

Verica Jovanović*

Zorka Grandov**

Maja Đokić***

Miodrag Tojagić****

UDK: 658.624:658.8.012.2

BIBLID: 0352-3713 (2011); 29, (4-6): 34-50

PREGLEDNI RAD

ISPLATIVOST POSLOVNE IDEJE SA ASPEKTA RIZIKA

REZIME: Plasiranje novog proizvoda ili usluge na tržište za svakog preduzetnika je oduvek predstavljalo rizičan potez, a u sadašnjim kriznim uslovima i naglašenu poslovnu opasnost. Stoga je osnovna namera ovog rada da prikaže ključne planske aktivnosti koje bi svaki poslovno odgovoran poslodavac trebalo da preuzme pre nego što stupi na klizavi teren kriznog tržišta. Akcenat se pri tome stavlja na tri osnovna principa provere uspešnosti budućeg poslovanja: istraživanje tržišne atraktivnosti poslovne ideje, zatim ocenu njene izvodljivosti i isplativosti, kao i ocenu rizika njene realizacije.

Pored toga, kao poseban vid doprinosa smanjenju opasnosti od poslovnog neuspeha naših preduzetnika, u radu je prikazan i prigodan model integralnog vrednovanja isplativosti poslovnih ideja. Značaj ovog modela je u tome što on faktor rizika posmatra kao sastavni element ekonomske efikasnosti posmatranog biznisa, čime se postiže daleko veća objektivnost u proceni očekivanih poslovnih rezultata.

Ključne reči: planiranje, tržište, istraživanje, izvodljivost, efikasnost, rizik.

* Ekonomsko-menadžerska škola Pančevo, Pančevo, Srbija

** Univerzitet Privredna Akademija, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment, Novi Sad, Srbija

*** Fakultet informacionih nauka u Barseloni, Španija

**** Tehnička škola GSP, Beograd, Srbija

1. Uvodne napomene

Pošto je svetska ekonomska kriza pokazala da je vreme velikih zarada na spekulativnim poslovima nepovratna prošlost koju svi (a najviše njeni glavni akteri) žele što pre da zaborave, svet se posle više decenija ponovo okreće uvažavanju osnovnih ekonomskih zakonitosti. Akcenat se pri tome stavlja na neophodnost uspostavljanja baznog reproduktionog ciklusa čiju ključnu fazu predstavlja proizvodnja. To, zapravo, znači da svaka ozbiljna zemlja koja brine o budućnosti svojih građana u uslovima dolazeće recesije treba što hitnije da pronađe efikasne načine za pokretanje investicija. Državne investicije, pre svega infrastrukturnog tipa, pri tome treba da imaju vodeću ulogu jer obezbeđuju veliki broj radnih mesta, ali je isto tako neophodno opšte oživljavanje proizvodnje u šta treba da bude uključen što veći broj privrednih subjekata.

Međutim, poslovanje u recesionim uslovima samo po sebi nosi i daleko veću rizičnost od uobičajene, jer u takvim okolnostima postoji naglašenija opasnost od nepredvidivih nepovoljnih kretanja u užem i širem okruženju. Stoga svaki preduzetnik koji namerava da u takvom ambijentu nastupi na tržištu mora veoma pažljivo da izanalizira i isplanira svaki svoj budući korak. To se posebno odnosi na odabiranje nove poslovne ideje za menjanje „istrošenog” biznisa, kao i procenjivanje njene tržišne atraktivnosti, izvodljivosti i isplativosti. Shodno tome dosadašnja praksa „intuitivnog” i „odokativnog” procenjivanja efikasnosti budućeg biznisa mora biti napuštena i zamenjena stručnim elaboracionim pristupom, koji podrazumeva prvo tržišnu proveru celishodnosti odabrane poslovne ideje, pa zatim njeno operaciono determinisanje i utvrđivanje njene isplativosti kroz adekvatan biznis plan.

Budući da planska funkcija¹ za veliki broj naših preduzetnika predstavlja nedovoljno poznatu materiju, u ovom radu će biti prikazani modeli za procenu isplativosti poslovne ideje sa posebnim osvrtom na utvrđivanje njene rizičnosti i to sa statičkog i dinamičkog aspekta – sa ciljem da se time doprinese porastu vitalnosti naših firmi u nastupajućim opštim recesionim uslovima privređivanja. U funkciji toga u daljem tekstu će se najpre razmotriti problematika tržišnog ocenjivanja poslovne ideje, zatim će se izložiti opšti model utvrđivanja izvodljivosti i isplativosti planiranog biznisa, kao i ocena rizičnosti poslovne ideje. Na kraju će se prikazati integralni model procene rizičnosti planiranog poslovanja.

¹ Grandov, Z., Đokić, M., (2010). Strategije planiranja i budžetiranje, Beograd, BTO, str. 187

2. Istraživanje atraktivnosti poslovne ideje

Imati dobar proizvod ili uslugu ni u uslovima najpovoljnije privredne klime samo po sebi nije podrazumevalo garanciju za poslovni uspeh. Svaka iole ozbiljna firma koja je želela da nastupi na tržištu sa novim ili izmenjenim proizvodom/uslugom morala je prethodno da ispita tržište da bi proverila atraktivnost svog proizvoda, definisala tražnju potrošača, upoznala konkurenciju, sagledala mogućnosti distribucije itd. Na osnovu tako prikupljenih rezultata menadžment firme bi dolazio do korisnih informacija koje bi omogućavale donošenje odgovarajućih poslovnih odluka u cilju što boljeg prilagođavanja proizvoda potrebama izbirljivog tržišta, odnosno pridobijanja što većeg broja potrošača². Kao što se može zaključiti bitka za svoje parče tržišta nikada nije bila laka, a u uslovima nastupajuće krize ona postaje još teža i neizvesnija. To znači da u otežanim uslovima privređivanja gotovo više niko sebi ne može da dozvoli luksuz uvođenja novog proizvoda po sistemu greške i pokušaja, pa se zato potreba istraživanja tržišta nameće kao neminovnost.

Pri tome treba naglasiti da zbog velikog opsega primene kao i značaja koji ima na donošenje poslovnih odluka preduzeća, istraživanje tržišta danas predstavlja veoma razgranatu naučnu oblast, koja se neprekidno razvija i usavršava. Shodno tome postoje brojna područja istraživanja tržišta, koja se po kriterijumu cilja koji se njima želi postići dele u tri grupe³:

- situaciono istraživanje, odnosno istraživanje marketinškog okruženja kojim se najpre teži: utvrđivanju karakteristika tržišta, sagledavanju tržišnih performansi, proučavanju delovanja konkurencije, predviđanju mogućeg obima tražnje i sl.;
- predmetno istraživanje, koje podrazumeva prikupljanje informacija o svim elementima zastupljenog marketing miksa, odnosno o: potrebnim karakteristikama proizvoda, opsegu i modelima formiranja cena, raspoloživim kanalima distribucije, kao i o prikladnim oblicima promocije;
- istraživanje tržišnog potencijala, kojim se vrši analiza mogućnosti tržišnog učešća, obima prodaje i dr.

Međutim, svako istraživanje kojim se želi doći do relevantnih rezultata, bez obzira na koje se područje odnosi, mora biti zasnovano na

² Isak, A., (1991). Životni ciklus preduzeća, Beograd, Agora. str. 85.

³ Thomas C. Kinneer, James R. Taylor, (1995). Marketing Research: An Applied Approach (Hardcover Publisher), London, Mc-Graw Hill, str. 82.

određenim naučno utemeljenim principima⁴. Ovi principi podrazumevaju pre svega primenu osnovnih istraživačkih faza koje su po svojoj suštini i redosledu identične za gotovo svaku vrstu naučnih istraživanja, kako u prirodnim, tako i u društvenim naukama. Globalno posmatrano, postoje dve osnovne faze naučnih istraživanja⁵:

- a) projektovanje odabranog istraživanja i
- b) realizacija projektovanog istraživanja.

Polazeći od specifičnosti i marketinškog karaktera istraživanja tržišta, pojedini teoretičari su ove osnovne faze raščlanili na nekoliko podfaza, tako da se danas u teoriji najčešće prihvata podela na pet osnovnih faznih aktivnosti, koju su utvrdili Grin, Tal i Albom:

- 1) definisanje problema,
- 2) utvrđivanje plana istraživanja,
- 3) prikupljanje podataka,
- 4) obrada i intrerpretiranje podataka i
- 5) sumiranje nalaza i izveštavanje.⁶

Aktivnosti koje se odnose na definisanje problema i utvrđivanje plana istraživanja su procesi koji po svom metodološkom određenju pripadaju fazi projektovanja istraživanja, dok prikupljanje podataka, njihovo interpretiranje, kao i sumiranje nalaza i izveštavanje, predstavljaju osnovne elemente realizacije istraživanja.

Takođe je bitno istaći da je dinamičan razvoj nauke, a posebno informacionih tehnologija, omogućio definisanje veoma brojnih metoda i tehnika prikupljanja i obrade istraživačkih podataka, što je u mnogome olakšalo proces donošenja istraživačkih zaključaka, odnosno utvrđivanja rešenja postavljenog problema.

Kao što se iz izloženog može zaključiti, privrednim subjektima danas su dostupne brojne mogućnosti za sprovođenje i najsloženijih tržišnih istraživanja, a koju vrstu istraživanja će konkretan preduzetnik izabrati radi provere atraktivnosti svoje poslovne ideje, to pre svega zavisi od cilja koji on želi da ostvari, ali takođe i od visine raspoloživih novčanih sredstava. Takođe treba napomenuti da naši privredni subjekti, i pored velikog potencijala koji im se u toj oblasti nudi, u veoma malom obimu pristupaju

⁴ Dess, G., Lumpkin, G., T, Eisner, A., (2007). Strategijski menadžment, Beograd, Data status, str. 81.

⁵ Radovanović, T., (2004). Metodologija naučnih istraživanja, Novi Sad, Fakultet za menadžment, str. 72.

⁶ Hanić, H., (2006). Istraživanje tržišta i marketinški informacioni sistem, Beograd, Ekonomski fakultet, str. 63.

istraživanju tržišta. To je posebno uočljivo kada se uporede iznosi sredstava koje naše firme izdvajaju za tržišna istraživanja u odnosu na sredstva koja u tu svrhu ulažu privredni subjekti u razvijenim zemljama. U vezi s tim, treba naglasiti da se takva praksa pod hitno mora menjati, jer u uslovima tekuće krize, svaki neplanski nastup na tržištu može biti poguban po opstanak firme⁷.

3. Ocena izvodljivosti i isplativosti poslovne ideje

Polazeći od pretpostavke da je preduzetnik koji namerava da svojom novom poslovnom idejom osvoji deo tržišta, putem stručno izvednog istraživanja tržišta, potvrdio mogućnost njenog tržišnog plasmana, on nadalje mora da ispita da li je ta ideja realno izvodljiva i ekonomski efikasna. I u ovom slučaju njemu na raspolaganju stoje dva pristupa: tzv. memorijski i elaboracioni.⁸

Prvi, memorijski pristup se odnosi na misaono osmišljavanje i stihijsko vođenje biznisa, pri kome preduzetnik u hodu donosi konkretne odluke, često zasnovane na intuiciji ili stečenom iskustvu. Ovaj pristup najčešće primenjuju preduzetnici koji nemaju dovoljno menadžmentskih znanja, posebno onih koja se odnose na oblast planiranja biznisa. Takav način poslovanja u praksi je izrazito nepouzdan, upravo zato što se zasniva na naglašeno uopštenim faktorima i neproverenim krajnjim rezultatima konkretnog biznisa, koji često mogu da se pokažu suprotnim od očekivanih.

Primena drugog elaboracionog pristupa podrazumeva proveru efikasnosti poslovne ideje kroz izradu adekvatnog biznis plana, čije stručno sačinjavanje treba da pruži relevantne informacije o svim poslovnim efektima planiranog poslovanja. U tom smislu, ovaj pristup je izrazito racionalan, jer ako izvršene projekcije ukažu na neprihvatljivost poslovnih rezultata, u tom slučaju vlasnik firme, uz male troškove, odustaje od realizacije tako testirane poslovne ideje – što inače nije moguće učiniti kada se biznis planira memorijski.

Polaznu osnovu pri izradi biznis plana treba da čini prethodno izvršeno istraživanje tržišta kojim se obezbeđuje veliki broj relevantnih informacija za objektivno sagledavanje budućih poslovnih rezultata. Najbitnije informacije koji se ovim putem dobijaju su sledeće:

- koje bitne karakteristike nov proizvod/usluga treba da ima,
- u kom obimu je moguće proizvod/uslugu plasirati na tržište,

⁷ Haugen, R., (1990). *Modern Investment Theory*, New York, John Willey & Sons, Inc.

⁸ Jovanović, V., (2008). *Planiranje biznisa*, Pančevo, Ekonomsko-menadžerska škola, str. 11.

- koja je prihvatljiva cena po kojoj se proizvod/usluga može plasirati,
- ko su potencijalni kupci proizvoda/usluge,
- gde, od koga i po kojoj ceni se mogu nabaviti potrebni materijali i
- koji su najprihvatljiviji kanali distribucije i dr.

Kada su ovi elementi poznati onda preduzetnik na osnovu dodatno sakupljenih informacija o cenama opreme koju treba dokupiti, kao i o eventualno drugim potrebnim osnovnim sredstvima može da pristupi konkretnom elaboriranju biznis plana. Ovde treba naglastiti da je veoma bitno da svi podaci koji se unose u biznis plan budu realno procenjeni, jer od toga zavisi kasnija objektivnost u iskazivanju očekivanih poslovnih rezultata

Ukoliko se ispostavi da je planirana ideja ostvarljiva sa aspekta mogućnosti obezbeđenja tržišnih, infrastrukturnih i kadrovskih elemenata, pristupa se finansijskoj oceni koja predstavlja ključni deo za ocenu izvodljivosti planiranog poslovanja⁹. U okviru ove analize najpre se vrši prikaz ukupnih potrebnih investicionih ulaganja u osnovna i obrtna sredstva. Na tom mestu je bitno istaći i izvore iz kojih će se potrebna ulaganja finansirati. Ukoliko se ispostavi da će određeni deo sredstava biti nabavljen iz spoljnih izvora ovde treba specificirati taj iznos kao i obračunati eventualne troškove koji proističu iz takvog načina finansiranja. Zatim se na osnovu prethodno projektovanog obima proizvodnje/usluge i drugih pratećih elemenata vrši konkretan obračun ukupnih godišnjih prihoda i rashoda na osnovu čega se kasnije sačinjava projekcija bilansa uspeha budućeg poslovanja.

Iz dobijene projekcije bilansa uspeha može se neposredno sagledati da li će buduće poslovanje biti pozitivno, ali ta činjenica sama po sebi nije dovoljna za izvođenje realnih zaključaka o ostvarenoj ekonomskoj efektivnosti. Da bi se utvrdili precizniji pokazatelji isplativosti poslovne ideje vrši se ekonomska ocena biznisa koja se može izvesti na dva načina: statički i dinamički¹⁰.

U okviru statičke ocene najčešće se, na osnovu podataka iz biznis plana (koji se odnose na utvrđen iznos ukupnih ulaganja, kao i na predviđen iznos neto dobiti) izračunavaju tri osnovna kriterijuma: koeficijent ekonomičnosti, vreme vraćanja ulaganja i stopa akumulativnosti.

Koeficijent ekonomičnosti se dobija po obrascu:

⁹ Miljković, K., (2000). Priručnik za izradu i ocenu ekonomskog dela investicionih projekata, Beograd, Poslovni biro, str. 57.

¹⁰ Marić, B., (2000). Upravljanje projektima, Novi Sad, Fakultet za preduzetni menadžment, str. 102–113.

$$KE = \frac{UP}{UR} > GKE = 1$$

gde je: KE= koeficijent ekonomičnosti, UP – ukupan prihod u srednjoj (prosečnoj) godini plana, UR – ukupni rashodi u toj godini i GKE – granični koeficijent ekonomičnosti.

Treba istaći da koeficijent ekonomičnosti predstavlja eliminatorni ekonomski pokazatelj, jer ako je njegov iznos manji od jedinice, to praktično znači da će firma poslovati sa gubitkom i da je zbog toga nepotrebno vršiti dalju ekonomsku ocenu posmatranog biznisa.

Stopa akumulativnosti obuhvata relaciju:

$$SA = \frac{ND}{UU} \cdot 100(\%) > GSA = i(\%)$$

gde je: SA – stopa akumulativnosti, ND – neto dobit izračunata za prosečnu godinu, UU – ukupna ulaganja, odnosno novčana vrednost ukupno potrebnog kapitala, GSA – granična vrednost stope akumulativnosti, i – diskontna stopa.

Granica prihvatljivosti iznosa stope akumulativnosti se u stabilnim ekonomijama obično poklapa sa prosečnom stopom po kojoj se određuje cena novčanog kapitala i kreće se u proseku od 4 do 6 odsto. Međutim, u zemljama u tranziciji, a posebno u sadašnjim kriznim i neizvesnim uslovima ona mora da bude značajno viša. To zači da bi ona kod nas sada trebalo da se kreće i preko 15%, – ako se efekti poslovanja predviđaju u dinarima (s obzirom na cenu novčanog kapitala na našem tržištu), odnosno oko 12% – ako se projekat obračunava u evrima ili nekoj drugoj stabilnoj valuti.

Vreme vraćanja ulaganja se dobija po obrascu:

$$VVU = \frac{UU}{ND} \leq GVU = 5 - 10 \text{ godina}$$

gde je: VVU – vreme vraćanja ulaganja, UU – vrednost ukupnih ulaganja ND –iznos neto dobiti za srednju godinu u bilansu uspeha i GVU – granični iznos vremena vraćanja ulaganja.

Granični iznos vremena vraćanja ulaganja je donekle relativna kategorija i on zavisi od vrste i rizičnosti biznisa. Pošto je akcenat ovog rada na poslovanju u kriznim uslovima, to se podrazumeva da vreme vraćanja ulaganja treba da bude što kraće (npr. do 5 godina), upravo zbog nemogućnosti sigurnog dugoročnog planiranja u neizvesnim okolnostima.

Nasuprot statičkoj, suština dinamičke ocene je u tome što se njome zbirno posmatraju svi rezultati koji se ostvaruju u ukupnom vremenu

obuhvaćenom biznis planom. Da bi se ona izvela potrebno je, pored projekcije bilansa uspeha, sačiniti i projekcije finansijskog i ekonomskog toka. Pri tome se projektovane vrednosti neto primitaka iz ekonomskog toka, primenom posebnog tzv. diskontnog računa, svode na sadašnju vrednost. Razlog za ovakvu vrstu obračuna je u tome što se vrednost novca pod uticajem raznih faktora inflacije, psihološkog dejstva i dr. kroz vreme menja, odnosno smanjuje, pa je, stoga, potrebno utvrditi koja je realna sadašnja vrednost neke sume novca koja treba da bude ostvarena u budućnosti. To se, kao što je već rečeno, postiže primenom posebnog obračuna kojim se buduća vrednost (neto primici u budućim godinama) svodi na početno vreme (vreme započinjanja biznisa). Ovo se ostvaruje primenom opšteg obrasca:

$$SV = \frac{BV}{(1+i)^n}$$

gde je:

SV – sadašnja vrednost neto primitaka,

BV – buduća vrednost neto primitaka

i – diskontna stopa (koja najčešće predstavlja prosečnu vrednost kapitala na tržištu, a koja se kod nas sada obično kreće oko 10% do 12%, dok je ona u stabilnim ekonomijama znatno niža i iznosi oko 5%).

n – redni broj godine u kojoj se posmatra neto primitak¹¹.

Svođenje buduće vrednosti novca na sadašnju vrednost se u praksi obično naziva diskontovanje i ono predstavlja postupak koji se koristi pri izračunavanju svih glavnih dinamičkih pokazatelja ekonomske uspešnosti, a to su: neto sadašnja vrednost, vreme vraćanja ulaganja i interna stopa rentabilnosti, kao glavni pokazatelji ekonomske uspešnosti planiranog biznisa.

Neto sadašnja vrednost, kao pokazatelj kojim se određuje novčani iznos ostvarene rentabilnosti, dobija se kada se odabranom diskontnom stopom (*i*) diskontuju neto primici u svim godinama ekonomskog toka. To se postiže primenom sledećeg obrasca:

$$\begin{aligned} \sum NSV &= NSV_0 + NSV_1 + NSV_2 + \dots + NSV_n = \\ &= \frac{NP_0}{(1+i)^0} + \frac{NP_1}{(1+i)^1} + \frac{NP_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{NP_n}{(1+i)^n} > 0. \end{aligned}$$

¹¹ Na primer: Iznos neto primitka iz ekonomskog toka u trećoj planskoj godini je BV=300 din., odabrana diskontna stopa je $i = 10\% = 0,1$. U tom slučaju sadašnja vrednost ovog primitka bi iznosila: $SV = \frac{BV}{(1+i)^n} = \frac{300}{(1+0,1)^3} = 225,4$ din.

gde je:

ΣNSV – neto sadašnja vrednost projekta

NSV_0 – neto primitak ekonomskog toka u „0” toj, investicionoj godini,

NSV_1 – neto primitak ekonomskog toka u prvoj planskoj godini nakon investicione,

NSV_2 – neto primitak ekonomskog toka u drugoj planskoj godini nakon investicione,

NSV_n – neto primitak ekonomskog toka u poslednjoj planskoj godini nakon investicione.

U svakom slučaju ΣNSV mora biti pozitivna da bi biznis bio prihvatljiv, što znači da ostvareni iznosi efekata poslovanja treba da premaše visinu izvršenih ulaganja u biznis i pratećih poslovnih rashoda.

Vreme vraćanja ulaganja posmatrano na dinamički način (VVU_d) predstavlja vremenski period u kome se zbir ostvarenih godišnjih diskontovanih primitaka iz ekonomskog toka izjednačuje sa neto sadašnjom vrednošću iz investicione godine (NSV_0). Ono se može izračunati tako što se vrši sabiranje svih iznosa neto sadašnjih vrednosti po godinama dok se ne dobije iznos koji premašuje početnu negativnu vrednost iz ekonomskog toka – za šta se može koristiti sledeći obrazac:

$$VVU_d = t + \frac{(NSV_0) - (NSV_1 + NSV_2 + \dots + NSV_t)}{NSV_{(t+1)}} (\text{god.}) \leq GSR = 7 - 10 \text{ godina}$$

gde je:

t – redni broj planske godine (npr. $t = 3$) koja prethodi godini u kojoj se apsolutna vrednost investicije (NSV_0) izjednačuje sa zbirom kasnijih neto sadašnjih vrednosti;

NSV_0 – apsolutna vrednost investicije;

NSV_t – neto sadašnja vrednost primitaka u t -toj godini (u kojoj je ΣNSV poslednji put negativna);

$NSV_{(t+1)}$ – neto sadašnja vrednost primitaka u $t+1$ godini, odnosno u godini u kojoj zbir NSV prvi put ima pozitivnu vrednost;

GTD – granično vreme vraćanja ulaganja.

Interna stopa rentabilnosti (ISR) je diskontna stopa koja izjednačava sadašnju vrednost negativnih neto primitaka (po godinama) iz ekonomskog toka sa sadašnjom vrednošću pozitivnih primitaka, odnosno to je ona diskontna stopa za koju je NSV projekta jednaka nuli. Izračunava se putem više pokušaja, odnosno diskontovanjem neto primitaka pretpostavljenim stopama sve dok se ne utvrdi za koju najvišu diskontnu stopu NSV ima pozitivan iznos, a za koju najmanju diskontnu stopu negativan iznos. Kada

se utvrde ove dve stope, interna stopa rentabilnosti se dobija primenom sledećeg obrasca:

$$ISR = R_1 + \frac{\sum NSV_{pp}(R_2 - R_1)}{\sum NSV_{pp} - \sum NSV_{pn}}(\%) > GISR = i(\%)$$

gde je:

R_1 – vrednost diskontne stope čijom primenom se dobija poslednja pozitivna vrednost $\sum NSV$ (npr. $R_1 = 30\%$)

R_2 – vrednost diskontne stope čijom primenom se dobija prva negativna vrednost $\sum NSV$ (npr. $R_2 = 35\%$)

$\sum NSV_{pp}$ – pozitivni zbir neto sadašnjih vrednosti primitaka dobijen primenom diskontne stope R_1

$\sum NSV_{pn}$ – negativni zbir neto sadašnjih vrednosti primitaka dobijen primenom diskontne stope R_2

$GISR = i$ – odabrana diskontna stopa (%).

Svakako, planiran biznis sa ovog aspekta prihvatljiv je ako je interna stopa rentabilnosti veća od granične vrednosti (diskontne stope).

4. Ocena rizika poslovne ideje

Procenjivanje rizika planiranog poslovanja predstavlja neophodan i veoma bitan sastavni deo svakog biznis plana. Njegova uloga je pre svega u tome da utvrdi koliko je neki projekat osetljiv na moguća nepredvidiva negativna tržišna dešavanja. Informacije koje se dobijaju na osnovu ove analize nemaju bitan uticaj za određivanje efikasnosti budućeg poslovanja, već se one pre svega odnose na „izdrživost” posmatranog projekta, odnosno njegovu mogućnost realizovanja u bitno izmenjenim nepredvidivim okolnostima. Upravo zato, ocena rizičnosti dobija na aktuelnosti u sadašnjim uslovima kriznog privređivanja kada je gotovo nemoguće predvideti njegove oblike i razmere. To zapravo znači da bi u sadašnjim okolnostima trebalo ulagati u poslovne ideje koje imaju veći stepen održivosti, odnosno niži stepen rizičnosti. Rizičnost budućeg poslovanja se, kao i ocena efikasnosti, može određivati na dva načina: statički i dinamički.

Statički pristup podrazumeva izračunavanje tzv. praga rentabilnosti projekta (PR), kao pokazatelja koji predstavlja prelomnu tačku poslovanja u kojoj se prihodi izjednačuju sa rashodima. Njime se zapravo određuje na kom nivou proizvodnje će projekat moći da pokrije sve svoje troškove. Polaznu osnovu u izračunavanju ovog indikatora predstavlja razgraničenje troškova na fiksne i varijabilne. Pri tome se pod fiksnim troškovima (FT) podrazumevaju oni rashodi koji nastaju nezavisno od obima poslovanja (to

su pre svega: troškovi amortizacije, troškovi zarade neproizvodnih radnika, režijski troškovi, zatim troškovi kamata, kao i troškovi taksa i članarina i sl.). Nasuprot njima, varijabilni troškovi (VT) su oni koji su direktno vezani za konkretan proces proizvodnje (troškovi sirovina i repromaterijala, troškovi pogonske energije, troškovi zarada proizvodnih radnika, troškovi transporta, troškovi ambalaže i sl.). Pod pretpostvkom da je podela ovih troškova precizno određena, odnosno da je realno projektovan ukupan prihod (UP), prag rentabilnost konkretnog projekta se u okviru određenog biznis plana izračunava primenom sledeće formule:

$$PR = \frac{FT}{UP - VT} 100(\%).$$

Ovde treba napomenuti da se u praksi koriste i razne varijacije praga rentabilnosti (npr: marža pokrića, minimalna cena i sl.), ali da je za određivanje opšte rizičnosti najprihvatljiviji prikazan model određivanja minimalnog obima planiranog poslovanja.

Pri određivanju granične vrednosti koju prag rentabilnosti treba da ima nema jasno definisanih veličina, ali se kao gornja granica uzima iznos od 90%. Treba, međutim, naglasiti da tako visok nivo mogu sebi da priušte samo velike kompanije sa stabilnim tržištem, a da kada su u pitanju male firme, prag rentabilnosti ne bi trebalo da bude viši od 50%. Smatra se, pak, da u nesigurnim uslovima iznos ovog pokazatelja ne bi trebalo da pređe granicu od 30%, što znači da mali privredni subjekti treba veliku pažnju da posvete racionalizaciji svog poslovanja i što većem minimiziranju fiksnih troškova.

Za razliku od statičke, pri dinamičkoj oceni rizičnosti pri izradi biznis plana najčešće se koristi tzv. analiza osetljivosti, odnosno senzitivna analiza. Ova vrsta ocene rizičnosti podrazumeva višestruko projektovanje osnovnih dinamičkih pokazatelja projekta (neto sadašnje vrednosti, vremena vraćanja ulaganja i interne stope rentabilnosti) za slučajeve pretpostavljenih nepovoljnih kretanja na tržištu (na primer: za slučaj pada prodajne cene proizvoda za 5–10%, rasta materijalnih ili ukupnih troškova za 10%, povećanja troškova investiranja za 10–20% i sl.). Naravno, da bi se ovi pokazatelji mogli izračunati, potrebno je da se, uvažavajući pretpostavljene promenjene parametre (ukupan prihod, ukupni rashodi itd.), sačine nove projekcije bilansa uspeha projekta, pa zatim ekonomskog toka, da bi se na osnovu njegovih neto primitaka utvrdile vrednosti glavnih dinamičkih in-

diktatora.¹² Suština ove ocene je da pokaže koji je to obim promene do kog se može smanjiti nivo ukupnog prihoda, odnosno povećati ukupni rashodi a da interna stopa rentabilnosti bude veća od nule.

Iako je nepobitno da je pri oceni efikasnosti konkretnog projekta dinamička ocena preciznija i pouzdanija, kod procene njegovog rizika statički pristup se može smatrati prihvatljivijim. Ovo stoga što se njime uvažava podela troškova na fiksne i varijabilne, što predstavlja veoma bitan element za održivost projekta u kriznim uslovima. Naime, projekat koji ima visoke fiksne troškove je apriori rizičan, čak i u slučajevima kada ima relativno visoku stopu rentabilnosti. Za razliku od toga, senzitivnom analizom se razmatra povećanje ukupnih rashoda bez obzira na to kojoj kategoriji oni pripadaju. Tako se na primer može dogoditi da na tržištu dođe do povećanja troškova koji su za konkretnu firmu isključivo fiksnog karaktera (npr. troškovi zakupa poslovnog prostora). Primenom analize osetljivosti ovo povećanje bi imalo verovatno neznatan uticaj na visinu interne stope rentabilnosti, ali bi se svakako odrazilo na vrednost praga rentabilnosti¹³.

5. Integralna ocena prihvatljivosti poslovne ideje

Polazeći od činjenice da su sadašnji uslovi u kojima posluju privredni subjekti naglašeno neizvesni, dolazi se do konstatacije neophodnosti pažljivog odmeravanja svakog poslovnog poteza kako bi se što više smanjio rizik od eventualnog neuspeha.

S obzirom na izloženo, ocena prihvatljivosti poslovne ideje je kompleksna planska aktivnost koja se sastoji od pet faza, a to su:

- 1) kreiranje poslovne ideje,
- 2) tržišna provera poslovne ideje,
- 3) ocena izvodljivosti i efikasnosti poslovne ideje,

¹² Pri senzitivnoj analizi u biznis planu se ove nove projekcije bilansa uspeha i ekonomskog toka posebno ne prikazuju već je uobičajeno da se samo sažeto predstave dobijeni dinamički parametri, npr. korišćenjem sledeće tabele:

Analiza osetljivosti projekta X

Parametri	Vrsta promene	Obim promene	NSV (evro)	VVU (god.)	ISR (%)
Ukupan prihod	smanjenje	10%			
Ukupan rashod	povećanje	10%			
Ukupna investicija	povećanje	15%			

¹³ Jovanović, V., str. 92.

- 4) ocena rizičnosti poslovne ideje,
- 5) donošenje odluke o realizaciji poslovne ideje.

Pri tome treba istaći da su faze 2, 3 i 4 eliminatornog karaktera i da u slučaju negativne ocene bilo koje od njih treba napustiti započete aktivnosti na uvođenju nove poslovne ideje, jer je gotovo sigurno da je ona osuđena na neuspeh. Što se tiče faze 2, tj. istraživanja atraktivnosti poslovne ideje, ona, kao što je već istaknuto, može samo da potvrdi postojanje tražnje, odnosno mogućnost tržišnog plasmana novog proizvoda ili usluge, ali ne pruža dokaze o konkretnoj ekonomskoj isplativosti. Stoga su faze 3 i 4 ključne aktivnosti koje se moraju precizno i detaljno elaborirati, jer se na osnovu njihovih rezultata vrši izvođenje zaključnog rezultata o efektima budućeg poslovanja.

Ovde valja napomenuti da dosadašnja teorija, kao reper isplativosti uzima stopu rentabilnosti i po njenoj visini određuje prihvatljivost konkretnog projekta. Ocena rizika pri tome predstavlja korektivni element, koji najpre pomaže pri odabiru između više mogućih novih ideja, ili što je pak češće slučaj, pri odabiru akcija za berzansko trgovanje. Međutim, faktor rizika ne treba da bude samo korektivni, već integrativni element ocene isplativosti projekta. To posebno važi za poslovno odlučivanje u nesigurnim i nepovoljnim uslovima privređivanja u kojima se sada nalaze gotovo cela svetska privreda. U skladu sa tim predlaže se nov obrazac ocene efikasnosti budućeg poslovanja koji u sebi objedinjuje dva ključna elementa:

- a) projektovanu stopu rentabilnosti, kao ključni pokazatelj uspešnosti projekta, i
- b) utvrđen prag rentabilnosti, kao najobuhvatniji indikator rizičnosti planiranog poslovanja¹⁴.

Ovaj novi, integralni indikator prihvatljivosti poslovne ideje bi, po ugledu na berzanske pokazatelje, mogao da se nazove opštom stopom prinosa projekta (OSP), a obrazac za njegovo izračunavanja glasi:

$$OSP = \frac{SR}{1 + Kpr}(\%) > GOSP = i(\%)$$

gde je: OSP – očekivana opšta stopa prinosa projekta; SR – interna stopa rentabilnosti; Kpr – koeficijent praga rentabilnosti (pri čemu je $Kpr = PR/100$); GOSP = i – diskontna stopa.

Bitno je pri tome napomenuti da realna vrednost ovog pokazatelja direktno zavisi od verodostojnosti projektovanih ulaznih elemenata, odnosno od toga koliko su precizno obračunate vrednosti interne stope rentabilnosti

¹⁴ Jovanović, V., (2010). Procena rizičnosti investicionih projekata, Magistarska teza, Univerzitet Apeiron, Banja Luka, str. 122.

i praga rentabilnosti konkretnog projekta. Pod pretpostavkom da je ovaj indikator tačno iskazan on predstavlja daleko objektivnije merilo očekivanih rezultata budućeg poslovanja, pa stoga može biti pouzdan oslonac svakom preduzetniku pri odlučivanju o prihvatljivosti nove poslovne ideje. Ovo tim pre što je postalo očigledno da se u sadašnjim uslovima opšte krize faktor rizika nikako ne može izostaviti.

6. Osnovni zaključci

Razmatranja koja su izvršena u ovom radu, a koja se odnose na utvrđivanje celishodnosti poslovne ideje u kriznim uslovima privređivanja, omogućuju izvođenje nekoliko osnovnih zaključaka.

a) Tekuća svetska ekonomska kriza istakla je potrebu da se svi privredni subjekti što je moguće više prilagode novim, još oštrijim tržišnim uslovima. U takvom ambijentu posebnu vrstu rizika predstavlja pokušaj osvajanja tržišta putem plasiranja novog proizvoda ili usluge. Ovo stoga, što čak i u uslovima stabilne privrede uvođenje svake novine može, nasuprot očekivanim pozitivnim, rezultirati i veoma nepovoljnim efektima koji često mogu biti katastrofalni po firmu. Stoga je u radu naglašena neminovnost planskog pristupa uvođenju nove poslovne ideje, što do sada nije bila česta praksa naših preduzetnika.

b) U skladu sa tim, definisane su i izanalizirane tri osnovne aktivnosti koje svaki odgovoran preduzetnik treba da primeni, a to su: istraživanje tržišne atraktivnosti poslovne ideje, zatim ocena izvodljivosti i isplativosti poslovne ideje, kao i ocena rizičnosti odabrane poslovne ideje.

c) Prva aktivnost u tom procesu odnosi se na neophodnost ispitivanja tržišne atraktivnosti novog proizvoda ili usluge. Glavni zaključak do koga smo došli je da svako istraživanje mora da bude zasnovano na principima metodologije naučnog istraživanja i sprovedeno po sledećim fazama: 1) definisanje problema, 2) utvrđivanje plana istraživanja, 3) prikupljanje podataka, 4) obrada i interpretiranje podataka i 5) sumiranje nalaza i izveštavanje. Naravno, rezultati ove aktivnosti su eliminatorni za dalji rad na implementaciji poslovne ideje.

d) Druga aktivnost se svodi na ocenu izvodljivosti i isplativosti planiranog poslovanja, što se najobuhvatnije vrši kroz stručno elaboriran biznis plan. U okviru toga se prvo sagledava izvodljivost poslovne ideje sa aspekta obezbeđenja tržišnih, prostornih i kadrovskih uslova, a zatim se kroz finansijsku analizu utvrđuje mogućnost obezbeđenja potrebnih sredstava za realizaciju investicije. Nakon toga se vrši ocena isplativosti poslovne ideje koju

je najbolje izvesti primenom dinamičkog modela, jer se njime posmatraju ukupni efekti poslovanja u celom planskom periodu, a takođe se i uvažava zakonitost smanjenja vrednosti novca kroz vreme – što, u odnosu na statički model, pruža daleko objektivniju sliku ostvarenih ekonomskih efekata.

e) Treća aktivnost obuhvata utvrđivanje rizičnosti planiranog poslovanja, a njenim reprezentativnim pokazateljom se smatra prag rentabilnosti koji uvažava podelu troškova poslovanja na fiksne i varijabilne – čiji odnos može biti od ključnog uticaja za opstanak firme u nepredvidivim negativnim tržišnim dešavanjima.

f) Sve ovo je omogućilo identifikovanje novog modela za utvrđivanje integralne ocene prihvatljivosti poslovne ideje, koji predstavlja svojevrsnu kombinaciju ključnih ekonomskih indikatora i praga rentabilnosti. Značaj ovog modela je u tome što on faktor rizika posmatra kao sastavni element ocene isplativosti planiranog biznisa. Time se pruža mogućnost objektivnijeg sagledavanja celishodnosti i isplativosti planirane poslovne ideje, što može biti od velike pomoći našim preduzetnicima u ovim kriznim uslovima privređivanja.

g) Naravno, odabrana poslovna ideja za preduzetnika može da bude prihvatljiva samo ako su rezultati svih navedenih ocena pozitivni, odnosno ako se oni kreću u teorijski utvrđenim granicama prihvatljivosti.

Verica Jovanović

Economic-menagerial School, Pančevo, Serbia

Zorka Grandov

The University of Business Academy, The Faculty of Economy and engineering management, Novi Sad

Maja Đokić

Information Sciences Faculty, UAB, Barcelona, Spain

Miodrag Tojagić

The GSP Technical School, Belgrade, Serbia

Business Idea Viability from the Aspect of Risk

A b s t r a c t

Placement of a new product or service on market has always been considered risky for every businessman, and in today's conditions of crises

it represents salient business danger. Therefore the main intention of this paper is to show the key plan activities which should be undertaken by every business responsible businessman before making a step on the slipping ground of crises market. An accent is put on three basic principles which test the success of the future business: investigation of market business idea activities, its feasibility and viability assessment, as well as risk assessment of its realization.

Besides that, as a special aspect of the contribution to the reduction of our businessmen's business failure, the paper shows a suitable model of integrated assessment of business ideas viability. The importance of this model lies in the fact that it considers the risk factor as an integral part of the observed business economic efficiency, which significantly increases the objectivity in expected business results assessment.

Key words: planning, market, investigation, feasibility, efficiency, risk.

Literatura

1. Adižes, I., (1991). Životni ciklus preduzeća, Beograd, Agora
2. Dess, G., Lumpkin, G., T, Eisner, A., (2007). Strategijski menadžment, Beograd, Data status
3. Grandov, Z., Đokić, M., (2010). Strategije planiranja i budžetiranje, Beograd, BTO
4. Kinnear, J., Taylor, R., (1995). Marketing Research: An Applied Approach (Hardcover Publisher), London, Mc-Graw Hill
5. Hanić, H., (2006). Istraživanje tržišta i marketinški informacioni sistem, Beograd, Ekonomski fakultet
6. Haugen, R., (1990). Modern Investment Theory, New York, John Willey & Sons, Inc.
7. Jovanović, P., (2000). Upravljanje investicijama, Beograd, Grafoslog
8. Jovanović, V., (2008). Planiranje biznisa, Pančevo, Ekonomsko-menadžerska škola
9. Jovanović, J., (2010). Procena rizičnosti investicionih projekata, magistarska teza, Banja Luka, Univerzitet Aperion
10. Marić, B., (2000). Upravljanje projektima, Novi Sad, Fakultet za preduzetni menadžment

11. Miljković, K., (2000). Priručnik za izradu i ocenu ekonomskog dela investicionih projekata, Beograd, Poslovni biro
12. Radovanović, T., Marković, N., (2005). Menadžment malog biznisa, Novi Sad, Cekom books