

*Drago Pupavac**

**STJEPAN KOLAČEVIĆ, BALDO HRELJAC:
VREDNOVANJE PODUZEĆA – novi pristupi i upravljanje
temeljeno na vrijednosti**

Zagreb, TEB - poslovno savjetovanje, 2009.

U rujnu godine 2009. u izdanju TEB – Poslovno Savjetovanje, Zagreb izašla je knjiga mr.sc. Stjepana Kolačevića i mr.sc. Balda Hreljca pod naslovom **Vrednovanje poduzeća – novi pristupi i upravljanje temeljeno na vrijednosti**. Sveukupan opseg teksta iznosi 260 stranica B5 formata. Osim predgovora, uvoda, zaključka, poveće bibliografije, priloga (7), popisa tablica (50), popisa i opisa engleskih skraćenica i kratke bilješke o autorima, knjiga sadrži pet poglavlja u kojima autori izlažu zašto i kako procijeniti vrijednost poduzeća.

Tranzicija hrvatskoga narodnoga gospodarstva i s njime povezana privatizacija poduzeća istaknut će u prvi plan važnost utvrđivanja ukupne vrijednosti poduzeća. Hrvatski će stručnjaci steći veliko iskustvo još na početku 90-ih godina prošloga stoljeća, ali zanimanje za tu složenu problematiku s time ne prestaje. Više je razloga tome, ali tri bi se mogla izdvojiti kao ključna. Prvo, ne postoji jedna jedinstvena formula kojom bi se mogla utvrditi posve realna vrijednost poduzeća, drugo, točnost procjene vrijednosti poduzeća ovisi o velikome broju čimbenika na koje valja obratiti pozornost prigodom izvođenja procjene (financijska situacija, vrsta poslovne aktivnosti, tržišni udio, perspektive razvitka, itd.), i treće, dinamika poslovnih sustava nameće nove pristupe vrednovanju poduzeća koji imaju za zadaću vrednovati poduzeće na osnovi njegovih budućih poslovnih aktivnosti.

Postoje brojne i česte okolnosti kada se mora ili je korisno procijeniti vrijednost poduzeća. Pri kupnji ili prodaji poduzeća teško bi se našao kupac koji bi prih-

* Drago Pupavac, profesor visoke škole na Veleučilištu u Rijeci

vatio procjenu vrijednosti poduzeća samo na osnovi bilančnoga stanja. U razvijenim državama vrednovanje dinamičke vrijednosti poduzeća veoma je zastupljeno u posljednje vrijeme. Naime, suvremeni pristup računovodstvenom izvještavanju obilježava sve veće napuštanje povijesnih vrijednosti u izvještavanju o imovini, obvezama, kapitalu, prihodima, rashodima i financijskom rezultatu. U skladu s time postavljena je i misija ove knjige.

Da bi se misija knjige i ostvarila, nametnula se potreba da se problematika vrednovanja poduzeća istraži i razradi u sedam zaokruženih, logično raspodijeljenih i tematski povezanih dijelova.

U prvome dijelu, **Uvodu**, navode se razlozi za izračunavanje ukupne vrijednosti poduzeća i čimbenici koji na tu vrijednost utiču.

Drugi dio, s naslovom **Računovodstveno priznavanje pozicija u financijskim izvještajima**, sastoji se od dva pododijela: 1) problem priznavanja imovine i obveza u računovodstvu 2) računovodstvene metode priznavanja dugotrajne imovine i fer vrijednosti.

Vlasnici (dioničari) i menadžeri tvrtki zainteresirani su za tekuću i očekivanu vrijednost poduzeća kao pretpostavke utvrđivanja ekonomskoga položaja i financijske uspješnosti poslovanja poduzeća. Sukladno s time, u **trećem se dijelu** s naslovom **Dinamika poslovnog sustava** najprije daje usporedni prikaz tradicionalnih mjerila performanci i mjerila performanci zasnovanih na vrijednosti. Vrijednost se oslanja na dugoročan ekonomski novčani tijek, a tradicionalna se (računovodstvena) mjerila fokusiraju na računovodstvenu zaradu koja odražava kratkoročni interes, skraćivanje vremenskoga horizonta, tj. zanemarivanje ulaganja u projekte s dugoročnom zaradom. Razrađujući polugu i strukturu kapitala autori ističu da je, što je financijska poluga veća, veći i financijski rizik, odnosno trošak kapitala.

Pristupi i metode vrednovanja poduzeća, naslov je četvrtoga dijela knjige. U ekonomskoj literaturi i praksi postoje različiti pristupi i različite metode vrednovanja poduzeća. Sukladno s time, autori postojeće metode vrednovanja poduzeća svrstavaju u četiri skupine: 1) vrednovanje poduzeća zasnovano na imovini, 2) vrednovanje poduzeća zasnovano na ekonomskoj vrijednosti, 3) kombinirane metode i 4) vrednovanje poduzeća pristupom tržišne usporedbe. Svaku od metoda autori teorijski definiraju, računovodstveno tumače, ukazuju na njihove prednosti i nedostatke, omogućujući usporedivost metoda. Fokus je na suvremenim metodama, a ne na onima iz prošlosti.

Ciljevi i dostignuća računovodstvene politike dugotrajne materijalne imovine, naslov je petoga dijela. Ovaj dio uključuje mogućnosti i ograničenja računovodstvene politike dugotrajne materijalne imovine u doseganju postavljenih ciljeva i učinke računovodstvene politike i vrednovanje dugotrajne materijalne imovine na proizvodno poduzeće. Na primjeru proizvodnoga poduzeća predloženi su učinci vrednovanja i priznavanja dugotrajne materijalne imovine u financij-

skim izvještajima. Također, ispitana je i primjerenost dosadašnje računovodstvene politike dugotrajne materijalne imovine i kakva bi ona morala biti u budućnosti.

U postupku procjene vrijednosti poduzeća i dobivanja realne slike vrijednosti ne smije se zanemariti vrijednost intelektualnoga kapitala poduzeća. Sukladno s time, šesti dio s naslovom **Značaj marke i kupca u vrednovanju poduzeća**, uključuje vrednovanje marke kao nematerijalne imovine, vrijednost kupca i vrijednost menadžmenta, kadrova i organizacije.

U **Zaključku** autori ističu da se u potrazi za prihvatljivim rješenjima priznavanja bilančnih pozicija napuštaju tradicionalna rješenja zasnovana na povijesnim vrijednostima, osobito za priznavanje imovine, i stvaraju nova rješenja. Ovime bilanciranje i sastavljanje financijskih izvještaja prestaje biti samo opis prošlosti, već postaje snažno sredstvo za upravljanje poduzećem i za povećanje kapitala.

Knjiga **Vrednovanje poduzeća – novi pristupi i upravljanje temeljeno na vrijednosti**, autora Stjepana Kolačevića i Balda Hreljaca obiluje postupcima i primjerima koji su koristivi u menadžerskom odlučivanju.

Na kraju, imajući na umu da ekonomska znanost, poglavito u dijelu poslovne ekonomije, svakodnevno donosi nove spoznaje o upravljanju na području poduzetničke aktivnosti, valja reći i ovo:

Prvo: hrvatsko gospodarstvo osjeća utjecaj svjetske recesije. Pribojavamo se nelikvidnosti, koja će osim nezaposlenosti utjecati i na proces preuzimanja, spajanja i drugih oblika statusnih promjena trgovačkih društava. Odluke o tim statusnim promjenama menadžment zasniva na informacijama dobivenim metodama procjene vrijednosti društva ili dijelova društva. U tome smislu ovo djelo objavljivanjem dolazi na tržište u pravom trenutku za voditelje poduzetničkih aktivnosti.

Drugo: kreativni i znanstveni pristup autora u obrađivanju ove teme svoje izvorište nalazi u novim, u razvijenom svijetu korištenim metodama vrednovanja poduzeća. Za razliku od toga, kod nas nema dovoljno literature o tome važnome tržišnome segmentu, pa ovo djelo može koristiti voditeljima poduzetničkih aktivnosti za primjenu opisanih modela i metoda u praksi.

Treće: zaključci do kojih autori dolaze čine čvrsto uporište za pronalaženje odgovora na pitanje, Koliko vrijedi poduzeće? Cilj autora je postignut, a po svim se kriterijima za određivanje vrijednosti djelo može ocijeniti kvalitetnim, potrebnim, korisnim i u gospodarskoj praksi primjenjivim.

Ova je knjiga pisana načinom koji omogućuje čitateljima ekonomske struke brzo i lako čitanje. Djelo je originalno i aplikativno i praktičan je i znanstveni doprinos našoj teoriji i praksi, što su potvrdili i recenzenti umirovljeni prof.dr.sc. Mladen Habek s Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu i prof.dr.sc. Vinko Belak s Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu. To će djelo svakako pridonijeti primjerenijem odabiru metoda za vrednovanje hrvatskih poduzeća, ali može poslužiti i studentima veleučilišnih i sveučilišnih studija da se upoznaju sa suvremenim pristupom vrednovanju bilančnih pozicija i ukupne vrijednosti poduzeća.

NAPOMENA UREDNIŠTVA

U Ekonomskom pregledu br. 11/2009. objavljen je članak autora Siniše Kušića „Neue Wirtschaftseliten, Schumpeter und der Transformationsprozess in Südosteuropa“.

Taj je članak rezultat rada na znanstvenom projektu „Nove ekonomske elite, institucije i prostorna ovisnost strategija razvitka“, koji se uz potporu Ministarstva znanosti, obrazovanja i športa provodi u Institutu društvenih znanosti Ivo Pilar. Voditelj projekta je dr. Drago Čengić.

Ovu smo informaciju primili od autora nakon što je rad već bio objavljen.