

# FINANSIJSKI MENADŽMENT I BANKARSKI MARKETING

## FINANCIAL MANAGEMENT AND BANK MARKETING

*Stručni rad*

DOI 10.7251/POS1106105K	COBISS.BH-ID 2910232	UDK: 336.6:005
-------------------------	----------------------	----------------

Prof. dr Slobodan Komazec<sup>1</sup>, Viša poslovna škola, Beograd  
Prof. dr Žarko Ristić<sup>2</sup>, Univerzitet za poslovne studije Banja Luka

### Sažetak:

*U savremenim tržišnim ekonomijama upravljanje poslovnim finansijama je složen i atraktivan zadatak iz prostog razloga što oplodnja finansijskog kapitala po maksimalnoj stopi rentabilnosti, odnosno po najviše mogućoj stopi dobiti, predstavlja centralni motiv preduzetništva. Na kriterijumu rentabilnosti u finansijskom upravljanju preduzeća faktički se bazira celokupan proces poslovnog, razvojnog i finansijskog menadžerstva.<sup>3</sup> Stoga je i finansijski menadžment jedan od glavnih zadataka posloводства firme (kompanije) u kreiranju i ostvarivanju politike finansijskog plasmana kapitala preduzeća i likvidnosti firme. „Menadžerska revolucija“ je izvedena onog trenutka kada je svojina nad kapitalom odvojena od kompetencija vođenja preduzeća, a to pak znači da je odvojena kompetencija vlasnika od kompetencije profesionalnih upravljača, odnosno menadžera.*

**Ključne reči:** *Finansijski menadžment, bankarski menadžment, finansijski inženjering, bankarski marketing, bankarski ekspertski sistemi*

---

<sup>1</sup>Prof. dr Slobodan Komazec, Mob.:+38163/351-010.

<sup>2</sup> Prof. dr Žarko Ristić, Mob: +38163/233-090, E-mail: profesor@zarkoristic.com

<sup>3</sup> Uopredi: M. Schlosser, Cooperate Finance, Printice - Hall, N. York, 1989.

## **Abstract:**

*In the modern market economies, financial management is a complex and attractive task due to the pure reason that the financial capital increase at the maximum profitability rate, i.e. at the maximum capital gain rate, represents the central motive of entrepreneurship. The whole proces of business, development and financial management is based on the profitability rate criteria within a company management. Therefore, the financial management is one of the main tasks of a company business in creating and implementing the capital investment policy and liquidity of the company. „Management revolution“ arised at the moment when the ownership over the capital was separated from the competences of managing a company. Further, it implied the separation of owners competences to the professional managers competences.*

***Keywords:** financial management, bank management, financial engineering, bank marketing, expert systems in banking.*

# **1. SAVREMENI FINANSIJSKI MENADŽMENT**

## **1.1. Finansijski menadžment i finansijski inženjering**

Šta je to finansijski menadžment? Da li je to samo moderan finansijski izraz za stare sadržaje? Na šta se odnosi finansijski menadžment? Koje su nove funkcije finansijskog menadžmenta i novi instrumenti menadžera u razvijenoj tržišnoj privredi u kojoj je uloga novca i svih oblika novca (finansijskih instrumenata) došla do posebnog izražaja? Kako efikasno voditi finansijsku aktivnost firme, preduzeće, korporacije?

Finansijski menadžment je jedan od esencijalnih ljudskih aktivnosti savremenog sveta. Kao takav, finansijski menadžment se obično definiše kao proces kreiranja finansijskih uslova za efikasno postizanje odabranih finansijskih ciljeva.<sup>4</sup> Zatim, za svakog finansijskog menadžera postoji isti cilj: stvaranje profita. Menadžerstvo se direktno tiče efikasnosti i efektivnosti. U tom

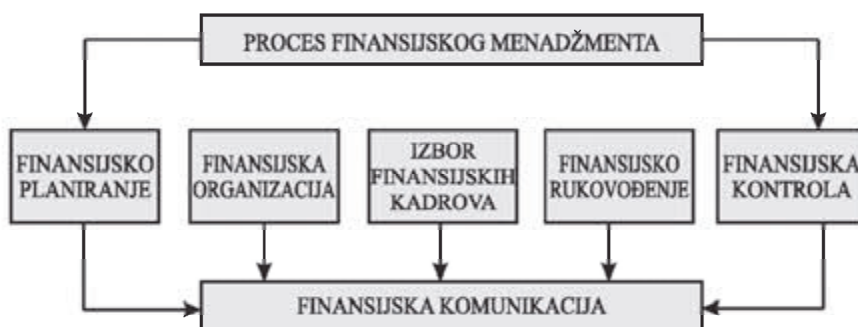
---

<sup>4</sup> Opširnije: R. C. Merton, Continous - TheFinance, Basil Blackwell, Oxford, 1990. (Videti šire: Dr Ž. Ristić i dr S. Komazec, FInansijski menadžment, Viša poslovna škola, Beograd, 2000, str. 49-64.

kontekstu, svaki finansijski menadžer mora da poznaje pet „čuvenih“ funkcija finansijskog menadžmenta, i to: (1) finansijsko planiranje, (2) finansijska organizacija, (3) Izbor finansijskih kadrova, (4) finansijsko rukovodstvo i (5) finansijska kontrola. Ove tzv. funkcije simultano determinišu proces finansijskog menadžmenta, koji se grafički može predstaviti na sledeći način:

## FINANSIJSKI MENADŽMENT

-funkcija i sastavni delovi-



Finansijske komunikacije su potrebne da se odrede finansijski ciljevi preduzeća, da se načine finansijski planovi, da se organizuju ljudski i finansijski resursi, da se odaberu finansijski kadrovi za ostvarenje postavljenih finansijskih ciljeva i da se vrši finansijska kontrola u obavljanju finansijskih poslova.<sup>5</sup> Komunikacije su, stoga, od izuzetne važnosti u svim fazama finansijskog menadžmenta, pošto integrišu sve menadžerske funkcije.

U teoriji finansijskog menadžmenta već je primetno da je najveća šansa za povećanje produktivnosti u znanju u oblasti finansijskog menadžmenta, finansijskog marketinga i finansijskog inženjeringa, pri čemu se pod produktivnošću podrazumeva efektivnost i efikasnost u obavljanju finansijskog posla (zadatka) sa što manjim obimom angažovanih sredstava. Iz tih razloga, s pravom se postavlja pitanje da li je finansijski menadžment nauka ili umetnost. U teoriji i praksi finansijsko menadžerstvo jeste umetnost, ali i

<sup>5</sup> Uporedi: D. Asch (Ed.), Readings in Strategic Management, MacMillan Press, London, 1989.

organizovano znanje (nauka). U nauci o finansijskom menadžmentu i znanje i umetnost su međusobno komplementarni, zato je i zadatak finansijskog menadžera da obezbedi finansijska ulaganja u preduzeću i da ta ulaganja transformiše kroz menadžersku funkciju u profit. Pri tome, finansijsko preduzetništvo teži stvaranju vrednosti putem odgovarajuće biznis politike, inicijative i rizika.<sup>6</sup>

U savremenim tržišnim ekonomijama upravljanje poslovnim finansijama je složen je i atraktivan zadatak iz prostog razloga što oplodnja finansijskog kapitala po maksimalnoj stopi rentabilnosti, odnosno po najviše mogućoj stopi dobiti, predstavlja centralni motiv preduzetništva. Na kriterijumu rentabilnosti u finansijskom upravljanju preduzeća faktički se bazira celokupan proces poslovnog, razvojnog i finansijskog menadžerstva.<sup>7</sup> Stoga je i finansijski menadžment jedan od glavnih zadataka posloводства firme (kompanije) u kreiranju i ostvarivanju politike finansijskog plasmana kapitala preduzeća i likvidnosti firme. „Menadžerska revolucija“ je izvedena onog trenutka kada je svojina nad kapitalom odvojena od kompetencija vođenja preduzeća, a to pak znači da je odvojena kompetencija vlasnika od kompetencije profesionalnih upravljača, odnosno menadžera.<sup>8</sup>

U savremenim finansijama preduzeća finansijski menadžment jeste važan segment iz razloga što simultano odgovara bar na tri osnovna pitanja: 1) koja sredstva stoje na raspolaganju firmi, kako ih formira i kao do njih dolazi, 2) kakav je i koliki nivo fondova preduzeća i kakva je njihova struktura i 3) kako se formiraju fondovi i firme. Zadatak finansijskog menadžerstva, u tom sklopu, ogleda se u usklađivanju finansijskih operacija preduzeća (tekuća likvidnost i investicije, odnosno dotok i alokacija gotovine, i transakcije realnih sredstava) i tržišta kapitala (vrednovanje preduzeća i komercijalizacija akcija). „Ako, naime, akcionarsko društvo ima za cilj maksimizaciju sredstava akcionara, onda mora preduzeće maksimirati svoju tržišnu vrednost. Tržišna vrednost zavisi od sadašnjih prinosa i sadašnje vrednosti očekivanih budućih prinosa, koji opet zavise, između ostalog, od faktora diskontiranja (kamatne stope) i raspodele rizika

---

<sup>6</sup> Dr M. Zečević, Menadžment, Institut za internacionalni menadžment, Beograd, 1991, str. 6.

<sup>7</sup> Uopredi: M. Schlosser, Corporate Finance, Printice - Hall, N. York, 1989.

<sup>8</sup> M. E. Porter, Competitive strategy, F. P. N. York, 1990. i E. B. Flip, *Personal Management*, N.York, 1984.

budućih prinosa".<sup>9</sup> Zato je i važno pitanje povezivanja profita, rizika i vremena kod finansijskog menadžmenta u oblasti 1) finansiranja preduzeća u različitim fazama životnog ciklusa firme, 2) optimalne strukture kapitala firme, 3) vrednovanja preduzeća, 4) dividende i cena akcija i prinosa, 5) gotovinskih tokova i likvidnosti i 6) finansijskog planiranja i kapitalnog budžetiranja.

Finansijski menadžment mora poznavati čitavu paletu finansijskih instrumenata za finansiranje novih privatnih, javnih i mešovitih preduzeća,<sup>10</sup> kao što su kapitalni ulog (trajna nepovratna sredstva), subvencije, krediti, fondovi za razvoj, riziko kapital, lizing, zajednička ulaganja i akcije, koja bi, na osnovu profita i rizika, povećala svoju imovinu. Za nova preduzeća važan je odnos sopstvenih i tuđih sredstava, izbor između različitih finansijskih alternativa, odnos između finansijskih obaveza i preduzetničkog profita, nivo rizičnog kapitala, učešće hipotekarnih i lombardnih kredita sa realnim imovinskim pokrićem, cena kapitala i zaduživanja, izvor finansiranja rasta preduzeća, vertikalna i horizontalna finansijska struktura kapitala preduzeća u razvoju, odnos između rasta preduzeća i njegove kapitalizacije, odnos između jun bondsa (obveznice za rizične investicije, zero bondsa (odbijanje kamate kao diskonta od imenske vrednosti akcija) i sale and lease back (finansiranje s najmom - prodaja imovine i najam iste imovine), formiranje finansijske infrastrukture za finansiranje rasta preduzeća (revizijska služba ili auditivno preduzeće i preduzeće za finansiranje rizičnog kapitala).

## 1.2. Finansijski inženjering

Kvalitativni opis finansijskog inženjeringa najbolje daje francuski zakon o bankama iz 1984. god, po kojem se praktično finansijski inženjering definiše kao set finansijskih usluga usmerenih da olakšaju osnivanje i razvoj preduzeća, uključujući i savete i pomoći u procesu finansijskog upravljanja. Sudeći po izveštaju Udruženja francuskih banaka, koji inkorporira i stanje poleta finansijskog

---

<sup>9</sup> Dr B. Kovač, Finansijska struktura i politika preduzeća u postsocijalističkom društvu, u dr Z. Pjanić i dr J. Bajec (Red.) „Tržište, kapital, svojina“, Ekonomika, Beograd, 1991, str. 192.

<sup>10</sup> Uporedi: J. M. Samuels, F. M. Wilkes i R. E. Brayslow, Management of Company Finance, London, Chapman and Hall, 1990, i T. S. Maness, Introduction to Corporate Finance, McGraw - Hill, N. York, 1988.

inženjeringa, do sada su u finansijskoj praksi postojale četiri bankarske funkcije, i to: 1) bankarsko posredovanje koje implicira prikupljanje depozita i odobravanje kredita, 2) upravljanje sredstvima plaćanja, 3) trgovanje hartijama od vrednosti i finansijskim instrumentima na primarnom i sekundamom tržištu za račun klijenata i 4) pružanje usluga komercijalnog karaktera. Konačno, tu su i devizne operacije, usluge sefova i, dakako, finansijski inženjering. Finansijski inženjering je, u tom kontekstu, postao forma posredovanja u strukturi inovativnih poslova. „Preduzećima koja traže sofisticovane finansijske inovacije potrebne su banke. Čak ako se dogovore o međusobnom finansiranju preko komercijalnih papira i prividno zaobiđu banke, potrebno je da se njima obrate, ne samo radi dobijanja domiciliranja papira, to jest, radi dobijanja jemstva, nego i da bi uspele da plasiraju ove papire. To je diskretan i koristan revanš banke koji kompenzira, do izvesne mere, kamate koje nije naplatila.“<sup>11</sup> Zato je neto - proizvod od provizije veći od kamatne mreže i portfolio dobitaka kod svih savremenih evropskih banaka, koje sve više od depozitnih i kreditnih ustanova postaju institucije koje finansiraju.

Preduzeća imaju potrebu bankarskog posredovanja za aranžiranje finansijskog projekta, za finansiranje međunarodne trgovine, za poslove akvizicije, fuzije za aranžiranje operacija zajma sa swap-aranžmanima, za upravljanje gotovinom i pokriće rizika, kamatne stope i deviznog kursa. Upravljanje gotovinom (cash management) jeste važan segment finansijske ingenioznosti bankara koji pružaju savete zainteresovanim preduzećima za finansijske plasmane (i, posebno, za plasmane gotovine) i za profitonosno rukovanje finansijskim sredstvima. U tome je i tajna „finansijskog proizvoda“ koji proizvodi dobit. No, i pored toga, „estetska hirurgija“ bilansa jeste biser finansijskog inženjeringa. „Banka u takvoj situaciji pronalazi, savetuje, predlaže, pruža tehničku pomoć, sastavlja portfelj angažovanjem gotovine preduzeća, unapred. Portfelj se, zatim, transformiše nekom trustu ili odgovarajućoj organizaciji kojoj je banka trust ili joj odgovara.“<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> M. Vašer: Finansijski inženjering, Jugoslovensko bankarstvo, 8/90, str. 23. Videti i dr. Ž. Ristić i dr. S. Komazec, op. cit., str. 49-64.

<sup>12</sup> Ibidem, str. 26.

Finansijski inženjering ima za zadatak da osigura finansiranje preduzeća, da predloži nove procedure finansiranja, da pripremi operacije koje osiguravaju finansiranje, da aranžira finansiranje projekata itd. U tom sklopu bankar se javlja kao menadžer preduzeća za koje formira bankarski pult za finansiranje ili organizuje emisiju akcija ili obveznica. Za finansijski inženjering preduzeća bankar aranžira euro-emisije i davanje euro-kredita, uvodi akcije preduzeća na berzu, određuje početne cene kotiranja (zajedno sa berzanskim brokerom) itd.<sup>13</sup>

Procene vrednosti preduzeća i privatizacija jesu moderne operacije finansijskog inženjeringa. Akvizicija - cesija preduzeća, otkup preduzeća tehnikom LMBO (Leveraged management by out), finansijsko koncentrisanje ili razdvajanje preduzeća, spajanje i prenos preduzeća, traženje finansijskog partnerstva, finansijsko restrukturisanje preduzeća, formulisanje javnih ponuda za preuzimanje preduzeća, utvrđivanje operacija za finansiranje, plasmane i upravljanje finansijskim sredstvima, i diversifikacija finansijske strukture preduzeća jesu generalne funkcije finansijskog inženjeringa.<sup>14</sup>

## 2. STRATEGIJSKI FINANSIJSKI MENADŽMENT

Strategijski finansijski menadžment dobro sproveden omogućava najbrže ostvarivanje osnovnih ciljeva finansijskog menadžmenta. Stoga se u njega uključuju sledeći segmenti:

- Finansijski marketing,
- Finansijski inženjering,
- Finansijski menadžment.

Iz navedenih sastavnih delova strategijskog finansijskog menadžmenta jasno se može uočiti da je to u pravom smislu umetnost (ne samo umešnost spajanja navedenih funkcija), ali i organizovano znanje (nauka). To su međusobno komplementarni delovi jednog

---

<sup>13</sup> O.Oldoern, *Menadžment*, Svjetlost, Sarajevo, 1990.

<sup>14</sup> Dr V. Milićević-Špoljanić, Model strategijskog menadžmenta, Direktor 6-8/91. st. 8

sistema i filozofije efikasnog upravljanja (i oplodnje) finansijskih i novčanih resursa. Iz navedenog proističe i zadatak finansijskog menadžera da obezbedi finansijske resurse koje će preko finansijskih ulaganja u korporaciji (preduzeću) transformisti u profit. Finansijsko preduzetništvo sa takvim ulaganjima mora da računa i na finansijski rizik, poslovnu neizvesnost, egzogene (nepredvidene) faktore finansijske politike, promene u okruženju koje direktno deluju na ukupnu orijentaciju biznis politike. Savremene tržišne ekonomije su visoko monetizovane ekonomije, u kojima operacije novcem i novčanim surogatima (hartijama od vrednosti) postaju dominantan posao. Od ukupnih transakcija u razvijenim privredama između 80-85% otpada na finansijske (novčane) transakcije, a 15-20% na realne transakcije. „Finansijska revolucija“ je postala dominantno područje ukupnog „pulsiranja“ ekonomije. Ponašanje svih subjekata u sistemu direktno je u vezi sa operacijom novcem i novčanim surogatima. Ne samo iz razloga što se tima izražava i ostvaruje profit, već i iz razloga što je to područje koje najbrže donosi profit, obezbeđuje likvidnost reprodukcije i obezbeđuje određenu „moć“ u odnosima sa drugim subjektima (uključujući i državu). Procesi preraspodele odvijaju se novcem i finansijskim subjektima (uključujući i državu). Procesi preraspodele odvijaju se novcem i finansijskim tokovima. Novac se „uvukao“ u svaku poru života preduzeća, korporacije, jedinice i države. Finansijski menadžment je, stoga, filozofija razvoja, preživljavanja, ulaganja, oplodnje kapitala, razvoja društva. Direktni efekti svih životnih tokova neposredno se izražavaju preko „upravljanja finansijsama“, odnosno strategijskom finansijskom menadžmentu. Opšti kriterijum rentabilnosti ogleda se u finansijskom upravljanju u preduzećima, bankama, porodicama, državi. Na toj osnovi zasniva se celokupan proces poslovnog i razvojnog menadžerstva.<sup>15</sup>

Finansijski menadžment postaje osnovni zadatak (nekada i posredno - preko realnih ulaganja, preko realnih investicija) poslovnih firmi (kompanija) u kreiranju i ostvarivanju politike finansijskog plasmana (kapitala) preduzeća i vođenja politike profita i likvidnosti firme. Tu je i izvedena poznata „menadžerska revolucija“ -

---

<sup>15</sup> Schlosser, M.G., Corporate Finance, Prentice Hill, New York, 1992. Videti i kod M. E. Porter, Competitive Strategy, F. P. New York, 1990. i E. B. Filips, Personal Management, McGraw-Hill, New York, 1984.



kada je svojina nad kapitalom odvojena od upravljanja kapitalom (profesionalnih upravljača menadžera). Finansijski menadžment mora da odgovori bar na tri pitanja:

1. Koja sredstva stoje na raspolaganju trgovinskoj firmi, kako do njih dolazi, kako ih formira (kakva je dinamika priliva i odliva - cash flow),
2. Koliki je nivo fondova u preduzeću (banci), kakva je struktura tih sredstava, njihova opterećenost, odnosno raspoloživost,
3. Kako se formiraju fondovi firme,
4. Odnos kapitala firme i ukupnih sredstava, odnosno obaveza (njihova obaveza, stepen opterećenja dinamika formiranja, dospelost i dr).

Finansijski menadžment je istovremeno i sistem finog, vrlo preciznog dinamičnog planiranja, bez kojeg je teško držati pod kontrolom složene i brojne novčane tokove. Ovi tokovi od životnog su značaja za preduzeće (firmu) kada se odvijaju stihijski, a tada nema mogućnosti za bilo kakvu smišljenu poslovnu i razvojnu politiku. Takvi procesi su upravo na privrednoj i finansijskoj sceni Jugoslavije (od pojedinaca, preduzeća, banaka, pa do države).

Finansijski menadžment uključuje sve finansijske operacije preduzeća (tekuća likvidnost, investicije, tekući rashodi i izdaci), odnosno dotok i alokacije gotovog novca, ponašanje i tokovi štednje (akumulacije, dohotka) i transakcije u realnoj sferi poslovanja. U razvijenim tržišnim privredama to uključuje i delovanje tržišta kapitala, posebno stalno vrednovanje preduzeća npr. odredi za cilj maksimalizaciju sredstava akcionara - tada mora maksimizirati svoju tržišnu vrednost. Tržišna vrednost zavisi od sadašnjih prinosa i sadašnje vrednosti i očekivanih (budućih) prinosa, koji zavise od faktora diskontovanja (kamatne stope) i raspodele rizika budućih prinosa. Iz navedenog razloga bitno je povezivanje profita, rizika, kamate i vremena u finansijskom menadžmentu.

Ovo se posebno odnosi na sledeće oblasti finansijskog menadžmenta:

1. Finansiranje preduzeća u različitim fazama životnog ciklusa firme,
2. Formiranje i održavanje optimalne strukture kapitala firme,
3. Vrednovanje i procena vrednosti preduzeća,
4. Dividende i cene akcija,
5. Gotovinski tokovi (cash flow) i održavanje optimalne likvidnosti.
6. Finansijsko planiranje,
7. Kapitalsko „budžetiranje“, odnosno formiranje odgovarajuće (optimalne) strukture realnog i novčanog kapitala, uz stalne procese njihove uzajamne transformacije (čime se i ukupni poslovni potezi i tokovi drže pod kontrolom).

### **3. FINANSIJSKI MARKETING I UPRAVLJANJE FINANSIJSKIM RESURSIMA**

#### **3.1. Finansijski marketing i finansijski resursi**

Finansijski menadžment mora poznavati, ali i efikasno koristiti u ostvarivanju određenih finansijskih i razvojnih ciljeva celi spektar različitih finansijskih instrumenata, preko kojih se sprovodi odgovarajuća finansijska politika.<sup>16</sup> Ovde se pre svega ima u vidu: kapitalni ulog, subvencije, krediti, fondovi za razvoj, riziko kapital, lizing, zajednička ulaganja akcija i dr. Iz kombinacije navedenih poslova i sredstava (novčanih i finansijskih instrumenata) i postavljenih ciljeva ostvaruje se određena poslovna politika (strategija). Različiti ciljevi u vremenu, brzini ostvarivanja, intenzitetu

---

<sup>16</sup> Uporedi: Wilker, F. M. i R. E. Brayslow, Management of Company Finance, Champon and Hill, London, 1990. i T. S. Mannes, Introduction to Corporate Fisiance, Mc Graw-Hill, New York, 1992.

i sl. zahtevaće i različitu kombinaciju navedenih sredstava i instrumenata kojima se reguliše upotreba tih sredstava. Izbor različitih finansijskih alternativa, odnos sopstvenih ili tuđih sredstava, odnos između finansijskih obaveza i preduzetničkog profita, nivo rizičnog kapitala u aktivi, učešće kredita (i uslovi kredita), cena kapitala i zaduživanja, izvori finansiranja rasta preduzeća, vertikalna i horizontalna finansijska struktura kapitala preduzeća, odnos između rasta preduzeća i njegove kapitalizacije, formiranje finansijske infrastrukture za finansiranje rasta preduzeća i dr.

Upravljanje novčanim resursima, izbor ciljeva razvoja, ostvarivanje profitabilnih ulaganja, održavanje optimalne likvidnosti, održavanje stabilnih uslova poslovanja, držanje pod kontrolom procesa transformacije jednog u drugi novčani oblik, ali i držanje (i planiranje) novčanih i finansijskih tokova je vrlo složen zadatak svakog preduzeća, firme (korporacije), sve do države. To se može videti i iz strukture finansijskih instrumenata sektora preduzeća, ali i sektora stanovništva (sektor države zasad ćemo ostaviti po strani).

Sektor preduzeća ima sledeće instrumente: 1) likvidni instrumenti (gotov novac, žiro računi, sredstva u platnom prometu, udružena kratkoročna sredstva, devizna kratkoročna sredstva, kratkotrajne hartije od vrednosti, 2) nelikvidni instrumenti (ograničeni depoziti, oročeni depoziti, dugoročne hartije od vrednosti, fondovi kod banaka, udružena dugoročna sredstva, sredstva za stambenu izgradnju, 3) kratkoročni krediti (kratkoročni krediti kod banaka, krediti za prodaju robe, obaveze po kreditima), 4) dugoročni krediti (investicioni krediti kod banaka, devizni krediti i sredstva, ostala dugoročna sredstva).

Na finansijskom tržišni cirkuliše novac koji u određenom momentu poprima oblik kapitala (imovine), a u drugom likvidni oblik. To su stalni procesi transformacije i tokova. On se stalno nalazi u različitim oblicima monetarnih supstituta (prema ročnosti, obliku, držaocima, raspoloživosti). Sve su to finansijski instrumenti preko kojih se sprovodi i realizuje finansijski menadžment (upravljanje finansijskim resursima). Nosioći finansijskog viška vrše stalni proces transformacije svog novca u one oblike instrumenata koji su najprihvatljiviji s obzirom na likvidnost (raspoloživost), kamatu, rizik, oblik, plasmana. Finansijska struktura je stoga razvijenija ako se raspolaže s više finansijskih instrumenata, odnosno ako je privreda

više monetizovana.

### **3.2. Finansijski marketing i finansijski instrumenti**

Finansijski menadžment u uslovima razvijenih finansijskih instrumenata i razvijenog finansijskog tržišta ima za zadatak da svesno i planski poveže i drži pod kontrolom (i usmerava), odnosno vrši stalnu transformaciju jednog u drugi oblik ulaganja radi ostvarenja najefikasnijeg oblika ulaganja (profita).

Finansijski menadžment mora da spoji tri funkcije u svom strategijskom delovanju:

1. Optimalno održavanje strukture pojedinih novčanih oblika (da bi se spojio princip profitabilnih ulaganja i likvidnosti),
2. Održavanje pod kontrolom procesa transformacije jednog u drugi oblik ulaganja (što se sprovodi finansijskom i poslovnom politikom),
3. Stalni trend povećavanja ukupnih sredstava (finansijskog potencijala), uz izmenu njegove strukture u pravcu porasta profitonosnih (kamatonosnih) oblika, uz odgovarajuće snižavanje nekamatonosnih oblika ulaganja (angažovanja sredstava).<sup>17</sup>

U takvoj filozofiji finansijskog menadžmenta danas se sprovodi i proces restrukturacije i sanacije (finansijskog osposobljavanja) sektora preduzeća i banaka u našoj privredi.

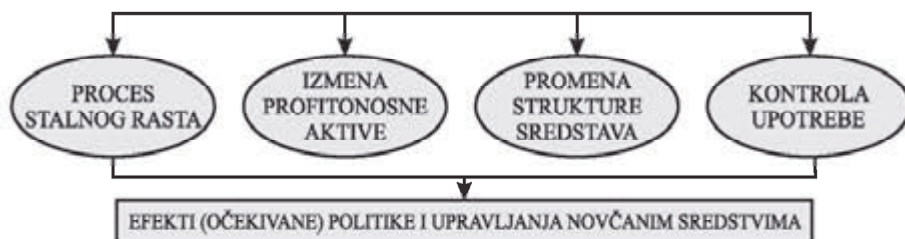
Finansijski marketing i menadžment mogu se u okviru finansijske politike prikazati na sledeći način:

---

<sup>17</sup> Finansijski menadžer mora veoma dobro da poznaje unutrašnje (računovodstvene, investicione, poslovne) i spoljne finansijske uslove (tržište novca i tržište kapitala). Odluke su mu (posebno dugoročne) vezane za velike neizvesnosti (rizik). Iz navedenih razloga se kod finansijskog menadžmenta redovno uspešno mora povećati: prinos (profit), vreme (dugi, srednji, kratki rok) i neizvesnost (rizik).

## FORMIRANJE FINANSIJSKIH RESURSA (POTENCIJALA)

- Shema -



Tako interno postavljen finansijski menadžment treba povezati i sa eksternom komponentom. To se može obezbediti na sledeći način:

## POVEZIVANJE INTERNOG I EKSTERNOG FINANSIJSKOG MENADŽMENTA<sup>18</sup>



Strategija upravljanja trgovinom ima dve dimenzije:

1. Marketing strategiju i
2. Finansijsku strategiju.

Ove dve strategije povezane su i čine celinu poslovne politike. To se jasno vidi iz sledeće sheme:

<sup>18</sup> Dr B. Kovač, isto, str. 193.

## MARKETING I FINANSIJSKA STRATEGIJA

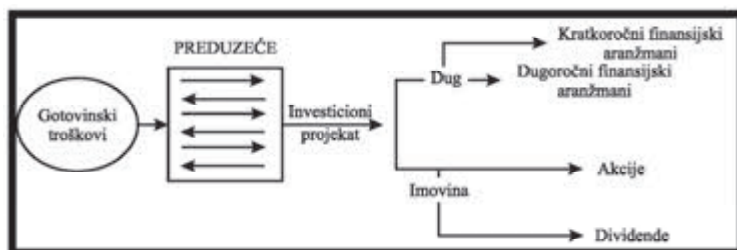


Marketing strategija uključuje ciljeve marketinga i program marketing strategije. Marketing strategija mora da istraži odabrane segmente potrošača, „paket ponude“ roba, ciljeve potrošača i njihovo reagovanje, a zatim konkurentsku poziciju na tržištu. Program marketing strategije uključuje istraživanje fizičkih usluga, asortimana, cene proizvoda, promociju proizvoda.

Strategija finansiranja, kao drugi bitan segment, mora da razradi, izuči i dobro komponuje ciljeve finansiranja i program finansijske strategije. To uključuje sve osnovne finansijske varijable, kao što su profit, likvidnost, obim prodaje, troškove, imovinu, dugovanja i primanja, cash flow i dr.

Povezivanjem i spretnom kombinacijom marketing i finansijske strategije uspešno se ostvaruje ukupna razvojna politika preduzeća, grane ili oblasti). Takva povezanost može se nešto šire prikazati i na sledeći način:

### GOTOVINSKI, INVESTICIONI I FINANSIJSKI TOKOVI



Monetarni (finansijski) marketing i menadžment očigledno ne mogu sadržavati slučajne i stihijske tokove. Stihijski procesi u novčanoj sferi brzo dovode do velike izmene strukture sredstava, brzo pretvaranje u likvidne (neprofitonosne) oblike, izbegavanje dugoročnih ulaganja, pada profitabilnosti, veći rizik neizvesnosti, duboka stihijska izmena strukture finansijskih oblika - što sve vodi destrukciji finansija firme (preduzeća, banaka, države). Gubitak kontrole novčanih tokova onemogućava i kontrolu upotrebe i efekte upotrebe novčanih resursa.

Nedostatak finansijskog menadžmenta u našoj privredi doveo je do pravog rastrojstva monetarne i finansijske sfere, raspada sistema raspodele, slabe alokacije i upotrebe inače oskudnih finansijskih sredstava, uz potpuno ukočeni proces stvaranja novih finansijskih instrumenata (posebno akcija, obveznica, čekova, sertifikata javnog duga), uz potpuno izgubljenu monetarnu kontrolu centralne banke (nad monetarnim tokovima i nad poslovnim bankama). No, to je posebno područje.

## **4. MENADŽMENT FINANSIJSKOG MARKETINGA**

### **4.1. Finansijski menadžment i finansijski marketing**

Finansijski menadžment i marketing se odnose na proces i politiku prikupljanja (mobilizaciju), koncentraciju, distribuciju i efikasnu alokaciju finansijskih resursa (novčanih sredstava). Angažovanje novčanih sredstava za finansiranje proizvodno-prometnog segmenta reprodukcije osnovna je pretpostavka za ostvarivanje celokupnog poslovnog ciklusa „od početka do kraja“. Stoga je finansijska funkcija važna poslovna funkcija koja obezbeđuje kontinuitet finansijskog alimentiranja celokupnog procesa proširene reprodukcije. Ova važnost proističe iz činjenice da ponuda i tražnja novčanih sredstava predodređuje finansijsku ravnotežu i stabilnost privrednih subjekata u oblasti proizvodnje i prometa. U osnovi radi se o mikroekonomskoj ravnoteži i stabilnosti.

Finansijski marketing je integralni deo finansijske funkcije banaka i preduzeća. U tom kontekstu marketing koncept je izuzetno važan za organizaciju finansijskog poslovanja preduzeća, pošto je

marketinški pristup u finansijskom poslovanju imanentan robno-novčanoj privredi i tržišnoj konkurenciji. Osnovni ciljevi i zadaci finansijske funkcije odražavaju se kroz pribavljanje finansijskih sredstava za normalno i kontinuirano odvijanje poslovnog procesa banaka kroz racionalno i efikasno korišćenje novčanih sredstava, i kroz kontrolu sredstava u kružnom toku novca. Iz ovih ciljeva i zadataka finansijske funkcije deriviraju se zadaci finansijskog marketinga, koji se odnose na pribavljanje finansijskih sredstava, na finansijsko upravljanje novčanim sredstvima i na usmeravanje finansijskih iz eksternih i internih izvora. Zadaci finansijskog marketinga rasprostiru se do potrebe izrade plana potrebnih sredstava, utvrđivanja rokova, namena i izvora sredstava, namenskog ulaganja u proces reprodukcije, vraćanja uloženi sredstava, naplate dospelih potraživanja, praćenja priliva i odliva novčanih sredstava, plasiranja viška priliva sredstava, iznalaženja dopunskog izvora za rekompensaciju diskrepance između praćenja promena na tržištu novca i kapitala, i kolebanja deviznih kurseva i kamatnih stopa, finansijske evaluacije rentabilnosti poslovanja (upotreba novca, kapitala i hartija od vrednosti), ocene promena finansijske strukture preduzeća, usmeravanja cirkulacije finansijskih sredstava, održavanja likvidnosti i solventnosti preduzeća, ocenjivanja investicionih projekata, ocene rizika, analize dobiti itd.

Iznalaženje izvora finansiranja je važan problem finansijskog marketinga, pošto oni mogu biti ili „poticati“ iz finansijskog okruženja, iz realizacije zaliha, poluproizvoda i gotove robe (transformacija raspoloživih sredstava u tzv. likvidna sredstva) i iz akumulacije i amortizacije. Potrebno je determinisati odnos između politike i finansiranja sopstvenim sredstvima i politike finansiranja tuđim sredstvima. Odnos između internih i eksternih finansijskih resursa od presudnog je značaja za stabilnost i vitalnost finansijske politike za politiku likvidnosti i za strategiju dugoročnog razvoja. Samofinansiranje predstavlja politiku jačanja sopstvene finansijske snage preduzeća na principu diversifikacije poslovne strukture i dimenziranja programirane veličine preduzeća i njegove proizvodne snage. Generalno, tržište determiniše granicu samofinansiranja i utiče na rentabilitet poslovanja preduzeća sopstvenim sredstvima. Finansijska politika preduzeća i banaka mora voditi računa da ne povećavaju osetljivost na konjunktuma kolebanja i na tržišne oscilacije koje doprinose neefikasnoj alokaciji investicionih alokaciji investicionih resursa. Finansijski marketing zato mora da planira



razvoj samofinansiranja na principu tržišne regeneracije sopstvenih sredstava.

Finansijski marketing mora posebno da respektuje finansiranje tuđim sredstvima, naročito u uslovima visoke i rastuće inflacije i visoke i rastuće kamatne stope. Raspolaganje tuđim resursima limitirano je vremenom i uslovima dobijanja i vraćanja eksternih sredstava. Ti problemi su povezani sa politikom likvidnosti korisnika tuđih sredstava, sa eventualnim negativnim implikacijama na tekuće poslovanje i kontinuitet proizvodnog procesa. Jer, nestabilni uslovi privređivanja, koji su i opterećeni visokom inflacijom indukuju opadajuću tendenciju dugoročnih izvora u ukupnim finansijskim sredstvima i rastuću masu kratkoročnih izvora u pasivi. Time se postepeno degradira finansijska struktura, što sa rastućim kamatama povećava troškove finansiranja. Rastuće kamate i rastući troškovi finansiranja uvode problem postepenog skraćivanja rokova amortizacije sredstava uzetih iz dugoročnih izvora. U takvim uslovima preduzeće se izlaže sve većim rizicima cene kapitala, preduzeće se izlaže sve većim rizicima cene kapitala, pogotovo u uslovima nedostatka trajnih obrtnih sredstava i permanentnog opadajućeg učešća privrede u ukupnoj novčanoj masi.<sup>19</sup> Kada se na to doda i preduzetnički rizik i rizik od smanjenih mogućnosti naplate potraživanja po osnovu realizacije robe i usluga na tržištu, onda se otvara problem neutralisanja rizika, problem „prebacivanja“ rizika i problem pokrića rizika. Finansijski marketing u takvim okolnostima prima novi zadatak: da stvara rezervne fondove za pokriće rizika, da pretvara rizike u troškove poslovanja, da plaćanjem premija „prevodi“ rizik na osiguravajuće institucije i da pretvara kratkoročne u dugoročne kredite sa očekivanim inflacionim topljenjem sadašnjih kamatnih troškova. U uslovima sprovođenja politike skupog novca finansijski marketing implicira usklađivanje nabavke i prodaje, usklađivanje priliva i odliva novčanih sredstva i usklađivanje robnih i finansijskih tokova.

Finansijski menadžment i marketing nastoje da se prikupljaju novčana sredstva u skladu sa planom potrebnih sredstava, koja se jednim delom transformišu u materijalna sredstva, dok se svojim drugim delom koriste za tekuća plaćanja. Finansijski marketing

---

<sup>19</sup> P. Howekss i K. Blain, Financial Market and Institution, Harlow, Longman, 1990.st.96.

usmerava prikupljena novčana sredstva finansijskim planiranjem i distribucijom sredstava s ciljem da se poveća obrt sredstava, proširi obim proizvodnje i diversifikuje plan prodaje. On, dakle, sledi sve aktivnosti koje su povezane sa kružnim tokom kretanja osnovnih i obrtnih sredstava.

Finansijski marketing sadrži pet instanci. U prvoj instanci aktivnost je koncentrisana na problematici utvrđivanja kvantuma raspoloživih novčanih resursa i na planiranju novčanih sredstava, što u osnovi reflektuje finansiranje u užem smislu. Finansijski marketing banke dinamizira finansijsku funkciju, dajući joj aktivnu i mobilizatorsku ulogu u procesu kreiranja i sprovođenja razvojne politike banke. Akcenat se, dakle, stavlja na finansijsko planiranje u okviru čije delatnosti se nalaze izgrađeni programi finansiranja i planovi osiguravanja sredstava po utvrđenoj dinamici i u skladu sa kružnim kretanjem sredstava (kretanje sredstava rada, predmeta rada i rezultata rada, priliva i odliva novčanih sredstava)<sup>20</sup>.

U drugoj instanci pribavljaju se novčana sredstva za standardno finansiranje preduzeća, odnosno za tekuće poslovanje. Radi se u osnovi o permanentnim problemima finansiranja, odnosno o brizi za novčana sredstva potrebna za obrtna sredstva. Od ovog segmenta ciklusa finansijske funkcije najviše zavisi odvijanje normalnog toka poslovanja (poslovni uspeh) i finansijski rezultat preduzeća, ali ovaj tok traži uspostavljanje „čvrste“ kontrole upravljanja zalihama kako bi se potrebna novčana sredstva kretala u tzv. zoni niske tražnje, pogotovo u uslovima visoke inflacije i visokih kamatnih stopa. To je vrlo važno zbog toga što sposobnost plaćanja obaveza po izdatim instrumentima (i sposobnost plaćanja u zakonskom roku) inkorporira srednjoročno usklađene planove nabavke i prodaje, planove priliva i odliva novčanih sredstava, i planove naplate i isplate, uz rigoroznu kontrolu planova od koje zavisi pravovremena intervencija u procesu uravnotežavanja novčanih tokova (priliva i odliva). Ovakav pristup implicira i racionalnu politiku nabavke i efikasnu politiku kontrole zaliha kako bi se osigurala ekonomija sredstava i kontinuitet proizvodnje. Normiranje zaliha (i efikasna kontrola zaliha) mora sa svoje strane biti povezana sa problematikom raspodele kako bi se

---

<sup>20</sup> K. Ujčić, Analiza finansijske situacije, Ekonomski pregled, 10-11-12/90

stimulisao obrt zaliha iznad planiranog koeficijenta. O tome treba posebno voditi računa u privredi u kojoj je izuzetno nizak koeficijent samofinansiranja i hipertrofirani kreditni odnos sa visokim kamatnim opterećenjem.

Treća instanca finansijskog marketinga je problem finansiranja, kao trajni zadatak finansijske funkcije preduzeća unutar koje finansijski marketing insistira na iznalaženju optimuma potrebnih sredstava za tekuće poslovanje (po obimu, strukturi i dinamici) i na istraživanju racionalnih izvora sredstava za investicije.<sup>21</sup> U ovom kontekstu zadatak je finansijskog marketinga da analizira: 1) izvore sredstava (poslovni fond, udružena sredstva, kratkoročni krediti za obrtna sredstva, devizni krediti i sl. 2) tekuće obaveze (obaveze po menicama, dobavljači, inostrani partneri i dr), 3) novčana sredstva (žiro račun, menice, čekovi, ostala novčana sredstva, kupci i ostala potraživanja), 4) zalihe (materijal, sirovina i gotova roba), itd. To je potrebno činiti zbog toga što je veoma važno sagledati da masa raspoloživih i korišćenih obrtnih sredstava ne dostigne nivo ukupnog prihoda, da koeficijent obrta sredstava ne bude izuzetno visok, da neangažovana sredstva izvan funkcije zakonomerno ne rastu, da kratkoročni krediti ne postanu predominantni oblik angažovanja bankarskih sredstava, da „blokirana“ obrta sredstva u zalihama kontinuelno ne rastu, da permanentno zaduživanje ne postane „izlaz“ iz besparice, (nelikvidnosti), da troškovi kamata ne postanu balast, da obnavljanje obrtnih sredstava na rastućim „novčanim“ cenama ne ugrozi poslovanje i razvoj preduzeća, itd.

U četvrtj instanci razrešava se karakteristični problem finansiranja zaliha gotovih proizvoda i kupaca, preko kojeg se uspostavlja koordinacija finansijske i komercijalne funkcije. Pažnju treba obratiti na prodaju roba na kredit (robni kredit) i na tzv. potrošačke kredite za prodatu robu građanima. Takvi krediti mogu se odobravati iz sopstvenih slobodnih novčanih sredstava, iz pribavljenih sredstava putem kreditnog mehanizama, iz udruženih sredstava, iz inostranih izvora i sl., što otvara problem obračuna kamata sa stanovišta nominalnog i realnog nivoa. Kamata je teški problem za finansijski marketing preduzeća, pošto racionalnu politiku nominalnih i realnih kamatnih stopa u hiperinflacionoj euforiji nije adekvatno rešio

---

<sup>21</sup> Ch. K. Coe, Public Financial Management, Englewood Cliffs, Prentice Hall, 1989.

ni bankarski ni monetarno-kreditni sistem.

Konačno, u petoj instanci karakteristična je problematika vraćanja pozajmljenih finansijskih resursa kako bi se očuvao nivo likvidnosti i solventnosti. U tom kontekstu, finansijski plan treba da predvidi potencijalna sredstva za povraćaj dospelih finansijskih obaveza u vidu kredita, dok finansijska politika treba da sagleda racionalnost i opravdanost obnavljanja kratkoročnih kredita, konvertovanje kratkoročnih kredita u dugoročne kredite i uslova kreditiranja sa fiksnom ili varijabilnom kamatom i sa fiksnim rokovima dospeća. U uslovima inflacije od posebnog je značaja mogućnost sprečavanja formiranja dužničke dobiti i pretvaranja dohotka poverioca u dužničku korist (dobit).

#### **4.2. Savremeno finansijsko upravljanje novčanim sredstvima banaka**

Savremeno finansijsko upravljanje novčanim sredstvima je važan segment finansijskog marketinga banaka u funkciji povećanja efikasnosti angažovanih novčanih sredstava, održavanju nivoa potrebne likvidnosti i stabilnosti finansijske situacije. Finansijski marketing banaka u procesu korišćenja finansijskih sredstava posebno treba da vodi računa o usklađivanju sopstvenih i pozajmljenih sredstava, o usklađivanju izvora po ročnosti i oceni finansijskog položaja poslovnog partnera. Savremeni trendovi u ekonomskim odnosima prema upravljanju preduzetnom finansijskom funkcijom pretpostavljaju znanje i informisanost u ekonomiji novca. Stručno vođen finansijski menadžment teži ostvarivanju finansijskih dobitaka kroz maksimizaciju efekata upotrebe finansijskih sredstava i redukciju finansijskih rizika.

U savremenom svetu kretanje kapitala postalo je propulzivan faktor ekonomije, pošto godišnji promet kapitala od 100 biliona dolara uveliko nadilazi svetsku trgovinu robom i uslugama od 2,5-5 biliona dolara. Takva finansijska snaga postaje sve više autonomna sila koja se postepeno odvaja od robnih tokova. Autonomno kretanje novca 5 kapitala sada prate nestabilni (fluktuirajući) devizni kursevi i kamatne

stope; što značajno utiče na konkurentsku poziciju preduzeća na inostranom tržištu i na cenu koštanja proizvoda.<sup>22</sup>

Zahvaljujući razvoju računarske tehnologije finansije postaju važan faktor mikroekonomije posredstvom finansijskih inovacija i diversifikacije finansijskih instrumenata (depozitni sertifikati, NOW računi, aranžmani o rekvopovini obveznica, SVIP-depoziti, zajednička sredstva novčanog tržišta, overdraf računi i kreditne kartice) kojima se može trgovati i manipulirati u procesu zaštite od rizika. U uslovima visoke inflacije, visokih kamatnih stopa i visoke depresijacije nacionalne valute, upravljanje poslovnim finansijama postaje stožer integralne poslovne strategije. Finansijsko odlučivanje, samim tim, postaje sve složenije, pogotovo ako finansijska funkcija inklinira profilerskoj maksimizaciji.<sup>23</sup>

Marketing koncept finansijskog poslovanja banaka po pravilu ne trpi preterano decentralizovani model upravljanja finansijama. Razloge vidimo u brojnim slabostima predimenzionirane decentralizacije koje se ispoljavaju kroz teritorijalizaciju novčanih tokova banaka, povećanje troškova platnog prometa, multiplikaciju žiro računa, smanjivanje koeficijenta obrta novčanih sredstava, nekorišćenje efekata ekonomije veličine (obima) sredstava (koncentraciju resursa), povećanje troškova finansiranja reprodukcije, degradiranja plana novčanih sredstava, itd. Multinacionalne i transnacionalne kompanije u savremenom svetu napustile su, stoga, decentralizovani metod i okrenule su se povećanju centralizacije finansijske funkcije, čije se prednosti ogledaju kroz smanjenje troškova finansiranja, koncentraciju finansijskih sredstava, efikasniju politiku zaštite od finansijskih rizika, uspostavljanje kontrole nad alokacijom akumulacije, eliminisanje preliivanja profita. Centralizovano finansiranje preko modeme računarske tehnologije omogućava elektronsku komunikaciju između finansijskih centara i kontrolu nad finansijskim tokovima bez organizacione decentralizacije. Takav pristup finansijskom marketingu bio bi koristan i za nas, pogotovo ukoliko želimo da racionalno organizujemo finansijski inženjering i

---

<sup>22</sup> Dž. Evans i B. Berman, Marketing, Ekonomika, Moskva, 1990.

<sup>23</sup> Dr Ž. Ristić, dr S. Komazec, dr J. Kovač: Menadžerske finansije, ABC, „Glas“, Beograd, 1992, str. 421.

planiranje cash flow na „vrhu“ preduzeća i banaka.<sup>24</sup>

„Uvođenje informacionih tehnika u procesu finansijskog menadžmenta doprinelo je razvoju tzv. naučnog medija u finansijskoj strukturi preduzeća. Radi se o razvoju elektronskog novca i o elektronskom upravljanju finansijskim operacijama (disponiranje raspoloživih finansijskih sredstava, evidencija i obrada kredita, plasmana, dospeća i troškova finansiranja, vođenje dužničko-poverilačkih odnosa, ocene investicionih projekata, elektronsko komuniciranje sa bankama i berzama novca, banka podataka o kupcima, dobavljačima, poveriocima i dužnicima itd)“. Kompjuterizacija finansijskog poslovanja je fundamentalna pretpostavka savremenog upravljanja finansijskom funkcijom na marketing konceptu.<sup>25</sup>

Ali, za takav pristup finansijskom marketingu potrebni su savremeni finansijski kadrovi u vidu tzv. finansijskih menadžera koji su osposobljeni za upravljanje novčanim sredstvima, investicijama, kreditima, kamatnim rizicima, inovacijama i finansijskim instrumentima na finansijskim tržištima (kao što su svopovi, kolari, kapori, NIF, STRLP, ICON, ZEBRA, NRV, FIPS, formard svop, opcije, fjučersi, terminske transakcije itd) u uslovima rastuće finansijske deregulacije i reprivatizacije. Elektronska revolucija modifikuje nasleđeni model upravljanja finansijama, jer savremeni svet teži automatizaciji finansijske funkcije preduzeća. Telekomunikaciona tehnologija već obezbeđuje infrastrukturu za novi finansijski marketing, kao katalizatora finansijskog preduzetništva i akcionarstva.

---

<sup>24</sup> Dr Ž. Ristić, dr S. Komazec, dr J. Kovač, isto, str. 422.

<sup>25</sup> Ph. Kotler, *Marketing Management*, Prentice-Hall, N. Jersey 1990. i J. Mc Cartly i W. Pereault. *Basic Marketing*, Irvin, Homewood, Boston, 1990.

## 5. MENADŽMENT BANKARSKOG MARKETINGA

### 5.1. Finansijski marketing i upravljanje finansijama banaka

Marketing koncept upravljanja ukupnim poslovnim sistemom banaka ostaje potpuno nerazrađen ukoliko se svede samo na odnose kredita i sredstava banaka, odnosno aktive i pasive, ukoliko ne uključujući i bitnu funkciju i tržište novca i finansijskog kapitala, odnosno celokupan marketing u bankama. Jer, početak i kraj svakog tržišnog komuniciranja jeste novac (iza kojeg se krije i mogućnost normalne reprodukcije ukupnih sredstava i profit kao motiv poslovanja). Savremena tržišta su dominantno finansijska tržišta uz stalne procese transformacije roba i materijalnih vrednosti svih subjekata u novčane oblike, uz potpuno izmenjenu finansijsku strukturu imovine modernih preduzeća i banaka. Dakle, finansijski (bankarski) marketing mora poći od funkcije novca i kapitala, pri čemu je angažovanje novčanih sredstava za finansiranje proizvodno-prometnih delova reprodukcije osnovna pretpostavka za osiguravanje ukupnog procesa reprodukcije i razvoja svakog sistema. Pri tome ponuda i tražnja novčanih sredstava, priliv i odliv novca, proces investiranja novčanih sredstava, povraćaj i efekti ulaganja, postaju danas osnovne funkcije razvoja, dok je funkcija potrošnje i tražnje (roba i usluga) izvedena iz sistema ulaganja i politike razvoja (odnosno realnog angažovanja faktora reprodukcije preko tržišnog mehanizma).<sup>26</sup>

Finansijski marketing stoga postaje integralni deo ukupne finansijske funkcije i razvojne politike i bankarskog sistema, njegove modernizacije, efikasnosti i konačnih efekata poslovne politike banaka prema krajnjim korisnicima bankarskih sredstava i usluga. To je ta inverzna funkcija dosadašnje upravljačko-distributivne državno-javne

---

<sup>26</sup> Zadovoljavanje potrebe potrošača, kao osnovni motiv i bitna funkcija marketing upravljanja, nije više tako apsolutno data, niti mora biti osnovna. Ovo je sve više izvedena funkcija iz nekoliko danas bitnih razloga: 1) proftni motiv proizvođača postaje dominantan, 2) struktura potrošnje i nosioci potrošnje vrlo brzo se menjaju, tako da funkcija potrošnje nije stalna, te joj se funkcija proizvođača ne može *ex ante* prilagodavati, 3) danas postoji i velikim delom dominacija proizvođača, manipulacija tržištem, vrlo jaka državna intervencija i javni sektor, otvorena ekonomija, kreditno podsticanje potrošnje (nezavisno od tekućeg dohotka potrošača i dr.), 4) proizvodnja se sve više vezuje za poznatog kupca, čime dolazi do *spoja funkcije proizvodnje i već unapred poznate potrošnje* (do najsitnijih detalja).

funkcije ovakvog bankarskog sistema. Finansijska funkcija u bankarstvu sve više se orijentiše na sledeće segmente poslovne filozofije banaka:

1. Upravljanje finansijskim sredstvima (aktivom i pasivom banaka),
2. Racionalno i efikasno korišćenje novčanih sredstava,
3. Kontrolu upotrebe finansijskih sredstava,
4. Politiku pribavljanja eksternih sredstava, odnosno internih sredstava,
5. Tokove priliva i odliva novca, namene korišćenja,
6. Plasiranje slobodnih sredstava, posebno u nove finansijske oblike (akcije, obligacije, sertifikate i dr).
7. Praćenje promena na tržištu novca i kapitala, kao i kolebanja kamatnih stopa i deviznih kurseva,
8. Rentabilnost uloženi sredstava,
9. Ocena promene finansijske strukture u bilansima,
10. Održavanje permanentne likvidnosti i solventnosti,
11. Ocena investicionih projekata, rizika, analiza dobiti i dr.

Radi se, dakle, o upravljaju finansijama, bez čega i ukupna funkcija proizvodnje, realizacija roba i usluga, ciljna funkcija ukupnog sistema ne mogu da se ostvaruju. Finansijski marketing (dopunjen finansijskim menadžerstvom i finansijskim inženjeringom) omogućava da se maksimalno poveća osetljivost bankarskog i privrednog sistema na tržišne oscilacije, makroekonomsku politiku i ukupna privredna kretanja. Ovo posebno dolazi do izražaja u uslovima brzih i naglih zaokreta u ekonomskoj politici, izrazito visokoj inflaciji, kolebanju deviznih kurseva i vrlo visokim kamatnim stopama. U uslovima kada je kamatna stopa oko 20 puta veća od profitne stope finansijska sfera je zadominirala nad realnom (proizvodnjom roba i usluga), tako da slabo upravljanje finansijskom sferom može da poništi sve pozitivne rezultate u proizvodnji i realizaciji roba i usluga. U takvim uslovima i ponašanje potrošača se menja, investicije i dugoročna ulaganja naglo opadaju, poslovni rizik se povećava, inflatorni dobiti i gubici se nekontrolisano rasprostiru, odvođeci često mnoge subjekte i banke u vrlo kratkom roku iz sfere dobiti u gubitak. Finansijski marketing u takvim uslovima dobija i zadatak da stvara rezervne fondove za pokriće rizika, da pretvara rizik u troškove poslovanja, da povećanjem premije osiguranja „prenosi“ rizik u osiguravajuće institucije i da



optimalno prervara kratkoročne i dugoročne plasmane, uz njihovu optimalnu vremensku i kamatnu strukturu (i dinamiku povraćaja). Finansijski marketing u uslovima skupog novca mora da usklađuje i nabavke i prodaje, priliv i odliv novčanih sredstava, da usklađuje robne i finansijske tokove svake banke i preduzeća, pa tako i sistem u celini. Ostvariti optimalnu strukturu sredstava (unutar novčanih sredstava, ali i robnih i novčanih resursa) je izuzetno složen i odgovoran zadatak upravljanja svim procesima i ukupnom poslovnom politikom sistema.

Savremeni trendovi u svetu na području upravljanja novcem i ukupnom finansijskom funkcijom pretpostavljaju znanje i veliku informisanost o ekonomiji novca. Finansijski menadžment na toj osnovi omogućava, čak i uz nepovoljno okruženje, ostvarivanje finansijskog dobitka kroz maksimizaciju upotrebe finansijskih sredstava i redukciju finansijskog rizika i troškova, ali i kroz eliminisanje procesa pretvaranja dužničke dobiti u dobit poverilaca (u inflaciji posebno). Nagli razvoj računarske tehnologije, infonmatike, (povezivanje sistema i dr. vode sve većem značaju finansijskih sredstava - novca, kapitala, dohotka, akcija, obveznica i dr), ali i finansijskih inovacija. Vrlo velika diversifikacija finansijskih instrumenata koja je već nastala (depozitni sertifikati, NOW računi, rekupovina obveznica, SVIP-depoziti, zajednička sredstva na novčanim tržištima, overdraft-računi, kreditne kartice, obveznice, SWOP-aranžmani, akcije i dr) koji postaju sve više predmet kupovine i prodaje na finansijskim tržištima, uz sve veće mase dobitaka i gubitaka (uz sve veće rizike u poslovanju i finansijske rizike), dovode i do disperzije gubitaka paralelno sa sve širom skalom finansijskih instrumenata u poslovanju.

Upravljanje poslovnim finansijama postaje time i pravi stožer integralne poslovne strategije bankarskog sistema. Finansijsko odlučivanje postaje sve složenije, posebno u uslovima kada se finansijska funkcija sve više orijentiše ne na zadovoljavanje potreba potrošača, već na maksimizaciju profita.

Finansijska funkcija i marketing koncept upravljanja finansijama ne trpi preterano decentralizovan model upravljanja novcem i kapitalom. Multinacionalne i transnacionalne korporacije u savremenom svetu napustile su decentralizovan i disperziran metod i okrenule se centralizaciji finansijske funkcije. Centralizovano upravljanje novcem preko moderne računarske tehnologije omogućava

elektronsku komunikaciju između finansijskih centara i potpunu kontrolu nad finansijskim tokovima, bez organizacione decentralizacije. Takav pristup finansijskom marketingu bio bi koristan i za nas, posebno ukoliko želimo da racionalno organizujemo finansijski inženjering i planiranje cash-flowa na „vrhu“ bankarskog sistema. Bez navedenog nije moguće voditi efikasnu politiku inovacija, investicija, modernizacije i novu potpuno kompatibilnu tehnologiju. Kompjuterizacija finansijskog poslovanja je fundamentalna pretpostavka savremenog upravljanja finansijskom funkcijom na marketinškom pristupu. Razvojem elektronskog novca i elektronskog upravljanja finansijskim operacijama, posebno automatsko disponiranje novčanim sredstvima, evidencija i obrada kredita i drugih plasmana, elektronska komunikacija među bankama i berzama novca, formiranje banke kupaca i prodavaca, poverilaca i dužnika, uz gotovo svakodnevni bilans banaka i preduzeća, omogućava blagovremene finansijske operacije da bi se ostvario pozitivan finansijski rezultat. To je gotovo prava finansijska revolucija i revolucija u finansijama.

Takav finansijski marketing traži vrlo brzo formiranje i odgovarajućih finansijskih menadžera koji su osposobljeni za takvo upravljanje novčanim sredstvima, investicijama, kamatama, kreditima, kursovima, rizicima, inovacijama, berzanskim poslovanjem, ali i novim finansijskim instrumentima na sve razvijenijem finansijskom tržištu (kao što su svopovi, kolari, kaponi, NIF, STRIP, ICON, ZEBRA, HRV, FIPS, opcije, fjučersi, terminske transakcije itd). Naravno, tu se podrazumeva i vrlo brza i efikasna finansijska kontrola svih tokova novca i dohodaka i poslovanja u celini.

Elektronska revolucija, dakle, u potpunosti modifikuje dosadašnji model upravljanja finansijama banaka „od oka“, „prema osećaju“, prema slučajnim i donekle očekivanim kretanjima i sličnim elementima rudimentarne ekonomije i tradicionalnog (klasičnog) bankarstva, prevodeći finansijsku funkciju na gotovo potpunu automatizaciju. Telekomunikaciona tehnologija već sada u razvijenim tržišnim privredama osigurava potrebnu infrastrukturu za potpuno novi finansijski marketing, koji sa svoje strane postaje katalizator finansijskog preduzetništva i akcionarstva.

## 5.2. Bankarski marketing i rast banke

Bankarski marketing u osnovi predstavlja moderan pristup tržišnom modelu privređivanja banke kao finansijske institucije i poslovnog subjekta u finansiranju privrednog razvoja i rasta preduzeća. Bankarski marketing usmerava poslovnu politiku banke u pravcu zadovoljavanja sadašnjih i budućih potreba, sadašnjih i budućih komitenata i klijenata na efikasan i racionalan način. Bazični cilj bankarskog marketinga jeste permanentno unapređivanje depozitne funkcije banke sa sračunatim efektima na planu povećanja kreditnog potencijala. A to se postiže upravo atraktivnim privlačenjem komitenata i klijenata, koji na svojim računima u banci raspoložu relativno visokim, stabilnim i rastućim prosečnim stanjem novčanih sredstava, bez prevelikih kreditnih zahteva. Marketing koncept banke usmeren je i u pravcu razvoja novih bankarskih proizvoda i bankarskih usluga, pored izraženog zahteva za permanentni razvoj funkcije prikupljanja depozita i odobravanja kredita. Zbog toga menadžment banke prihvata sadržinu marketing funkcije, koja se identifikuje sa kreditnom funkcijom (što je od izuzetnog značaja za upravljanje aktivom i pasivom banke). Prihvatanje i organizovanje marketing koncepta zato je i predstavljalo svojevrsnu inovaciju bankarskog poslovanja i modernu odrednicu biznis orijentisane poslovne politike banke.

Marketing pristup poslovnoj politici banke je odraz tržišne orijentacije banke i profitonosne orijentacije menadžmenta banke. Tržišno usmerena poslovna politika banke, kao samostalnog poslovnog subjekta, reprezentuje skup mera i instrumenata banke u procesu mobilizacije, koncentracije i alokacije novčanih sredstava na principima likvidnosti, solventnosti i rentabilnosti. Tržišni motiv privređivanja banke jeste dobit iz koje se alimentiraju dividende akcionarima na uloženi deoničarski kapital. Izbor marketing strategije, u tom kontekstu, jeste važan činilac u poslovnoj politici banke za ostvarivanje razvojnih i strategijskih ciljeva poslovnog bankarstva. Pri tome, ocena tekuće tržišne pozicije banke treba da prethodi formulisanju marketing strategije banke.<sup>27</sup> To je potrebno iz razloga

---

<sup>27</sup> Dr U. Ćurčić, Marketing poslovne banke, Udruženje banaka, Beograd, 1992, str. 109.

što svaka banka ima funkcionalnu organizacionu strukturu sa sledećim segmentima:

1. Prikupljanje sredstava privrede (depozitna funkcija),
2. Plasiranje sredstava privredi (kreditna funkcija),
3. Poslovanje sa inostranstvom (devizna funkcija),
4. Poslovanje sa stanovništvom (depozitna i kreditna funkcija),

U tom sklopu, bankarski marketing identifikuje resurse za ostvarivanje razvojnih i strategijskih ciljeva banke. Marketinški orijentisana organizaciona struktura banke prilagođava se promenama u okruženju i vrši pritisak na efikasno poslovanje banke putem racionalizacije kreditne funkcije banke. Bankarski marketing pokriva ciljno tržište banke i signalizira menadžmentu banke potrebu aktiviranja novih bankarskih proizvoda.

Promotivna aktiva banke na ciljnom tržištu sprovodi agresivni marketing propagandnim kreativnim i inovativnim porukama sa sračunatim efektima na planu brze i efikasne prodaje bankarskih proizvoda i usluga.<sup>28</sup> To treba da omogući kvalitetna bankarska ponuda koja je strukturisana tako da kratkoročno i dugoročno zadovoljava potrebe svojih klijenata i da kreira nove potrebe za nove, potencijalne bankarske klijente. Jednostavno, moderan bankarski marketing treba da kreira buduću tražnju sadašnjom ponudom. Agresivni nastup banke u odnosima sa javnošću (Public Relations) treba da perpetuiira u novi „profitudar“ na komitente sa ostvarivanjem programiranih efekata promocije bankarskog imidža.

Menadžment banke po pravilu treba da implicira fleksibilnu politiku cena, koja utiče na poslovne performanse. Politika cena banke u osnovi treba da osigura poslovno pritanje prihoda banke, koji služi za pokriće troškova banke i za ostvarivanje dobiti banke. Cenovna politika bankarskih proizvoda i usluga mora biti tržišno orijentisana bez administrativnih ingerencija. Takva politika se empirijski verifikuje na tržištu novca i kapitala. Stoga, banka mora da vodi računa o neto kamatnoj marži kao razlici između aktivne i pasivne kamatne stope, o naknadama i o provizijama.

---

<sup>28</sup> Uporedi: Ph. Kotler, Marketing Managent, Prentice - Hall Englewood Cliffs, i dr. M. Milosavljević, Marketing, Savremena administracija, Beograd, 1991.

Marketinški ciljevi banke su:

1. Povećanje dobiti (profita) banke,
2. Investiranje u rast banke,
3. Povećanje kvantuma depozita banke,
4. Racionalizacija kreditnih plasmana,
5. Podizanje imidža banke,
6. Proširenje bankarskog tržišta,
7. Međunarodni nastup banke,
8. Ekspanzija asortimana bankarskih proizvoda i usluga,
9. Proširenje fikalne mreže, i
10. Izgradnja novih profitnih centara banke u odnosu na konkurenciju.

Stopa rasta depozita i kredita može biti relativno pouzdan indikator ostvarivanja funkcije banke pa i referentan podatak da li je banka lider na tržištu. Zarada po akciji jeste indikator realizacije marketing cilja sa stanovišta pripreme banke za budući rast. Povećanje dobiti (profita, zarade) banke, kao relevantnog cilja bankarskog marketinga, po pravilu prate i ostali marketing ciljevi banke, ulaganje u očuvanju dostignutog nivoa banke na tržištu u odnosu na konkurenciju i sekularno povećanje i depozita i kredita.

U tom kontekstu važno je identifikovati kratkoročne i dugoročne marketing ciljeve banke. Učešće na tržištu, obim prodaje, potrošački monitoring i agresivno promovisanje bankarskih proizvoda i usluga prezentuju paletu kratkoročnih ciljeva bankarskog marketinga. Za ostvarivanje navedenih ciljeva valja formulisati proces marketing planiranja, kao kontinuirani proces koji sadrži:

1. Utvrđivanje ciljeva banke,
2. Utvrđivanje bankarskog tržišta,
3. Analiziranje konkurencije banke,
4. Planiranje bankarskih proizvoda i usluga,
5. Utvrđivanje cena proizvoda i usluge banke,
6. Definisane strategijskog i taktičkog plana banke,
7. Utvrđivanje sredstava (budžeta) strategijskog i taktičkog marketing plana.

Strategijsko planiranje, u tom kontekstu, predstavlja vodič u bankarsku budućnost, odnosno kurir progresa. Ovo određuje kurs razvoja banke i „prenosi“ banku iz sadašnjosti u budućnost. Strategijsko planiranje

trasira prostornu i poslovnu ekspanziju, koja gradi imidž menadžmentu banke. Tako marketing „radi“ za menadžment.

## **6. BANKARSKI MENADŽER I MENADŽERSTVO U BANKARSTVU**

### **6.1. Bankarski menadžer**

Menadžerska revolucija na površinu biznis sveta nije samo izbacila i lansirala takozvane poslovne menadžere, kao ljude od unovčive karijere, nego i bankarske menadžere, koji imaju monetarnu vlast, moć i znanje, ali i bankarske revizore, „kontrolore“ koji se nominuju kao elitni sloj u državi, privredi, društvu. I, doista, bankarski menadžeri reprezentuju specijalnu društvenu elitu koja ima vlast, moć, autoritet, znanje, moral i etiku. Bankarski menadžeri reprezentuju resurs razvoja bankarskog sektora koji planira, organizuje i kontroliše finansijske i poslovne aktivnosti. Oni su, doduše, finansijski eksperti za upravljanje novcem i kapitalom, i za efikasnu alokaciju finansijskih resursa. Oni dobro poznaju monetarno upravljanje, finansijski marketing i bankarski inženjering. Bankarski menadžer jeste biznis lider koji koristi znanje, iskustvo, vlast, moć i autoritet u strukturanoj finansijskoj organizaciji moderne države i privrede. Moderni menadžer jeste biznis lider koji koristi znanje, iskustvo, vlast, moć i autoritet u strukturanoj finansijskoj organizaciji moderne države i privrede. Moderni menadžer koordinira finansijske funkcije privrede i države i donosi ključne bankarske odluke. On uspešno komunicira sa fizičkim i pravnim licima kao svojim klijentima i partnerima. Bankarski menadžer je inovator finansijske strukture i kanalizator finansijskih plasmana. Bankarski menadžer je „poslovni alokator“ novčanih resursa sektora privrede i stanovništva i kreator biznis alijanse između privrede i države. Bankarski (finansijski) menadžer jeste agens promena u finansijskom sektoru, finansijskoj i bankarskoj infrastrukturi, ali i strateg razvoja bankarskih službi i misaoni faktor socijalnog blagostanja.

Globalizacija bankarske proizvodnje i internacionalizacija tržišta finansijskih usluga, međutim, inkorporiraju proizvodnju bankarskih menadžera (kadrovski output), koji su naoružani generalnim i specijalističkim znanjima iz oblasti monetarnih finansija, javnog sektora, finansijskog upravljanja, bankarskog inženjeringa, poslovnog konsaltinga. Bankarski menadžer se obučava za upravljanje profitnim bankarskim i neprofitnim finansijskim organizacijama, javnim institucijama, budžetskim i fondovskim institucijama u kojima se materijalni, kadrovski, finansijski i informativni resursi transformišu u javna dobra i finansijske usluge. U tom kontekstu bankarski menadžment koji oblikuje i produkuje finansijske menadžere postaje univerzalna aktivnost, koja inkorporira ekspertsko znanje, kulturu rada, poslovnu etiku, poreski moral, humanističko ponašanje i civilizacijsko delovanje. Bankarski menadžeri, gradeći finansijski moral, čuvaju ljudsko dostojanstvo štediša i debitora, neguju princip jednakosti pred finansijskim zakonima, razlikuju princip tolerancije prema dužnicima, poštuju prava i obaveze svojih komitenata i klijenata.

## **6.2. Bankarsko liderstvo i menadžment**

Moderan razvoj teorije i prakse bankarskog menadžmenta aktivira i kreira tražnju za bankarskim menadžerima sa liderskim osobinama. Bankarsko liderstvo u svetu reprezentuje mudar način korišćenja bankarske moći za prevođenje finansijskih „službenika“ u pokretače promena sa strategijskom vizijom budućeg razvoja bankarskog sektora. Bankarski menadžer sa liderskim osobinama jeste natprosečno sposoban „tip“ da kreira strategijsku viziju monetarnog i bankarskog finansiranja koja mobilise ljude da razmišljaju u pravcu inovacije finansijske strukture i racionalizacije mehanizma tržišne alokacije finansijskih resursa. Bankarsko liderstvo inspirise promene i kreiranje odluka sa dugoročnim smernicama, ali bez takozvane kontrole koja je karakteristična za finansijski menadžment. Bankarski lider daje smernice da se ostvare finansijske promene putem kreiranja nove vizije bankarskog sektora, koja je izvodljiva na dugi rok. Finansijsko i bankarsko liderstvo, kao proces, implicira tim eksperata sa liderskim osobinama, ali bez generalnog stratega. U krajnjoj instanci bankarsko liderstvo jeste sposobnost da se finansijski i bankarski poslovi države i privrede obave preko drugih ljudi, koji jednako i isto

razmišljaju o načinu na koji se poslovi obavljaju - tržišno i profitabilno.

Bankarski menadžment reprezentuje pouzdanu osnovu za modernu poslovnu filozofiju poslovnog sistema države, privrede, stanovništva i inostranstva koja obezbeđuje koordinaciju raspoloživih resursa i prilagođavanje organizacije zahtevima okruženja, i odgovara za profitabilnost, rentabilnost, radnu efikasnost i tržišnu sposobnost organizacije. U privrednom sektoru uspeh preduzeća je determinisan „uspešnim“ spojem lidera koji kreira ideje i pridobija ljude, i menadžera koji stvara organizaciju i motiviše zaposlene. Preduzeće figurira kao pul resursa, koji pomoću ingenioznosti lidera i veštine menadžera stiče konkurentsku prednost na domaćem i inostranom tržištu i obezbeđuje efikasno poslovanje. Liderstvo i menadžerstvo osiguravaju kompatibilnost autputa za zahtevima okruženja (efikasnost) i racionalnu upotrebu resursa (efektivnost).

Lider se obično opisuje kao čovek koji ima ideju i snagu da utiče na ljude da ostvare cilj banke i preduzeća. On se zalaže za promene i veruje u inovacije. Lider je orijentisan na koncept „znati zašto“ (efikasnost), dok je menadžer koncentrisan na način „znati kako“ (efektivnost). Lider identifikuje problem. Menadžer rešava problem. Lider je dugo orijentisana ličnost koja preduzetništvo vezuje za sposobnost kreiranja novih ideja za kombinovanje resursa i njihovo rentabilno alociranje. Lider kreira viziju koju transformiše u misiju. Lider spaja sadašnjost i budućnost banke i predvodi ljude kao sledbenike u pokretače promena i kreatora poslovnog portfolija.

Finansijski menadžeri pre nego što uđu u biznis igru treba da znaju da je finansijski biznis velika uzbudljiva alternativa samozapošljavanja sa brzim tržišnim igračima i sposobnim profiterima. Finansijska tržišta su prava ratna arena jer se na berzama novca i kapitala permanentno uključuju „sveže jedinice“ i isključuju „žrtve“. To je rigorozna igra na finansijski dobitak u oblasti ulaganja kapitala u rizične poduhvate sa „teškim“ profitonosnim ukrasima. Tržišna sloboda je ovde pravo bogatstvo finansijskih izbora sa mnoštvom kombinacija i alternativa. Različite sume angažovanog kapitala, različiti troškovi finansiranja, različiti nivoi dobiti, različite stope prinosa i različite klopke rizika vode različitom uspehu ili neuspehu, bogatstvu ili bankrotstvu, novom izazovu ili razočarenju. Zbog toga svaki bankarski menadžer treba da prođe kroz test



preduzetnih osobina i menadžerskih vrlina da bi „osetio i izmerio“ sopstvenu sposobnost za vođenje biznisa i rizične tržišne igre na dobitak. U tom preteškom testu života naročito su važne sledeće osobine bankarskog menadžera:

1. Kreativnost i sposobnost,
2. Upornost i istrajnost,
3. Istraživački duh i sklonost eksperimentisanju,
4. Vizionarstvo i inicijativa,
5. Nezavisnost i autonomnost,
6. Opsednutost idejama, inovacijama i samopotvrđivanjem,
7. Sintetičko mišljenje i analitičko držanje svih detalja u glavi,
8. Motivisanost i samouverenost,
9. Ubedljivost u prezentiranju ideja i odbranu zamisli,
10. Fleksibilnost i otvorenost,
11. Spremnost na saradnju i pravljenje koalicija,
12. Pravilan izbor partnera i kadrova,
13. Maksimalna odgovornost i pravovremena procena rizika,
14. Efikasno identifikovanje resursa i racionalno finansiranje poslova,
15. Verovanje u sebe, svoju stmičnost, svoju sposobnost, svoj rad i svoj uspeh.

Sve ovo valja znati i upamtiti jer su brojni ljudi u zabludi kada misle da je bankarskim menadžerima jedina životna preokupacija velika zarada - novac. Prenebregava se, dakle, činjenica da su menadžeri najviše opsednuti imperativom opstanka na biznis sceni i konkurentskoj vetrometini, s obzirom na to da samo iskonska borba za opstanak kod uspešnih menadžera u krajnjoj instanci rezultira novcem i blagostanjem. Samo stalno uspešan menadžer jeste čovek sa rastućom cenom. To valja večno upamtiti, jer je u životu, radu i biznisu „najteže zaraditi prvih milion dolara“.

Vrednosni sud o finansijskim menadžerima važi i za takozvane bankarske menadžere, koji su izuzetno iskreni i kreativni ljudi. Bankarski menadžeri, po pravilu, su:

1. Intuitivni i spremni na rizik,
2. Entuzijasti i motivisani,
3. Nekonformisti i otvoreni za osećanja drugih osoba,
4. Imaginativni i „teški“ radnici,
5. Sigurni u sebe i uživaju u igri sa idejama,

6. Ubedljivi i sugestivni,
7. Ne smeta im samoća i ispoljavaju pojačan interes za ženu,
8. Radoznali i vole nepoznato,
9. Opažaju i upijaju svet oko sebe i imaju mnogobrojna interesovanja,
10. Samozahtevni, dobronamemi i dobro informisani,
11. Nezavisni i originalni,
12. Psiholozi i estete, i
13. Radni i odgovorni.

Ovakve karakteristike derivirane su iz same suštine bankarskog menadžmenta kao nauke i veštine procesa monetarnog upravljanja i rukovođenja bankarskom organizacijom, odnosno finansijskim poslovima privrede, države i njenih entiteta, i poreske finansijske filozofije u stvaranju sredstava za funkcionisanje privrede i društva. Bankarski menadžment jeste poslovna filozofija bankarskog sektora i preduzetništva, i finansijska strategija privrede i države. Kao transdisciplinarnu nauku i prakselogiju bankarski menadžment komponuje brojne naučne discipline, kao što su ekonomija, finansije, bankarstvo, osiguranje, tehnologija, pravo, psihologija, organizacija, informatika, etika, estetika, sociologija, edukologija, antropologija, geografija, demografija, logistika, planiranje, matematika, statistika. Bankarski menadžment je, stoga, suma diversifikovanih i reintegriranih znanja koja sintetizira primenjenu mikroekonomiju, preduzetničku poslovnu ekonomiju, menadžersku ekonomiju upravljanja, poslovnu logistiku, finansijsku makroekonomiju, poslovnu etiku i moral, trgovačko pravo, finansijsku psihologiju, sociologiju biznisa, filozofiju zadovoljavanja finansijskih potreba, finansijski marketing, ekonomiku proizvodnje bankarskih dobara i usluga, i ekonomiku finansijske infrastrukture, društvene nadogradnje i društvenog standarda, ali i takozvano 3K - kultura rada, kultura razvoja i kultura komuniciranja.

U tom kontekstu važan je menadžerski tim rukovođenja heterogenih intelektualnih struktura sa kreativnim menadžerima čija se prepoznatljivost ogleda kroz čestitost, genijalnost, talenat za vođenje poslova, stvaralački duh, sposobnost učinaka, viziju razvoja, motivaciju, usavršavanje, vođenje, poštovanje, razumevanje, angažovanje, koordiniranje, promociju koncepcijske, istraživačke, prognostičke i analitičke sposobnosti, konstruktivnu agresivnost,

energičnost, aktivan stav i odnos prema radu i životu, inicijativnost, promene, kreativnost i profesionalnost. „Idealni bankarski menadžer“ je integrator kadrovskih potencijala i radnih procesa, preduzetnički proizvođač uspešnih rezultata, izvrstan gospodar i upravnik, sistematični inicijator ideja, akcija i promena, kreativni vizionar i planer, komunikativni koordinator, konstruktivni tehnolog organizacije i inovacije, nenametljivi prenositelj poslova i odgovornosti na saradnike, participativan animator, strateg kroz kontinuirano obrazovanje i kultumi sagovornik i prijatelj.

U teoriji i praksi se dotična idealnost bankarskog menadžera izražava putem čuvenih takozvanih sumiranih 7K - konstruktivan, karakteran, kreativan, komunikativan, kooperativan, kulturnan i kuražan menadžer, koji sa svojim polidisciplinarnim znanjem uz kontinuelne inovacije kreira preduzetničku strategiju bankarskog sektora i formuliše integralnu razvojnu viziju monetarnog sektora države i privrede. To pak znači da moderan menadžer raspolaže savremenim znanjima, znanjima iz marketinga, menadžmenta, finansija, morala i inženjeringa. Tako se dolazi do takozvanog etičkog menadžmenta koji povezuje materijalne i nematerijalne potencijale, gde kultura i etika postaju faktor efikasnosti i gde etičko rukovođenje preko humanog učinka prerasta u humanistički menadžment, a za to su potrebni menadžeri sledećih veština, kao što su: stil rukovođenja, motivacija saradnika, način donošenja odluka, upravljanje promenama neposredno komuniciranja sa saradnicima. Kultura rukovođenja implicira timski kooperativan stil rada, kadrovsku fleksibilnost i produktivno upravljanje konfliktima (što je od izuzetne važnosti za centralno i poslovno bankarstvo, direkcije za kredite, agencije za bankarski inženjering i konsalting. U tom smislu integracija (koordinacija), preduzetništvo (rizik), upravljanje (odlučivanje) i proizvođenje (poslovođenje), jesu strukturne komponente modernog bankarskog menadžmenta sa biznis liderom na čelu komercijalnog i investicionog bankarstva.

## **7. EKSPERTNI SISTEMI ZA UPRAVLJANJE BANKAMA**

U teoriji i praksi ekspertni sistemi su po pravilu zasnovani na znanju koje nominuje ljude ekspertima. Ekspertni sistem, prema tome, reprezentuje sistem koji koristi vrhunsko znanje, koje uz pomoć elektronskog računara doprinosi efikasnijem upravljanju bankama i racionalnijem rešavanju bankarskih problema u privredi i društvu. Ekspertni sistem za bankarsku ekonomiju u osnovi podrazumeva promišljanje visokoobrazovnih kadrova i naučno-stručnih teoretičara i praktičara u procesu rešavanja specifičnih kreditnih problema počevši još od utvrđivanja kreditnih linija pa sve do kreditnog rizika. Ekspertni sistem, u tom kontekstu, može biti korišćen kako od kadrova i stručnjaka koji nisu vrsni poznavaoци bankarske problematike (radi njihovog adekvatnog i nepristrasnog bankarskog odlučivanja) tako i od specijalista i eksperata za bankarsku ekonomiju, kao saradnika i savetnika. Stoga ekspertni sistem može funkcionisati bolje i od intelektualne osobe u procesu donošenja odluke u užim stručnim oblastima bankarske politike sa svim svojim specifičnostima. Tako konstruisan ekspertni sistem može čak i da poboljša organizovanje kreditne službe i rukovođenje bankarskim informacionim sistemom.

Ekspertni sistemi su prvobitno počeli da se razvijaju još davne 1960. godine kao posebne grane primene veštačke inteligencije. U strukturi tadašnjeg naučnog istraživanja veštačke inteligencije predominantno mesto je pripadalo shvatanju o marginalnom prisustvu zakonitosti u donošenju bankarskih odluka, koje su povezane sa računarima (manjim). Zbog toga sam proces donošenja bankarskih odluka nije mogao biti realizovan kao ekspertno izvršenje. Naredne dve decenije, međutim, daju pečat razvoja ekspertnih sistema u više pravaca, počevši od akademskih krugova pa do praktičnih primena. Početkom osamdesetih godina pojavljuju se već XCON, XSEL i CATS-1 kao relativno razvijeni ekspertni sistemi. Samim tim naglo je naraslo interesovanje naučnih i poslovnih ljudi za dalju afirmaciju ekspertnih sistema. Ubrzanom razvoju ekspertnih sistema sada doprinosi nova izrada pomoćnih sredstava za brže, efikasnije, uspešnije i delotvornije projektovanje ekspertskih sistema. I upravo ta nova i moćna sredstva obuhvataju (1) učenje iz iskustva, kao što su

META-DENDRAL i EURISKO, (2) sticanje znanja, kao što su EXPERT i KAS, i (3) programiranje, kao što su EMYCIN i AGE. Primena ovih sredstava u samom početku zahtevala je specijalni hardver, ali sa tzv. LISP uređajima. Kasnije je razvoj softvera omogućio korišćenje savremenih računara, uključujući i tzv. mikroracunare. U perspektivi, to treba da doprinese ubrzanijem razvoju ekspertnih sistema i proširenju domena njihove primene.

Šta su osnove ekspertnih sistema? U teoriji su razrađene najvažnije osnove ekspertnih sistema, koje čine: (1) ekspertno znanje, (2) osoba-specijalist, (3) prenos znanja, (4) zaključivanje, (5) pravila i (6) sposobnost tumačenja predloženih zaključaka.<sup>29</sup> U stvari, radi se o bazičnim komponentama ekspertnih sistema. Ekspertno znanje u tom kontekstu predstavlja integralno, sveobuhvatno znanje za kreiranje i obavljanje određenog, konkretnog bankarskog posla, koje se stiče i kumulira stručnim iskustvom, studiranjem problema, čitanjem literature, vežbanjem u praksi i pregalačkom pripremom u dužim vremenskim sekvencama. Generalno, ta ekspertska znanja anglobiraju (a) praktična znanja o bankarskom problemu, koji se rešava, (b) teorijska znanja o kreditnom problemu, koji treba rešiti, (c) tačno utvrđena bankarska načela i precizno određene bankarske procedure koje su u neposrednoj vezi sa donošenjem generalnih bankarskih zaključaka, (d) heuristična bankarska (kreditna i finansijska) načela o tome šta treba da urade monetarna vlast i bankarska administracija u datim konkretnim poresko-poslovnim situacijama, (e) generalna bankarska strategija za ekonomski privredno i socijalno podnošljivo rešavanje tog tipa bankarskog problema u zemlji i inostranstvu, i (f) sveopšte povezivanje najnovijih dostignuća bankarske nauke, odnosno bankarske (monetarne i kreditne) ekonomije kao nauke sa svim mikroekonomskim i makroekonomskim implikacijama. Ovakva vrsta ekspertnih bankarskih znanja omogućuje, po pravilu, samo onima koji ga poseduju u ogromnim količinama (neizmerljivim) i na zalihama (u svojoj glavi, u svojim knjigama, u svojim studijama, u svojim člancima) da mogu brže, bolje, sigurnije, efikasnije, stabilnije, svrsishodnije, potpunije i odlučnije rešavati najkomplexnije i najsloženije bankarske probleme na domaćoj i međunarodnoj biznis sceni. Takvo teorijsko i empirijsko ekspertno znanje zahteva

---

<sup>29</sup> Ibidem, str. 20.

višegodišnje „upijanje“ znanja na svim instancama oficijelnog obrazovanja, sa svim empirijskim usvajanjima znanja i sa svim sopstvenim promišljanjima i istraživanjima u dugoročnom „konzumiranju“ vremena od 1-2 decenije. Zato je takvo znanje izuzetno skupo, najskuplje na svetu, jer se radi o najskupljoj investiciji u životu pojedinca.

Osoba specijalist jeste pojedinac sa ekspertskim značajem najvišeg stepena u bankarskoj ekonomiji kojem je specijalnost određena uža bankarska oblast, odnosno određena vrsta kredita. Teško je, naravno, proceniti koliki je to obim znanja kojim raspolaže bankarski ekspert. Takva gradacija (mera) nije ni potrebna. Važno je rešiti bankarski problem. Rešenje, svakako, isključivo zavisi od ekspertskog znanja specijaliste. Zbog toga se često i konstatuje da je korisnost eksperta najvišeg ranga, odnosno specijaliste najvišeg nivoa tri puta veća od prosečnog poznavaoaca zadatih bankarskih problema, odnosno 30 puta od običnih (uglavnom, slabijih) rešenja komplikovanih poslovnih problema sa finansijskog stanovišta. Tu je onda prisutna korist (finansijska) u vidu bankarskih ušteda, koje direktno povećavaju akumulaciju kapitala. Ponekad ta ušteda neposredno spasava firmu od bankrotstva, a njenog vlasnika od etikete poslovnog nemorala. Vrhunsko ljudsko znanje, dakle „proizvodi“ korist. Ali, korist od ekspertnog znanja može biti i veća i značajnija ukoliko najviši nivo vrhunskog znanja postane dostupan svim učesnicima u donošenju odluka u bankarskoj ekonomiji. Zato ekspertno znanje valja širiti i u njega ulagati budući da se vrhunska znanja dugoročno efektuiraju bez dodatnih ulaganja, a i troškovi ne koresepondiraju koristima, što znači da je i ekspertno znanje svojevrsna ekonomija koja može biti izuzetno profitabilna. Zato i konstatujemo da je vreme ekspertnih sistema vreme biznisa, novca, profita.

Ono što je tipično za vrhunsko ljudsko znanje ekspertnog tipa (kao karakteristika) jeste njegovo ukupno ponašanje i manifestovanje, koje uključuje brojne bazične aktivnosti, i to: (1) prepoznavanje i formulisanje bankarskih problema odmah neposredno, (2) rešavanje bankarskih problema dovoljno brzo, dovoljno stručno i dovoljno pouzdano (sigurno), (3) objašnjenje bankarskih rešenja na stručan i jednostavan (i lako razumljiv) način, (4) učenje iz bankarskog iskustva brzo i kompletno, (5) ponovno strukturiranje bankarskih znanja

obogaćenih empirijom, (6) prekršiti bankarska pravila ako su na pomolu otkrivanja potpuno nova poreska pravila koja nose novi biznisi i međunarodna okruženja, i (7) određivanje promenljivosti bankarskih znanja novim otkrićima, proučavanjima i iskustvima. Na osnovu navedenih aktivnosti može se zaključiti da bankarski ekspert mora, može i treba da prepozna, ustanovi i formuliše bankarski problem i to na, samo njemu svojstven i specifičan način. Tako formalizovan bankarski problem sada treba da dobije formu koja omogućuje njegovo brzo, potpuno, efikasno i racionalno rešavanje, odnosno rešenje. Bankarski specijalista u tom kontekstu mora posedovati sposobnost da reši bankarski problem, odnosno mora biti naoružan ekspertskim znanjem da da gotov recept koji rešava i druge slične bankarske probleme po analogiji. Osoba specijalist, nadalje, mora biti sposobna i visprena da objasni rešenje, odnosno rezultat na bazi novih saznanja iz bankarske oblasti koju stručno prati. Nova empirijska saznanja sada mora da iskoristi za restrukturiranje postojećih znanja i da prestrukturirana bankarska pravila ponovo koristi u praksi. Konačno, sve te aktivnosti moraju postati efektivnije (tj. sa visokim kvalitetom krajnjih rezultata), efikasnije (tj. sa velikom brzinom u iznalaženju rešenja) i racionalnije (tj. sa manjim troškovima rešavanja problema). Upravo, novi razvoj ekspertnih sistema na tome insistira i istrajava uporedo sa modernizacijom eksplikacija rešenja (objašnjenja solucija) i modernizacijom učenja iz iskustva (sa uopštavanjima empirije).

Prenos znanja jeste isto tako jedan od važnih ciljeva ekspertnih sistema koji se razvijaju akceleratori u modernom svetu. Prenos znanja od specijalista (vrhunskih) u odgovarajuće datoteke elektronskog računara i od datoteke elektronskog računara do zainteresovanog personala (pojedinaca ili grupe) obuhvata uglavnom dve grupe aktivnosti, i to: (1) Sticanje znanja od strane specijalista (eksperata) i (2) Memorisanje znanja u računaru. Memorisanje znanja u računaru reprezentuje bazu znanja. Dva su tipa znanja u pitanju, i to: (1) činjenice (materijalne i finansijske) i (2) postupak (pravila) rešavanja konkretnog poreskog znanja.<sup>30</sup> Nadalje, zaključivanje jeste sledeća karakteristična crta ekspertnog sistema budući da se ekspertno znanje skladišti u bazi znanja. Računari samo koriste programe koji obuhvataju procedure u vezi sa rešavanjem problema u postupku, koje

---

<sup>30</sup> Isto, str. 20.

se i zove simboličko zaključivanje.<sup>31</sup> Znanje se u ekspertnim sistemima koristi kao set simbola. Simboli jesu osnova za rešavanje problema. U zavisnosti od tzv. srodstva i simboli se međusobno kombinuju. Predstavljanje srodstva u računaru obično se naziva simbolima strukture. Korišćeni simboli strukture, sa stanovišta izbora i interpretacija utiču na uspešan rad ekspertnih sistema.

Bankarska pravila (ili pravila igre) predstavljaju realnu osnovu za bankarske ekspertne sisteme pošto se znanja skladište u formi pravila kao procedure rešavanja bankarskih problema. Svako pojedinačno bankarsko pravilo je strukturirano u formi „ako-tada“, što je vrlo važno i za bankara i za klijenta. Konačno, sposobnost tumačenja predloženih zaključaka implicira tumačenje saveta i preporuka, obrazloženje rešenja i objašnjenje zaključaka. To je jedna od najosnovnijih karakteristika bankarskih ekspertnih sistema u savremenom svetu, koji pridaje izuzetan značaj public relations u bankarskoj oblasti. Komuniciranje između bankara i klijenata stoga zauzima važno mesto u ekspertnim sistemima na principima kooperativnosti i međusobnog povezivanja. Zbog toga se i objašnjenje predloženih bankarskih rešenja radi u tzv. subsistemu, koji se popularno naziva „subsistem za tumačenje“. To pak omogućava bankarskom ekspertnom sistemu da posmatra sopstveno bankarsko zaključivanje i da objašnjava predložene bankarske odluke. Prezentovane sposobnosti i karakteristike ekspertnih sistema zapravo održavaju njihovu potpunu različitost od konvencionalnih sistema, koji „rade“ na osnovu algoritma i koji koriste veliku bazu podataka.

---

<sup>31</sup> Walter Frahnor, Gestern utopie morgen virhlichkeit, der Monat in Wirtschaft und Finanz, januar-februar, 1986.



## KARAKTERISTIKE EKSPERTNIH SISTEMA

Konvencionalni i ekspertni sistemi	
Konvencionalni programi	Ekspertni sistemi
Obrada podataka	Inženjering znanja
– Prezentiranje i korišćenje podataka	– Prezentiranje i korišćenje znanja
– Algoritmi	– Heuristika
– Ponavljanje procesa	– Mehanizam zaključivanja
– Efektivno manipulisanje sa velikim bazama podataka	– Efektivno manipulisanje sa velikim bazama podataka

**Izvor:** Dr Ž. Ristić, mr Z. Bošnjak i dr N. Balaban, Ekspertni sistemi, Savremena administracija, Beograd, 1993, str. 19.

Uporedni pregled pokazuje da se ekspertni sistem razlikuje od ostalih računarskih sistema upravo po njihovoj sposobnosti za zaključivanje i za tumačenje (objašnjenje) bankarskih rešenja. Ekspertni sistemi koriste simbolično značenje i rade sa nekompletnim ulaznim informacijama, dok su u konvencionalnim sistemima procedure i njihovo korišćenje date zajedno u programu. Procedure i njihovo korišćenje je pak dato odvojeno u ekspertnim sistemima. Bazom znanja upravlja se odvojenim (posebnim) kontrolnim mehanizmom. U ekspertnim sistemima nova znanja se dodaju bez ponovnog programiranja. „Cilj tehnologije ekspertnih sistema je stvaranje pomoćnih sredstava ljudima pomoću kojih će oni moći da stiču, čuvaju, dele i koriste znanja za rešavanje kompleksnih problema“. U krajnjoj instanci ekspertni sistemi izvlače zaključke pomoću logičnog zaključivanja, što je suprotno ostalim sredstvima za odlučivanje korišćenjem računara. To su nove generacije ekspertnih sistema koje sve više svoju primenu nalaze u finansijama i, posebno, u bankarskom sistemu iz razloga što ekspertni sistemi manipulišu znanjem (a konvencionalni programi samo podacima).

## 8. ZAKLJUČAK

Finansijski menadžment postaje osnovni zadatak (nekada i posredno - preko realnih ulaganja, preko realnih investicija) poslovnih firmi (kompanija) u kreiranju i ostvarivanju politike finansijskog plasmana (kapitala) preduzeća i vođenja politike profita i likvidnosti firme. Tu je i izvedena poznata „menadžerska revolucija“ - kada je svojina nad kapitalom odvojena od upravljanja kapitalom (profesionalnih upravljača menadžera). Finansijski menadžment mora da odgovori bar na tri pitanja: (1) koja sredstva stoje na raspolaganju trgovinskoj firmi, kako do njih dolazi, kako ih formira (kakva je dinamika priliva i odliva - cash flow), (2) koliki je nivo fondova u preduzeću (banci), kakva je struktura tih sredstava, njihova opterećenost, odnosno raspoloživost, (3) kako se formiraju fondovi firme, (4) odnos kapitala firme i ukupnih sredstava, odnosno obaveza (njihova dinamika formiranja, dospelost obaveza, stepen opterećenja i dr).

## LITERATURA:

1. M. Schlosser, *Cooporate Finance*, Printice - Hall, N. York, 1989.
2. Opširnije: R. C. Merton, *Continous - TheFinance*, Basil Blackwell, Oxford, 1990. (Videti šire: Dr Ž. Ristić i dr S. Komazec, *Finansijski menadžment*, Viša poslovna škola, Beograd, 2000, str. 49-64.
3. D. Asch (Ed.), *Readings in Strategie Management*, MacMillan Press, London, 1989.
4. Dr M. Zečević, *Mendžment*, Institut za internacionalni menadžment, Beograd, 1991, str. 6.
5. M. Schlosser, *Cooporate Finance*, Printice - Hall, N. York, 1989.
6. M. E. Porter, *Competative strategy*, F. P. N. York, 1990. i E. B. Flip, *Personal Management*, N.York, 1984.
7. Dr B. Kovač, *Finansijska struktura i politika preduzeća u postsocijalističkom društvu*, dr Z. Pjanić i dr J. Bajec (Red.) „Tržište, kapital, svojina“, Ekonomika, Beograd, 1991, str. 192.
8. J. M. Samuels, F. M. Wilkes i R. E. Brayslow, *Management of Company Finance*, London,
9. Champan and Hall, 1990, i T. S. Maness, *Introduction to Corporate Finance*, Mc Graw - Hill, N. York, 1988.
10. M. Vašer: *Finansijski inženjering*, *Jugoslovensko bankarstvo*, 8/90, str. 23. Videti i dr Ž. Ristić i dr S. Komazec, op. cit., str. 49-64.
11. *Ibidem*, str. 26.
12. O. Oldoern, *Menadžment*, Svjetlost, Sarajevo, 1990.
13. Dr V. Milićević-Špoljanić, *Model strategijskog menadžmenta*, Direktor 6-8/91. st. 8
14. Schlosser, M.G., *Corporate Finance*, Prentice Hill, New York, 1992. Videti i kod M. E. Porter, *Comperative Strategy*, F. P. New York, 1990. i E. B. Filips, *Personal Management*, Mc Graw-Hill, New York, 1984.
15. Wilker, F. M. i R. E. Brayslow, *Management of Company Finance*, Champon and Hill, London, 1990.
16. T. S. Mannes, *Introduction to Corporate Fisiance*, Mc Graw-Hill, New York, 1992.
17. *Finansijski menadžer mora veoma dobro da poznaje unutrašnje (računovodstvene, investicione, poslovne) i spoljne finansijske*

- uslove (tržište novca i tržište kapitala). Odluke su mu (posebno dugoročne) vezane za velike neizvesnosti (rizik). Iz navedenih razloga se kod finansijskog menadžmenta redovno uspešno mora povećati: prinos (profit), vreme (dugi, srednji, kratki rok) i neizvesnost (rizik).
18. Dr B. Kovač, isto, str. 193.
  19. P. Howekss i K. Blain, *Financial Market and Institution*, Harlow, Longman, 1990. st. 96.
  20. K. Ujčić, Analiza finansijske situacije, *Ekonomski pregled*, 10-11-12/90
  21. Ch. K. Coe, *Public Financial Management*, Englewood Clifs, Prentice Hall, 1989.
  22. Dž. Evans i B. Berman, *Marketing*, Ekonomika, Moskva, 1990.
  23. Dr Ž. Ristić, dr S. Komazec, dr J. Kovač: *Menadžerske finansije*, ABC, „Glas“, Beograd, 1992, str. 421.
  24. Dr Ž. Ristić, dr S. Komazec, dr J. Kovač, isto, str. 422.
  25. Ph. Kotler, *Marketing Management*, Prentice-Hall, N. Jersey 1990. i J. Mc Cartly i W. Pereault. *Basic Marketing*, Irvin, Homewood, Boston, 1990.
  26. Dr U. Ćurčić, *Marketing poslovne banke*, Udruženje banaka, Beograd, 1992, str. 109.
  27. Ph. Kotler, *Marketing Managent*, Prentice - Hall Englewood Cliffs,
  28. M. Milosavljević, *Marketing*, Savremena administracija, Beograd, 1991.
  29. Ibidem, str. 20.
  30. Walter Frahnrcr, *Gestern utopie morgen \virhlichkeit*, der Monat in *Wirtschaft und Finanz*, januar-februar, 1986.

Rad primljen: 14.07.2011. god.

Rad odobren: 29.07.2011. god.