

*Бранко Ж. Љутић,
овлашћени ревизор, Правни факултет, Београд
руководилац њула за финансијска исцраживања*

**Ограничења корпоративног обелодањивања
информација:
Препрека заштити интереса акционара и привлачењу
инвестиција**

»Поверење је основ инвестиција, основ поверења су институције, основ институција су људи који негују висок професионализам и етику.«

Аутор

Национални финансијски систем и инвестиције

Национални финансијски систем вреди само онолико колико се продуктивно инвестира у нове бизниси, пословну експанзију, истраживања и развој. Инвестиције као облик улагања посредством берзи и финансијских инструмената представљају начин учешћа у будућим приходима фирме. Инвеститори улажу са дугорочним циљем да максимизирају сопствено богатство и добробит. Берзе и берзанско инвестирање у јавне компаније на акције јесу врх и елита тржишних финансијских институција у англо-саксонском свету и у националним привредама које их копирају. Финансијске институције са аспекта институционалне економије представљају нешто што је јавно установљење или увођење на основу закона, засновано на владавини чврстих принципа које штите апстрактни јавни интерес-добробит

свих грађана исказану као раст националног благостања. У речнику правних термина се финансијске институције одређују као:¹⁾

»Било која организација која је овлашћена да обавља бизнис на основу закона федералних држава или федералних који се односе на финансијске институције, укључујући, без ограничења, банке и труст компаније, штедне банке, асоцијације за изградњу и зајмове, компаније и асоцијације за штедњу и зајмове и кредитне уније. Јединствени законик о јавним овлашћењима, § 6-10(3).«

Очигледно да су инвестиције примарно приватна улагања у приватне бизниси и пословне подухвате, мада нису ограничене и искључиво само то. У фокусу анализе ће бити легалне инвестиције које користе јавне транспарентне финансијске институције које штите интересе инвеститора, фирме у које се инвестира и јавне интерес уопште. Примарна форма заштите јавног интереса је да се уопште инвестира и то максимално. Задатак је и обавеза јавних службеника-политичара на функцијама који су најодговорнији за ова питања на челу са председником владе и парламентом - да се старају о овим питањима и кроз демократске институције обавештавају јавност о стању и перспективама. Јавни интерес можемо одредити као нешто у чему јавност, друштвена заједница најшире посматрано поседује јасно изражено јавно интересовање за добробит и благостање нације чему доприносе инвестиције.²⁾ Отуда је јавни интерес у области инвестирања нешто што се тиче законских права и обавеза инвеститора и фирми у које се инвестира у чему су држава и институције само неутрално присутни да обезбеде регуларност процеса. Свакако да јавни интерес није било шта што је преуско, везано за одређену друштвену групу, локацију, све што је на било који начин на штету јавности. Јавни интерес у области инвестирања је онај за који су заинтересовани грађани земље без обзира да ли су инвеститори или фирме у које се инвестира, нешто што је обједињено кроз национални интерес свих грађана Србије. У том смислу је потребна, нужна и незаобилазна широка јавна дебата као једина залога изградње демократских институција цивилног друштва чији су централни ослонац средњи слојеви. Било која оријентација изван тога вуче друштво, институције и државу у амбис тоталитаризма и пропасти. Државе нема без јавних институција, јавних институција тешко да може бити без финансијских. Заштите јавног интереса нема без институција, без јавног интереса нема државе, без државе нема демократских политичара већ је то само клика на власти. Финансијске институције су нешто у шта ми као грађани (треба да) имамо високо поверење, на шта можемо да се ослонимо, што делује предвидиво, са високим друштвеним надзором, у складу са законом, пословним правилима и моралом, високо професионално. Да би на пример берза или национално регулаторно тело, државно министарство финансија или било која друга форма могла добити назив финансијске институције потребно је да задо-

1. Black H.C., Nolan J.R., Conolly M.J., (1983) "Black's Law Dictionary". With Pronunciations. Abridged Fifth Edition. St. Paul, Minn.: West Publishing Co.: 323.
2. Black H.C., Nolan J.R., Conolly M.J. (1983) *Ibid*: 643.

вољи све претходне критерије. Стога се слободно може рећи да смо у области изградње тржишних финансијских институција тек у фази предисторије.

Корпоративно обелодањивање информације је показало своја ограничења у најнеповољнијем светлу у САД. Кривотворени финансијски и ревизорски извештаји довели су до дезинформисања инвеститора. Последица је серија гигантских мегастечајава. Након тога је наступио значајан губитак поверења у рачуноводствено извештавање, ревизију, берзе, инвестирање и јавна регулаторна тела. Због тога влада САД мора енергично да реагује да би вратила поверење које је кључни стуб инвестирања односно супремација америчке привреде на економском плану, што је основ војне и политичке доминације-униполарност. У нашем националном обрачунском и привредном систему проблеми финансијског извештавања су у сасвим далеко од наведених. Потребно је прво да прескочимо вишедеценијско заостајање и трансформишемо рачуноводство од пукe продужене руке државе у фундамент одговорног управљања менаџера. Такво рачуноводствено и пословно обелодањивање информација је у функцији јачања продуктивних инвестиција, јачања ефикасности правног система, правне сигурности и друштвене стабилности уопште.

Раздвајање функције власништва и управљања

Развој тржишне привреде и прерастање инокосних предузетника-капиталиста у искључиво власнике капитала-рентијере уз формирање слоја плаћених професионалних руководилаца-менаџера креирало је потребу за екстерним финансијским извештавањем. У стандардној професионалној рачуноводственој терминологији изрази - финансијски извештаји, годишњи извештај, финансијски исказ, исказ профита и губитка, поседују скоро једнако значење. Финансијски исказ јесте било који облик извештаја који извештава о финансијској кондицији (ситуацији, снази) исказаној у исказу стања фирме (имовински биланс) или финансијским резултатима (исказ профита) на било који датум или за одабрани извештајни период (обрачунско-фискална година). Годишњи извештај је намењен акционарима и свим другим заинтересованим те се припрема једанпут годишње. Укључује исказ стања, исказ прихода, исказ промене финансијске позиције (САД) или исказ новчаних токова (ЕУ). У оквиру извештаја су информацији о усклађивању позиције капитала власника, преглед значајних рачуноводствених принципа, друге напомене и објашњења, извештај ревизора. Често садржи коментаре менаџмента о пословању и перспективама фирме у наредној години. На основу закона у САД свака јавна корпорација на акције која одржава годишњу скупштину акционара треба да изда годишњи извештај, што је генерално обавеза у свим правним системима широм света.

Законодавни оквир обелодањивања информација код нас

У националном законодавном систему најшири оквир регулисања праксе извештавања о пословању предузећа чине Закон о предузећима,³⁾ Закон о рачуноводству⁴⁾ и Закон о хартијама од вредности.⁵⁾ У англосаксонским правним и финансијским системима (земље групаације ОЕСД и многе друге) најшири законодавни оквир који уређује област вођења пословних књига, састављања и објављивања рачуноводствених исказа и ревизија је Закон(ик) о предузећима. То је и код нас случај мада се заборавља чињеница да је овај закон у суштини прави »оквир-рам« за друге законе (о рачуноводству, хартијама од вредности, и сл.) који би се морали у потпуности уклопити у границе овог закона.⁶⁾ Наведени закон (чл. 57) је у потпуности усклађен са највишим законодавним стандардима у свету јер предвиђа (чл. 1) обавезу предузећа да води пословне књиге и саставља, подноси и објављује рачуноводствене исказе и извештаје у складу са савезним законом (прим. аут. о рачуноводству), као и да обављају ревизију. Са овим су уско повезана питања стварног деловања управе предузећа (топ менаџмент) коју чине председник или генерални директор и одбор извршних директора као и надзорни одбор (најчешће код нас »параван« за незаконите радње). У америчкој привреди и правосуђу, управа фирме највише страхује од плаћених и неплаћених директора са стране (чланови управног одбора) који веома глатко смењују водеће плаћене менаџере. У континенталним системима највећи утицај односно стварну власт поседује надзорни одбор који реално контролишу главни акционари (Немачка), те он увек стоји као "Дамоклов мач" над управом. Код нас управе највише зазиру од владе и неформалних друштвених група које поседују реалан утицај, што је такође доказ да смо тек у дилеми да ли да »закуцамо« или не на врата транзиције тржишне привреде ослоњене на демократске институције. Закон о хартијама од вредности предвиђа јасно обавезу емитента чијим се хартијама од вредности тргује да до истека рока

3. "Службени лист СРЈ" (2001) *Закон о предузећима*. Београд: Службени лист СР Југославије. ЦД-РОМ издање.
4. О вођењу пословних књига са фискално-правног аспекта у Поповић Д. (1997) "Наука о порезима и пореско право". Београд: Савремена администрација: 134-41. Такође у: "Службени лист СРЈ" (1996) *Закон о рачуноводству*. Београд: "Службени лист СРЈ" бр. 46, 60/96, 74/99, 74/99, 71/01, Београд: "Образовни информатор", бр. 1. (10.10.2002.). чл. 68, 69, 69а: 43. Правни аспекти финансијског извештавања у Љутић Б.Ж. (1998) "Правни аспекти финансијског извештавања у Европској Унији." Београд: Правни факултет-Последипломске студије "Право Европске Уније" (предавање штампано у целини).
5. "Службени лист СРЈ" (2001) *Закон о хартијама од вредности. Са регистром појмова*. Београд: "Службени лист СР Југославије", ЦД-РОМ издање. Члан 64 предвиђа обавезу емитента чијим се хартијама од вредности тргује извештава јавност о свом пословању и резултатима.
6. О (рудиментарном) институционалном оквиру који стварно усмерава финансијско извештавање у Југославији у: Васиљевић Б.А., Љутић Б.Ж. (1997) "Бонитет предузећа, банака и других правних лица. Извори, регистровање, методологије, анализа и саопштавање". Београд: Народна банка Југославије-Завод за обрачун и плаћања.

за остваривање права и обавеза које проистичу из хартије од вредности најмање једанпут годишње обавештава имаоца хартије од вредности о резултатима пословања. Чињеница да је код нас берза(е), пре свега београдска, институција у повоју, да нема праве трговине акцијама, наводи на следећи закључак. Да се ипак све емисије имају сматрати трговином јер је инвеститор(и) купио предметне хартије те је тиме настао и промет. Такве емисије је одобрила и регистровала Савезна комисија за хартије од вредности и финансијско тржиште СР Југославије. Наведено бар до сада по нашој оцени, доминантно пасивно и изражено неутрално регулаторно тело, треба да промени свој службени назив који би најбоље гласио само: »Комисија за хартије од вредности и берзе«. Обавеза је (чл. 64, ст. 2) емитента да у року од осам дана од истека рока за предају годишњег обрачуна достави наведеном регулаторном и супервизорском телу основне билансне показатеље за претходну годину. Тиме је јасно одређена обавеза пословног извештавања, али шта то конкретно значи у пракси релативно је тешко докучити, јер је присутан формално-правни и функционално суштински план. У формалном погледу Савезна комисија за хартије од вредности, Народна банка Југославије-подручна филијала Завода за обрачун и плаћања, као и његов централни раздвојени (јавни) регистри бонитета предузећа и банака и других хартија од вредности јесу надлежна тела. Питање је само да ли је и у којој мери могуће да свако без ограда приступи наведеним јавним регистрима и на који начин. Следеће питање, шта стварно наведени подаци значе и у којој мери, кореспондирају са »истинитом и поштенном« сликом финансијске ситуације фирме и резултата операција (профит), као и новчаних токова за претходно(е) пословно-извештајне године. Комисија за хартије од вредности обезбеђује квалитет хартије од вредности која се емитује у серији (чл. 68), што је нонсенс сам по себи, јер је питање да ли је у стању и сам емитент да обезбеди квалитет, мада се то од њега са правом очекује. Задатак комисије је да штити апстрактни јавни интерес у процесу инвестирања, посебно мале инвеститоре који могу бити лак плен превараната и шпекуланата. Комисија, емитент, инвестициони банкар, брокер, берза и друга регулаторна тела (јавни регистри, НБЈ, министарство финансија, антимонополска комисија, и сл.) имају задатак да штите слободну трговину и доношење информисаних одлука заснованих на истинитом и поштенном извештавању о пословању фирми. Тек тада је потпуна одговорност инвеститора за улагање у конкретну хартију од вредности. Обавеза комисије је да обезбеђује финансијску дисциплину и контролише правна лица која послују хартијама од вредности, што су управо области у којима је комисија у потпуности изостала са својом активношћу-отказала када су у питању стечајеви »велике 4« банке и проблеми са власничким односима у Мобтел-у, Београд. Очигледно је да нема књиге акционара, још мање се поседује информације ко је шта (ако јесте), колико, када и на који начин уложио. Такав јавни високо одговорни одговор важи и за ППТ Србије, односно инвестицију грчких и италијанских партнера и наведену фирму. Ово нису питања само за оне који су директно заинтересовани већ питања од највишег јавног интереса, јер се на тај начин учимо »демократским тржишним институцијама и механизмима« цивилизованог

решавања друштвених конфликта. Комисија не може (чак ни да хоће) да избегне своју експлицитну одговорност (чл. 70, ст. 4), где је њена јасна и недвосмислена обавеза да се стара о заштити права и интереса купаца хартија од вредности. Питање је да ли су у наведеним случајевима (велике 4, ПТТ, Мобтел, нови ће се тек појавити) уопште има акционара, а ако нема како су могла бити регистрована као акционарска друштва, односно да ли је и какву сагласност за емисију одобрила комисија. Ово ће тек бити проблем са сагласношћу за котацију акција на берзи, а да не отварамо питање регистрације иницијалне јавне понуде акције. Посебно је значајно да ли су подаци за регистрацију више емисија проблематичних наведених емитената били тачни у периоду подношења захтева (чл. 74). Уколико би се утврдило да нису то учинили, тада су овлашћено лице емитента и емитент одговорни солидарно за штету имаоцу. На пример, уколико су исказани профити које је јавно предузеће ПТТ Србије убрало у том периоду били потцењени, потребно их је прерачунати и исплатити. Потом би се за тај износ смањило пропорционално учешће у акционарском капиталу оне стране која је проузроковала штету. Чињеница да је комисија у погледу људства, стручности и материјалне потпоре није адекватна (у наведеној области). Због тога објективно није у стању да контролише периодичне и годишње обрачунае и пословне извештаје, да стиче непосредни увид (контрола, ревизија, истражне радње) у пословне књиге и другу документацију правних лица (чл. 79). Због тога није у стању да испуни своју улогу предвиђену по закону, што доводи у питање примену закона, јер без тога сам закон нема сврху.⁷⁾

7. Ово је закључак са којим се у усменим дискусијама током 1999. и 2000. сагласио, проф. др Радиша Радовановић, овл. рев., Економски факултет Београд, иначе тада члан комисије који је ресорно био задужен за област рачуноводственог извештавања, ревизије, бонитета и финансијске аналитике емитената. Бољи доказ да је ово валидан став нема од пуке чињенице да се бар према нашем увиду комисија у случају велике 4, Мобтела и ПТТ-Србије није ни огласила у јавности. Анонимна анкета спроводена међу студентима и апсолвентима, IV године, Правни факултет Београд, привредно-правни смер (јануар-март 2002.), о томе да ли нешто знају о Комисији показала је да у јавности не постоји генерална представа о њеном постојању, па чак ни у уско стручној. Још је теже тада говорити и утицају комисије на токове и јавност, још мање о њој као независној, угледној и високо утицајној финансијској институцији. Ако се томе дода чињеница да је у свету највећа част и признање за професионалну компетентност, етику и пословни морал избор у чланство комисије, при чему већину (3) представника чине они које је предложила партија/е на власти а (2) комесара које предлажу партије опозиције, као и време избора и ротирања чланова у средини мандата владе говори довољно о транспарентном начину избора чланова. Овај принцип у нашим условима још није ни установљен, те не може ни бити поштован, али без њега комисија губи смисао постојања. Одлуке комисије и даље у суштини поседују особине “величанствене недодирљивости” то јест доста конотира да је то неки облик *полу-јавне полуправне институције* која треба да улива респект и страх а не поверење што је окосница функционисања комисије у земљама са снажним инвестирањем и институцијама.

Сврха финансијског извештавања

У САД је основна сврха финансијског извештавања да извести акционаре, финансијске аналитичаре и друге спољне заинтересоване кориснике о значајним информацијама које садржи финансијски извештај.⁸⁾ Сет финансијских исказа такође може да као могућност садржи и друге додатне информације о запосленим, производима и услугама, постројењима и опрема и многе друге. Уз то се укључују додатне финансијске информације, графикони, табеле, фотографије у боји. Од фирми се захтева да обезбеде и понуде на јавни увид и друге типове информација. То су извештај ревизије (мишљење ревизора о истинитости и поштености извештаја), напомене уз финансијске извештаје, дискусија и анализа менаџмента (у чему руководиоци изражавају у наративном облику своје мишљење и објашњавају значајне финансијске резултате и перспективе). Такође су то информације о пословним сегментима фирме, као и одређени компаративни подаци о претходним годинама.

Концепт потпуног обелодањивања

Фундаментални рачуноводствени принцип је да финансијски искази и пратеће напомене морају садржати **потпуно обелодањивање свих материјалних финансијских информација**. У рачуноводству је концепт обелодањивања-изношење у јавност без ограничења и уз минималне трошкове корисника-стварних и потенцијалних. Материјалност је примарно начин размишљања о свему оном што је битно. Тачније, материјално је оно чије би пропуштање да се извести (пропуст, намерно) онемогућило реализацију концепта истинитог и поштеног извештавања. Без тога нема информисаног доношења одлука у инвестирању. Значи да без обзира каква остала решења пружа најшири законодавни оквир који (треба) да стимулише експанзију и заштиту инвеститора, нема инвестирања здравог капитала кроз легалне токове и механизме. Фундаментални основ демократског друштва, институција и капиталистичке привреде јесте обелодањивање. Обухвата не само информације садржане до дана билансног извештавања (31. децембар 2001) већ и догађаје који настају после датума биланса стања све до дана издавања финансијског извештаја. Теоријски модел ефеката осталих обелодањивања на принос хартија од вредности указује на три битна фактора коју утичу на информациони садржај који се обелодањује. То су: 1. очекивања тржишта капитала у погледу садржаја и временског распореда обелодањивања, 2. импликације обелодањивања финансијских исказа на будућу дистрибуцију приноса хартија од вредности, 3. кредибилитет извора информација.⁹⁾ Мр Зоран Сандић исправно закључује - да било какво нетачно обе-

8. Anthony R.N., Reece J.S. (1995,) "Accounting Principles". Seventh Edition. Chicago: Irwin: 321-47. Подразумева се да финансијски искази стандардно садрже: исказ (биланс) стања, исказ профита и промене на фондовима (САД) или новчаних токова (ЕУ, наша земља).

лодањивање финансијских извештаја у материјалном погледу практично онемогућава фирми да котира акције на берзама или да емитује нове.¹⁰⁾

У теорији и пракси САД има доста неслагања о томе шта стварно садржи концепт потпуног обелодањивања. Мада има места за разлике у концептуалном одређивању шта да се обухвати а шта не (само у погледу техничких детаља), битне су одлуке судова који су у периоду 1980-2000. у САД имали доста широк поглед и релативно либерално заштитнички за емитенте и њихове ревизоре. Колапс енергетског гиганта Енрон, Тексас, потом Глобал Комјуникешн, проблеми са финансијским извештавањем ИВМ-а, одлука федералног министарства правде САД против ревизорске куће Артур Андерсен, говоре да су исувише црни облаци већ навучени. Отворена је нова страница књиге-да свака економска информација која је битна да информисани инвеститор процени компанију треба бити обелодањена. У суштини обелодањивање одређује као материјалну било коју чињеницу чије би испуштање онемогућило информисано доношење одлука инвеститора, а тога је стварно тако много.

Дебакл ревизије (у САД)

По колапсу гигантске глобалне корпорације Енрон почетком 2002, са серијом банкротстава веома угледних фирми које су пословале у области шпиц технологија (оптички каблови, телекомуникације) иначе веома значајних за стратешке интересе Америке, претходно питање је чему служи рачуноводство и ревизија? Ревизори су чинили деценијама све што могу да ограниче своју законску одговорност и следствено избегну надокнаду штете коју су проузроковали. Због тога су одговорност редуковали на то да је корисник финансијског извештаја одговоран што га чита, па нека води стога рачуна о томе шта ће потом да уради. Ипак, свака друштвена институција без обзира да ли је универзитет, парламент, влада, правосуђе, рачуноводство или било која друга има шансе да се одржи само у мери у којој је корисна и доприноси развоју друштва. Када је до тада угледна и једна од највећих ревизорских фирми у свету Артур Андерсен, САД, потписао ревизорски извештај фебруара 2001. године почеле су тешкоће.¹¹⁾ Главна »линија одбране« ре-визора је високопарни правни жаргон, који просечни корисници ревизорских извештаја не разумеју. Извештај ревизора је био »чист« то јест. Андерсен је потврдио:

»... да су рачуни нафтне компаније поштена слика у свим материјалним аспектима, финансијске позиције корпорације Енрон и свих њених филијала«.

Ту су почели проблеми. Имали су слике (ретуширану) која је била лепа али није одговарала стварности. Енрон је убрзо признао да то није »он« на слици и то

9. Шире у Сандић З.Ж. (2000) "Финансијска анализа бонитета емитента хартије од вредности". Магистарски рад. Београд: Економски факултет, Универзитет у Београду, 117.

10. Ibid, 118.

11. BBC News (2001): Enron debacle forces audit rethink. <http://news.bbc.co.uk>, Wednesday, 5.

не само те него и претходне 3 године. Крај приче је банкотство крајем 2001. «Рачуноводствена индустрија» треба да погледа и види себе у огледалу да их други не би сликали из профила и анфаса, што је нешто болнији начин суочавања са реалношћу. Проблем је једноставан и састоји се у основном питању – ко регулише регулаторе? Суштина је да су се ревизорске фирме скоро сасвим увукле у јавна регулаторна и супервизорске тела и институције, преузимајући значајан део јавних овлашћења, али су успели да не снесу претешко бреме одговорности. Томе је дошао крај као и свакој другој причи где једна страна само црпе користи а друга штете. Пет великих глобалних рачуноводствених фирми поново трагају за својом душом, што је за њих идентично профитима. Ипак, ако има пар професија које су саморегулисане (адвокатура, ревизија, медицина) неспособност да се спроводе високи професионални и етички стандарди је пут за враћање у исти ранг са свим другим струкама које регулише држава. Пет великих је одмах уложило средства да одговоре на она питања која највише брину инвеститоре и да извуку поуку да им се грешке не понављају. У међувремену је федерална комисија САД за хартије од вредности и берзе (енгл. SEC) изложена растућим критикама да је пристрасна, јер су многи од високих функционера укључујући и самог председника били (или ће бити) намештеници великих пет (четири). Циљ SEC-а је да обелодањени финансијски извештаји буду транспарентни за акционаре. То више није лако, јер су рачуноводствени принципи, стандарди, теорија и пракса застарели. Систем рачуноводства (у САД) је верна слика и одговор на потребе индустријског друштва после велике кризе 1930-тих. Савремена привреда је високо глобализована и све више оријентисана на електронску трговину и веома сложене механизме финансирања и менаџмента. Због тога рачуноводство више није у стању да у садашњем облику одговори потребама корисника.

Код нас је у националном обрачунском систему ситуација драстична утолико што није тржишно оријентисан, што се не ослања на тржишне стандарде и мерила. Уз то влада/е и даље нису стварно оријентисане ка безрезервној транзицији што би значило прихватање реалних камата, реалног курса и свих индикатора који на тој основи формирају базу за обрачун. Без обзира колико било добро рачуноводство не може да функционише ако не постоји реална тржишна каматна стопа-цена свих цена, којој се омогућава да нормално функционише у привреди и у судству. Без реалне камате не постоји тржишни систем. Проблем је и у томе што су прошла стара времена где су облици основних средстава били физички опипљиви. Финансијски деривати и комплексни уговори (спајања, припајања, раздвајања, откуп дуга, итд.) чине веома отежаним ако не и немогућим сагледавање стварне финансијске позиције и профита фирми. Почетком 20. века било је релативно мало берзанских инвеститора и добро су познавали оно у шта улажу. Данас је број инвеститора у порасту, а све се мање зна у шта се улаже. Све је већи број акционара широм света, при чему расте слобода протока финансијских информација. Због тога расте конфузија у погледу оцене финансијске стабилности и перспектива компанија.

Код нас као контраст наведеном није могуће оценити са релативном поузданошћу стварну финансијску позицију фирми, што ће се видети тек у процесу припреме финансијских и правних извештаја са дужном пажњом (енгл. *financial and legal due dilligence*). Кључно је како креирати нове рачуноводствене стандарде који ће спречавати проневере у фирмама, као и стандарде ревизије који ће откривати благовремено такве шеме које оштећују акционаре као стварне власнике. Потребно је повећати захтеве у погледу одговорности менаџмента, ојачати позицију комитета за ревизију, ревидирати рачуноводствене и стандарде ревизије, као и све што се односи на објављивање периодичних финансијских извештаја.

Акционари све мање верују финансијским извештајима, још мање извештајима ревизије, тако да је репутација ревизора доведена у питање. Следећи у ланцу који ће добро »платити« ове пропусте јесу веома рањиве инвестиционе банке. Пошто су свима била »прсти у пекмезу« односно мало су превише били намазани путером по глави играли су игру – ја не видим тебе, ти не видиш мене. Одговор јавности је – ми сада видимо вас и не интересујете нас. Влада (САД) не може да побегне од своје одговорности. Њен основни здатак је да штити јавни интерес, уводи нову регулативи берзи, регулише фирме, ревизоре и самих регулаторна тела која нису дорасла потребама времена.

Закључци

Уколико је национални интерес развој привреде, услов су продуктивне нето нове инвестиције у бизнисе који се брзо развијају, покрећу профите и запосленост и доносе просперитет. Да би се токови инвестиција остваривали кроз легалне канале и институције нужан услов је да корпорације истинито и поштено обелодањују своју финансијску позицију и профите водећи рачуна о концепту материјалности. На тој основи где нема примисли о злоупотреби, проневери и другим криминалним радњама, високо одговорна професионална и етички снажна ревизија може допринети транспарентности финансијског извештавања. Тек су у таквим условима могући механизми берзанског, али и не само берзанског инвестирања који проистичу из правног система демократских сабилних институција. Друга оријентација води ка неким другим облицима друштвених система и владавине који у бити нису демократски те нису предмет овог рада. Истовремено на крају вреди нагласити, да су искуства свих националних финансијских система који су »нудили« виши ниво правне заштите иностраним инвеститорима од домаћих, водили ка бекству домаћег капитала у оне делове света који су такође нудили виши ниво правне заштите иностраним инвеститорима. Најбоље решење (Швајцарска, САД, ЕУ) нудити максимални ниво заштите инвеститорима (свим) а не примарно страним. Ко добро штити своје грађане и инвеститоре даје одличан пример да ће једнако чинити и са другима. Нема стабилног националног банкарског, берзанског и најшире посматрано финансијског система без дерегулације, при чему је у нашим условима први и прави корак демонтирања наслеђеног нетржишног законодавства.

Код нас није присутна конкуренција између берзанског инвестирања и банака, јер су грађани инвеститори једнако подозриви и имају негативна искуства са оба сектора. Превелики ризици и неизвесности на националном плану захтевају њихово хитно елиминисање да би омогућили хармонизацију и глобализацију што ће само по себи повећати токове капитала са иностранством, али у оба смера. Стога либерализација инвестирања спољних инвеститора без либерализације домаћих нема смисла, јер унапред осуђује финансијски систем на колапс. Наши економски, финансијски, политички и социјални проблеми су таквог обима да се не могу задржати у националним границама, јер неефикасност финансијског система дестимулише инвестиције. Нема ни говора и регулисању банака, берзи, о супервизији, пруденцијоној контроли, ревизији без квалитетног и поузданог обелодањивања финансијског пословања фирми. То је једини начин јачања банкарског, берзанског и финансијског законодавства, са могућношћу елиминисања лоших и стимулисања добрих. Овај рад је разматрао правне аспекте и регулаторни третман финансијског извештавања који једини омогућава да се на тржишним основима разликују добри пословни ентитети од лоших. Питање је како ћемо се на даље (још нисмо ни почели) бавити банкама и фирмама које су у значајним финансијским тешкоћама. Водећи правни теоретичари тврде - да оно што не може да се дефинише не може ни бити предмет научне дискусије. Претходно итекако важи за потребе обелодањивања материјално битних чињеница у финансијским извештајима. У томе је прави пут хармонизације (са групацијом ЕУ) и глобализација (САД, Светска трговинска организација). Саставни део »националне финансијске архитектуре« је сте успостављање нових стандарда и праксе финансијског извештавања пословних ентитета, са елиминисањем праксе да у рачуноводство више не верују ни рачуновође, јер је национална привреда постала доминантно »сива економија.« Ово су примарно теоријске могућности друштвене одлуке у ком правцу даље, при чему пракса увек због изражених интереса »вуче« друштво уназад. Задатак је социјалних мислилаца, одговорних политичара, јавности и демократских институција да уз све тешкоће и одрицања усмеравају друштво напред. Правих финансијских скандала код нас још нема (мада су на помолу), рачуноводство је на издисају, нико нема храбрости да приступи примени међународних рачуноводствених стандарда и реформише национални обрачунски систем. Све теже је одговорити шта је пракса финансијског извештавања, јер нисмо у стању ни да одредимо које су његове основе, а још мање где ћемо даље.

Остала литература

1. Àsser T.M.C., (2001) "Legal Aspects of Regulatory Treatment of Banks in Distress". Washington D.C.: International Monetary Fund.
2. Taub S. (2002) *Congress: FASB in Its Bonnet*. <http://cfo.com>, March 20.
3. Hacker Young, (2002) *Our forensic accounting services*. <http://www.hackeryoung.co.uk>, March 25.

4. Center for International Private Enterprise (2002) "Instituting Corporate Governance in Developing, Emerging and Transitional Economies", Washington D.C.: CIPE

5. Љутић Б. Ж., Бошњак Ј. Д. (1995), "Речник рачуноводствених термина енглеско-српски", Београд: Панда Граф.