes.com |
| http://www.boyouts.co | http://www.iii.org |
| http://www.share-fund.co.yu | http://www.riskandinsurance.com |
| http://www.priv.yu | http://www.pensionfunds.com |
| http://www.g.17plus.org.yu | http://www.mfea.com |
| http://www.i.en.bg.ac.yu | http://www.nasd.com |
| http://www.cekos.co.yu | http://www.bondmarket.com |
| http://www.eadi.org | http://www.investorhome.com |
| http://www.europa.eu.net | http://www.investinginbonds.com |
| http://www.britisharways.com | http://www.stockcharts.com |
| http://www.sec.sv.gov.yu | http://www.stockscreener.com |
| http://www.bloomberg.com | http://www.stockconsultant.com |
| http://www.investorhome.com | http://www.compustat.com |
| http://www.firstib.com | http://www.nymex.com |
| http://www.woccu.org | http://www.londonstockexchange.com |