

НЕДЕЉКО ПРДИЋ*

ЈКП Тржница

Нови Сад

УДК 347.73:338.2

Прегледни рад

Примљен: 29.08.2018

Одобрен: 17.09.2018

Страна: 371-383

ЕФИКАСНОСТ УПРАВЉАЊА ИНВЕСТИЦИЈАМА

Сажетак: Основни циљ овог рада јесте спознаја елемената за процену ефикасности управљања инвестицијама. Усвајањем основног циља рада, отклониће се дилеме и уважити препоруке које ће омогућити сазнање о значају инвестиција и управљања. Резултати истраживања, дискусије и препоруке, отклониће дилеме и омогућити сазнање о важности инвестиција за развој и управљање. Резултати истраживања пружили су поуздану основу за теоријске анализе управљања инвестицијама са друштвеног нивоа као и значаја инвестиција на нивоу предузећа. Ефикасност управљања инвестицијама мерена је ефикасношћу менаџмента кроз систем спознаје проблема и предузимања мера које ће путем инвестиција допринети развоју предузећа. Наглашен је значај активног управљања инвестицијама путем алокације активе и значаја одлука за примену модела ефикасне анализе хартија од вредности. Закључак је да се путем инвестиција може остварити конкурентска предност у виду остваривања максималних ефеката мерена међузависношћу инвестиција и ефикасног управљања.

Кључне речи: ефикасност, управљање, инвестиције, предузеће, процене перформанси

Увод

Основу функционисања привреде једне земље чини привредни развој, који се рефлектује у бржем расту националног дохотка и друштвеног производа по становнику. Процес привредног развоја представља уствари привредни раст као категорију привредног развоја без које није могуће говорити о привредном развоју. Економски појам инвестиција спада међу најважније сегменте економске теорије, посебно примењених економских наука. Наиме, није потребно посебно наглашавати значај инвестиција за укупан развој економије и привреде једне земље. Посматрајући инвестиције као проблем будућности на макро нивоу привреде једне земље, ми уствари разматрамо концепт расподеле друштвеног производа на акумулацију и потрошњу.

* ekonomistdoo@sbb.rs

Привредни развој је друштвени процес којим се једна земља постепено удаљава од стања своје економске неразвијености, достижући сукцесивно, све више и више нивое економске развијености. (Прдић, 1996:1).

Савремена макроекономија не само да претпоставља асиметрију у дистрибуцији информација и знања, већ и његову подвојеност – једни поседују све расположиве информације-знање, а други никакве. (Јакшић и др., 2010: 4).

Економски живот организације подразумева примену знања и вештина које су прилагодљиве брзим променама. Познато је да знање у већини организација постаје најважнији фактор опстанка и несумњиво неопходан сегмент развоја и инвестиција. (Прдић и др., 2018: 536).

Када говоримо о категорији привредног развоја превасходно мислимо на економске категорије које могу бити показатељи стања привреде једне земље. Walt Rostow за отпочињање и остваривање брзог привредног развоја једне земље наводи три услова:

- подизање стопе акумулације односно стопе инвестиција са нивоа мањег од 5 % на ниво од најмање 10 % или више,
- убрзани развој једног или више производних сектора по високој стопи раста,
- брзо формирање политичког, друштвеног и институционалног оквира који ће искористити импулсе за експанзију и подстаћи привредни раст.

Економска категорија привредни развој превасходно представља економски појам који означава дугорочно стање привреде једне земље на који свакако могу утицати краткорочне, кварталне и годишње флукуације, којима може бити изложена привреда. Када говоримо о инвестицијама превасходно мислимо на одређена економска улагања. Позната је историјска чињеница која се може срести и у свакодневном животу да основу сваког развоја људи виде у инвестицијама. У макроекономском смислу инвестиције представљају део друштвеног производа или националног дохотка који је употребљен за развој. Посматрајући макро или микро ниво инвестиције су економска категорија која представља промишљен поглед у будућност са становишта друштвеног, техничко – технолошког, информатичког, иновативног и сваког другог развоја. Посебно је потребно назначити значај економског појма акумулације. Ова економска категорија је део планске расподеле друштвеног производа и националног дохотка који је део националног дохотка предвиђен за проширену репродукцију. Акумулација представља део националног дохотка који је предвиђен за инвестиције, док су инвестиције процес трошења тих средстава у основна или обртна средства. Са финансијског становишта ова два појма нису идентична пошто се за инвестиције могу користити и други извори, као што су: кредити, директне инвестиције, лизинг, партнерска улагања и др. На основу ових економских категорија може се констатовати да акумулација представља основну претпоставку развоја и производње било као реалне или новчане акумулације.

Ефикасност представља економску категорију која мери успех инвестиција. Да би смо били ефикасни процес управљања инвестицијама предузећа мора показати пословни успех, тржишни положај и ефективност планираних и

остварених инвестиција. Цео менаџмент процес управљања инвестицијама мора бити синхронизован и усклађен кроз идеје и планове, администрацију у виду организовања, људске и материјалне ресурсе који инвестиције реализују, проценом перформанси активног управљања портфолијом, али и адекватан процес праћења примене и контроле.

Појам и врсте инвестиција

Инвестиције су економска категорија која у етимолошком смислу има корен у латинској речи „инвестито“ што значи улагање средстава у одређену врсту посла или предузеће. Кроз читаву људску историју идеје су биле важне, али никад као данас у савременом добу, идеје не представљају такав значај за предузеће, оне су потребне и драгоцене и представљају предуслов инвестицијама. Савремена информатичка ера, наметнула је нове идеје како у раду и развоју предузећа тако и праваца инвестирања. Овакви савремени системи омогућавају детаљан план активности и прецизирања техничких послова као предуслова инвестиција. На основу ових чињеница, на нивоу привреде, гране и предузећа стварају се неопходни услови за примену нових идеја у инвестирању.

Може се рећи да маргинални капитални коефицијенти у извесном смислу изражавају економску ефикасност и друштвену рентабилност инвестиција (као додатне акумулације), док просечни капитални коефицијенти у истом смислу изражавају економску ефикасност и друштвену рентабилност производних фондова (као укупне акумулације). (Секулић и др., 1980: 21).

Инвестиције у најширем смислу, представљају и неопходан услов остваривања прогреса и реализације сталног настојања човека да овлада природним силама и искористи их за што ефикасније задовољење својих потреба. Без инвестиција нема технолошког прогреса, односно напретка у целини. (Јовановић, 2000: 11).

Инвестиције представљају употребу једног дела друштвеног односно расположивог производа за замену и проширену репродукцију основних фондова у привреди и ванпривредним делатностима и за повећање залиха, сировина и недовршене производње и готових производа у привреди. (Марсенић, 1994: 181).

Инвестиције представљају улагање средстава у циљу остваривања одређеног приноса који компензира улагача за жртву одрицања од потрошње, преузете ризике и стопу инфлације. (Ђурићин и др., 2018: 595).

Развој предузећа и остварење развојних циљева предузећа је незамислив без инвестиција. Свака развојна политика одређена развојним циљевима нема никакву сврху ако се не оствари. Стога се као фундаментални проблем развоја предузећа поставља управо реализација инвестиција чиме се постиже и реализација развојних циљева. (Вукадиновић и др., 2015:11).

Дакле у изнетим дефиницијама види се да је заједнички приступ да инвестиције у суштини представљају одрицање од потрошње данас зарад оства-

рења користи у будућности. Овај општи приступ у литератури је прихваћен углавном од свих релевантних аутора. (Јовановић, 2000:3).

Инвестиције као сложена и комплексна категорија садрже четири основна елемента:

- субјект који инвестира;
- објект у кога се инвестира (инвестициони предлог или пројекат);
- цену одрицања од потрошње (каматна стопа);
- цену наде (дисконтна стопа). (Бараћ и др., 2004:377).

Под инвестицијама, у свакодневној пракси подразумевају се

1. новчана средства која се улажу у одређена производна добра,
2. процес трансформације новчаних средстава у производна добра, односно процес улагања у производна добра,
3. предмет (производно добро) у које се инвестира, и које се добија као резултат процеса инвестирања. (Јовановић, 2000:5).

Да би смо разумели нека суштинска питања из области инвестиција, указаћемо на основну поделу и врсте инвестиција. (Росић, 2003:331).

1. По својој намени разликују се привредне и непривредне инвестиције.
 - Привредне инвестиције служе непосредно увећању производног потенцијала привреде, а њихов материјални облик представљају средства рада и предмети рада.
 - Непривредне инвестиције обухватају инвестициона улагања намењена подизању објеката друштвеног стандарда или администрације.

Однос између привредних и непривредних инвестиција мора бити правилно утврђен, због тога што привредне инвестиције имају пресудан утицај на развој производних снага, омогућавају продор нове технике и технологије, подизање продуктивности рада, док непривредне инвестиције директно утичу на дрштвени и лични стандард човека и на тај начин посредно и на привредни развој.

2. Привредне инвестиције се даље деле на инвестиције у основна и инвестиције у обртна средства. Ове инвестиције су улагања у основне фондове и предмете рада.

3. Друштвена репродукција је критеријум за поделу привредних инвестиција у основна средства на бруто и нето инвестиције.

- Бруто привредне инвестиције у основне фондове садрже нето фиксне инвестиције и амортизацију. Ове инвестиције представљају укупна друштвена улагања како за одржавање и обнављање старих објеката, тако за подизање нових.
- Нето фиксне инвестиције непосредно потичу из националног дохотка и равне су акумулацији умањеној за улагање у залихе.

4. Утицај на раст националног дохотка је критеријум за поделу инвестиција на демографске и економске.

- Демографске инвестиције су онај део нето инвестиција који обезбеђује равномеран раст дохотка упоредно са порастом становништва. Овај део привредних инвестиција нема утицај на повећање националног дохотка по становнику.
- Економске инвестиције представљају вишак нето инвестиција изнад нивоа демографских инвестиција и утичу на раст националног дохотка по становнику.

5. Према техничкој структури инвестиције можемо поделити на: а) улагања у грађевинске објекте, б) улагања у капиталну опрему и ц) остало.

Наредна класификација полази од три основна критеријума: (Бараћ и др., 2004: 378).

1. Врсте економских ефеката;
2. Циљева улагања средстава;
3. Предмети улагања (врста добара);

1. Врста економских ефеката је критеријум који полази од динамичког приступа схватања инвестиција у предузећу, те се по логици ствари класификација инвестиција врши са временског аспекта:

- а) једнократно улагање – једнократни ефекат, представља тип инвестиције који је карактеристичан по томе што је улагање једнократно, односно ограничено на један одређен тренутак, док се резултат инвестиције остварује такође у једном тренутку.
- б) виšekратно улагање – једнократни ефекат, представља инвестицију која је карактеристична по томе што се улагања врше током одређеног временског периода, док се резултат тих улагања остварује само у једном датом тренутку.
- ц) једнократно улагање – вишеструки ефекти, представља тип инвестиције који је карактеристичан по томе што се улагање врши једнократно у датом тренутку, док се резултати тог улагања остварују у више сукцесивних временских периода.
- д) виšekратна улагања – виšekратни ефекти, представљају тип инвестиције који је карактеристичан по томе што процес изградње нових објеката траје дуже времена, а након завршетка изградње и почетка функционисања објекта остварује се одређени приход у дужем временском периоду.

2. На основу критеријума циљева улагања, инвестиције се могу поделити на:

- а) инвестиције које имају за циљ замену опреме;
- б) инвестиције које имају за циљ проширење постојеће производње;
- ц) инвестиције које имају за циљ производњу нових производа;
- д) инвестиције у стратегијске сврхе;

Ова класификација се сматра значајном за анализу економске ефикасности инвестиција. Код инвестиција у замену опреме најважнији критеријум је економичност, код инвестиција за проширење и производњу нових производа најважнији критеријум је рентабилност, док код стратегијских инвестиција критеријум рентабилности није доминантан нити одлучујући.

3. На основу критеријума предмета улагања или врсте добара инвестиције делимо на капиталне инвестиције и портфолио инвестиције.

Овај критеријум полази од концепта инвестиција по коме предузеће поред инвестирања у пројекте може свој слободни капитал инвестирати и у хартије од вредности на финансијском тржишту и по том основу остварити заруду.

Савремени тржишни услови пословања подразумевају озбиљан приступ развоју привреде у целини и појединачни или кластерски тип развоја предузећа. Све савремене светске привреде превасходно се баве инвестицијама у будућности. Истараживања показују да постоји директна веза између инвестиција и привредног раста која се мери методом капиталних коефицијената. Према сватању познатих аутора из области инвестиција на макро и микро нивоу, посматрано историјски па до савременог доба, инвестиције представљају најважнију категорију економске теорије, примењене економске анализе, економетрије, операционих истраживања и других техника планирања, реализације и контроле инвестиција. Предузећа која су посвећена инвестицијама имају јасну визију развоја, као и способност решавања проблема.

Управљање инвестицијама

Управљање инвестицијама представља скуп управљачких процеса који се састоје од основних функција менаџмента планирање, организовање, реализација и контрола а све у циљу постизање максималних ефеката инвестирања. Велика одговорност за ефикасно управљање инвестицијама стоји на менаџеру и менаџерском тиму. Задатак менаџера је да сазна где су проблеми и предузме мере да се они успешно реше у циљу постизања ефикасности инвестиција. Рада успешности истраживања поставићемо хипотезу о две врсте менаџера:

X1: менаџери чије су одлике управљања: људи не воле да раде, нису за промене, немају амбиције, немају одговорност за предузеће и његове циљеве. Основни став, људима треба наредити шта да раде и мотивација системом казни и награда.

X2: менаџери чије су одлике управљања: људи ће под одређеним условима позитивно размишљати, и квалитетно обављати посао, као и контрола и систем казни нису једина средства за ефикасан рад. Стварајући добре пословне услове, човек ће сам себе усмеравати у циљу остваривања циљева предузећа, подразумевајући и контролу истих.

Полазећи од основних постулата ових хипотеза аутор овог рада, на основу теоријских схватања познатих аутора из области менаџмента и управљања, као и практичних истраживања сматра да је суштина ефикасног управљања инвестицијама у рукама менаџера. Основни закључак се намеће да је њихова основна дужност и обавеза да мотивишу идеје и потенцијал запослених како би дали максималан ефекат. Полазећи од постављених хипотеза може се закључити да X2, менаџери чије су одлуке управљања наведене у постављеној хипотези, имају много шири избор могућности за рад, али и сходно тренутној ситуацији применити мере појачане контроле и непосредних наредби које су

својствене менаџерима из претпоставке X1. Резултати истраживања показују да су запослени под претпоставком X1 менаџера чије су одлике управљања дате у хипотези незадовољни, мрзовољни на послу, док су они којима руководе менаџери чије су одлике управљања дате у X2, задовољни, и доживљавају посао као место професионалног и личног доказивања. У прилог наведеној тврдњи иде и чињеница да људи велики део времена проводе на послу, па сходно, задовољству и незадовољству које тамо доживљавају, у великој мери утиче на лични и друштвени живот личности. У циљу постизања адекватних закључака о ефикасности менаџера, менаџери под претпоставком X2 су ефикаснији и дају перспективу појединцу и предузећу. Ради ефикасног управљања инвестицијама као најважнијем фактору развоја, предност и будућност припада менаџерима под претпоставком X2. Наиме, можемо са сигурношћу закључити да будућност управљања предузећем и инвестицијама припада менаџерима X2, па се препоручује предузећима и менаџерима да усвоје овај стил руковођења.

Табела 1: *Расподела вероватноће броја успешних година од тринаест година за инвестиционог менаџера са најбољим резултатима*

Победничке године	Број менаџера који учествују у такмичењу			
	50	100	250	500
8	0,1%	0	0	0
9	9,2	0,9	0	0
10	47,4	31,9	5,7	0,2
11	34,8	51,3	59,7	42,3
12	7,7	14,6	31,8	51,5
13	0,8	1,2	2,8	5,9
Просек победничких година најбољег менаџера	10,43	10,83	11,32	11,63

Анализиране у овом контексту, перформансе фонда Магелан и даље су инпресивне али нису толико изненађујуће. Овај експеримент показује да у великом узорку менаџера, сама случајност резултује вероватноћом од 43,5% да ће неко победити тржиште у бар једанаест од тринаест покушаја. Када се израчуна просек свих 10.000 проба, просечан број победничких година неопходан да би неко био најбољи менаџер у тринаестогодишњем такмичењу износи 10,43. (Vodje и др., 2009: 584).

Сврха стратегијског маркетинга је да се обликују и преобликују послови предузећа и производи тако да се оствари циљна добит и раст. При том се имају у виду три подручја. Прво, управљање пословима као инвестиционим портфолиом. Сваки посао има свој потенцијал добити и извори предузећа би требало да се алоцирају сходно томе. Друго је адекватна процена сваког посла разматрајући стопу раста тржишта, позицију предузећа и остварену усклађеност са тржиштем. Треће је избор стратегије наступа на тржишту. (Милисављевић, 2010: 25).

Корпоративно управљање се дефинише и као систем којим се компаније контролишу и усмеравају. (Михајловић, 2016: 111).

Компаније које инвестирају време и ресурсе у ову област могу да се срећу са много мање проблема у области квалитета него што се срећу фирме које нису уложиле напор у ову област. (Ристић и др., 2013: 292).

Поступак управљања инвестицијама у глобалном смислу одвија се кроз следеће активности: (Вељовић, 2004: 42).

1. Израда инвестиционог програма:
 - а) Израда студије о економској оправданости;
 - б) Извођење истражних радова;
 - ц) Израда инвестиционо – техничке документације;
 - д) Прибављање сагласности и дозвола.
2. Уговарање инвестиционих радова:
 - а) Израда тендера за реализацију инвестиције;
 - б) Евидентирање понуда;
 - ц) Избор извођача;
 - д) Склапање инвестиционог уговора.
3. Праћење реализације инвестиција:
 - а) Именовање надзорног органа;
 - б) Праћење привремених ситуација и надзор;
 - ц) Израда коначног обрачуна;
 - д) Отклањање недостатака у гарантном року.

Процес инвестирања се може приказати кроз неколико глобалних фаза: (Јовановић, 2000: 30).

- Претходне (прединвестиционе) анализе (претходна студија оправданости);
- Израда инвестиционог програма (студија оправданости);
- Доношење одлуке о реализацији инвестиције;
- Израда техничке документације;
- Реализација инвестиције;
- Пуштање у рад.

Инвестиције са нивоа предузећа су шири појам него са нивоа националне економије, јер улагање у већ коришћену опрему и зграде за предузеће представља инвестицију, док је са нивоа националне економије то самотрансфер од једног ка другом кориснику који не утиче на увећање друштвеног богатства. (Ђуричин и др., 2018: 596).

Професионално активно управљање инвестицијама почиње склапањем уговора између клијената и портфолио менаџера. Економске потребе клијената морају се јасно формулисати и њихови се циљеви морају превести на оперативни финансијски план. (Bodie и др., 2009: 573).

Менаџмент знања је пословни концепт који за циљ има организационо знање. Присутан је у многим дисциплинама попут бизниса, економије, психологије и менаџмента информационих система. (Крстић и др., 2016: 234).

Способност појединачног менаџера мериће се способношћу предвиђања, алокације активе у којој се инвестиција на тржишту повећава путем тржишног тајминга. Моделом оптимизације перформанси мериће се способност за

портфолијо менаџера, комбиновањем анализираних акција за перципиране вредности.

Економски однос ефикасности управљања инвестицијама је однос између улагања и резултата по јединици уложених средстава. Као основна мера ефикасности предузећа али и управљања инвестицијама може се узети и основни однос ефикасности а то је са датим улагањима у инвестиције остварити већи резултат. Ефикасност управљања инвестицијама такође можемо мерити и са што мањим улагањима остварити дати резултат. На основу изложеног може се закључити да ефикасност управљања инвестицијама произилази из функција менаџмента управљања а то су: планирање, организовање, реализација и контрола спровођене на ефективан начин.

Економска ефективност инвестиција

Ефикасност (ефективност) управљања инвестицијама посебно меримо путем примене иновација које у великој мери опредељују успех инвестиција кроз нов начин примене али и одговорност менаџмента. Разматрајући проблем међузависности ефикасног управљања и инвестиција, установили смо да су инвестиције функција ефикасног управљања. На основу најједноставније израженог облика функционалне међузависности између управљања и инвестиција може се закључити да једна те иста стопа или величина инвестиција може утицати на развој предузећа. Један од најефикаснијих метода мерења доприноса инвестиција развоју предузећа јесте ефикасност управљања, што је и предмет анализе и циљ овог рада. Применом овог метода ми уствари добијамо одговор на питање да ли смо добро планирали инвестиције и како се оне одражавају на тржишну позицију и трошкове предузећа. Ми уствари добијамо и одговор на питање да ли смо ефикасни у трошењу средстава предузећа, како управљамо средствима као инвестиционим портфолијом, односно да ли добро управљамо ресурсима али и да ли смо добро планирали инвестиције.

Данас је ефикасност један од основних чинилаца који одређује пословни успех, тржишни положај и опстанак савременог предузећа. Ефикасност се може дефинисати као мера постизања циља. (Прдић и др., 2014: 908).

Bogey (бенчмарк) – Принос у односу на кога се процењују резултати инвестиционог менаџера ради процене перформанси. (Bodie и др., 2009: 585).

За сагледавање успешности фирме неопходна је шира анализа и укључивање других аспеката – развојних перспектива менаџмента и менаџера, анализа конкурентске позиције, финансијска анализа итд. (Дамњановић и др., 2017: 29).

Свака компанија треба периодично да уради реевалуацију свог стратегијског приступа тржишту уз добру ревизију маркетинга. (Kotler и др., 2017: 677).

Релевантни аспекти инвестиција:

- Ефекти који се желе остварити (смањење трошкова, повећање прихода, смањење ризика, побољшање положаја запослених)

- Конкурентска оријентација (ако проузрокују реакцију конкурената, онда су офанзивне, а ако представљају одговор на потезе конкурената, онда су дефанзивне)
- Облик инвестирања (улагање у опрему, у побољшање постојећих или увођење нових производа, у унапређење начина пословања и know-how и у побољшање тржишне позиције)
- Однос према технолошким променама (доводе до замене застареле опреме, производа, начина рада или до улагања у иновације)
- Стратегијски утицај (ове инвестиције немају директне и тренутне ефекте, већ се одржавају на побољшање опште конкурентске способности предузећа). (Dean, 1951: 601).

Један од могућих проблема везаних за методе корекције перформанси за ризик јесте тај што су сви методи засновани на претпоставци да је ризик портфолија, било да се мери стандардном девијацијом или бетом, константан током анализираниог временског периода. То не мора увек бити тако. Ако менаџер покуша да повећа бету портфолија када сматра да ће тржиште порастити или да смањи бету када су му прогнозе песимистичне, онда ће се и стандардна девијација и бета портфолија временом мењати. То може сасвим пореметити прецизност наших мера перформанси. (Bodie и др., 2009: 582).

Посматрајући инвестиције као фактор развоја предузећа ми уствари меримо економску ефективност инвестиција. Ефективност инвестиција можемо изразити односом између капитала и производње или односом инвестиција и производње. Детаљније речено, економска ефективност инвестиција изражава однос између утрошених средстава и њиховог производног ефекта. Једноставним речником ефективност је способност предузећа да оствари своје циљеве путем инвестиција. Као најважнију фактор, мерења ефективности инвестиција, изражавамо степеном реализације циљева планираних инвестиција предузећа. Економска ефективност инвестиција предузећа зависи од организације предузећа, тржишног окружења предузећа као и људских ресурса предузећа. Ефективност инвестиција се може адекватно мерити и самим стратешким опредељењем предузећа, планирањем инвестиција, алокацијом активе, што у суштини представља, брзо прилагођавање тржишту хартија од вредности мерењем перформанси а све у циљу доброг планирања и ефикасности инвестиције.

Закључак

Посматрано са ширег аспекта, економска категорија инвестиција спада, међу најважније категорије економске теорије, посебно примењене економске анализе, а исто тако и економске политике, планирања и предвиђања. Важност улоге инвестиција у процесу друштвене репродукције један је од основних теоријских, методолошких и практичних проблема планирања, предвиђања и пројектовања економског развоја. Овај процес се своди на истраживање, утврђивање и остваривање пропорција расподеле друштвеног производа и националног дохотка на акумулацију и потрошњу, али и на утврђивање и остваривање оптималне структуре инвестиција. Конкретан облик међузависности из-

међу привредног развоја и инвестиција изражава се међузависношћу стопе привредног раста и стопе инвестиција путем капиталних коефицијената. Овај закључак нам служи као препорука, увиђања значаја укупних друштвених инвестиција, чије су појединачне инвестиције предузећа саставни део.

Економски услови савременог тржишног пословања, постављају пред предузеће избор одговарајуће стратегије пословања којом се може остварити конкурентска предност. Али када је у питању дилема да ли инвестирати или не, посматрајући досадашњу историју пословања предузећа, она је практично искључена јер без инвестиција нема развоја. Зато је као предмет истраживања овог рада узета ефикасност управљања инвестицијама, као мера постизања ефеката на тржишту. Разматрајући овај проблем са динамичког аспекта може се закључити да стратегија развоја једног предузећа изражена кроз инвестиције, детерминише ниво садашњих и будућих тржишних потенцијала предузећа. Дакле, економском ефективношћу инвестиција ми уствари меримо однос између утрошених средстава (капитала) и њиховог производног ефекта. Путем коефицијената економске ефикасности изражава се економска ефикасност инвестиција.

На основу теоријских и практичних истраживања, заснованим на ставовима познатих аутора, сопственим истраживањима међузависности управљачких одлука и ефикасности инвестиција, потребна је детаљна анализа рада и ефикасности менаџмента и менаџерских одлука. На примеру ефикасности менаџера чије су одлике управљања, битне за ефикасност управљања инвестицијама, могуће је сагледати ефикасност постизања циљева предузећа према конкурентским и унапредити своју позицију на тржишту. На основу наведеног избора менаџера са ефикасним доношењем пословних одлука, може се проценити и њихова способност током низа година, у процени перформанси инвестиције, израчунати додатни принос на компоненте које су резултат менаџерске одлуке о алокацији активе у односу на одлуке о селекцији конкретних хартија од вредности. На основу изложеног можемо мерити и перформансе портфолијо менаџера, процене вредности способности тржишног тајминга, као и одлуке менаџера о моделима ефикасне анализе хартија од вредности.

Приказаним теоријским и резултатима истраживања постављене хипотезе о ефикасности менаџерских одлука, постављена је јасна основа за доношење одлуке о инвестицијама и ефикасности управљања инвестицијама. Ово истраживање је добра основа за будућа истраживања како теоретских тако и емпиријских које ће у пракси показати сву валидност, значаја доношења менаџерских одлука. Препорука истраживања је континуираност процеса инвестирања, детаљно мерење ефикасности менаџера путем одређених статистичких и других метода, као и метода квалитативног истраживања, које могу указати на одређене законитости ефикасности менаџерских одлука и процена перформанси активног управљања портфолијом.

Литература:

1. Barać, S., Ivaniš, M., Jeremić, Lj. (2004): *Upravljanje finansijama*, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, Beograd.
2. Bodie, Z., Kane, A., Marcus J, A. (2009): *Osnovi investicija, Data status*, Beograd.
3. Damjanović, R., Ivanov, N., Milenković, N. (2017): *Matematičko modeliranje cena akcija*, Oditor, Beograd, Vol. 3, br. 3, str. 13-33.
4. Dean, J. (1951): *Managerial Economics*, Prentice-Hall, New York.
5. Đuričin, D., Kaličanin, Đ., Lončar, D., Vuksanović, H I. (2018): *Menadžment i strategija*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd.
6. Jakšić, M., Praščević, A. (2010): *Politička makroekonomija*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd.
7. Jovanović, P. (2000): *Upravljanje investicijama*, Grafoslog Beograd, Beograd.
8. Kotler, K., Keler, L K. (2017): *Marketing menadžment*, Data status, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd.
9. Krstić, S., Prdić, N., Zekić, M. (2016): *Uticaj menadžmenta znanja na povećanje efikasnosti poslovne organizacije*, Osmi međunarodni kongres, „Ekologija, zdravlje, rad, sport“, Banja Luka.
10. Marsenić, D V. (1994): *Ekonomika Jugoslavije*, Univerzitet u Beogradu Ekonomski fakultet, Beograd.
11. Mihajlović, M. (2016): *Odnos menadžmenta preduzeća i korporativnog upravljanja*. Oditor, Beograd, Vol. 2(1), str. 2-10.
12. Milisavljević, M. (2010): *Strategijski marketing*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, Beograd.
13. Prdić, N. (1996): *Investicije i privredni razvoj*, Neobjavljeni diplomski rad, Ekonomski fakultet u Subotici, Subotica.
14. Prdić, N., Kuzman, B., Barjaktarović, M. (2014): *Practical research results of a successful companys appearance at the fair*, Economics of Agriculture, 61 (4), str. 903-914.
15. Prdić, N., Dašić, J. (2018): *Znanje u funkciji razvoja i investicija*, Kultura polisa, br. 36, str. 533-542.
16. Rosić, I. (2003): *Nacionalna makroekonomija-rast, struktura i funkcionisanje*, Ekonomski fakultet u Kragujevcu i fakultet za turistički i hotelerijski menadžment u Beogradu, Beograd.
17. Ristić, M., Paspalj, M., Ristić, J., Prdić, N. (2013): *Troškovi kvaliteta kao preduslov razvoja preduzeća*, ICQM, Beograd, str. 289-294.
18. Sekulić, M., Vojnić, D. (1980): *Uvod u analizu i planiranje investicija*, Ekonomski institut, Zagreb.
19. Veljović, A. (2004): *Informatičko upravljanje razvojem preduzeća*, Kompjuter biblioteka, Čačak.
20. Vukadinović, P., Jović, Z. (2015): *Investicije*, Univerzitet Singidunum, Beograd.

EFFICIENCY OF INVESTMENT MANAGEMENT

Summary: The main goal of this paper is to understand the elements for assessing the efficiency of investment management. By adopting the basic goal of the investigation, the dilemmas will be resolved and we will adhere to the recommendations that will enable the acquisition of knowledge about the importance of investment and governance. The results of the research, discussion and recommendations will eliminate the dilemmas and enable knowledge about the importance of investment for development and management. The results of the survey provided a reliable basis for theoretical analysis of investment management from the social point of view as well as for the importance of investments at the enterprise point of view. The efficiency of investment management is measured by the efficiency of management through the system of learning about problems and taking measures that will contribute to the development of the company through investments. The importance of active investment management through the allocation of assets and the significance of decisions for applying the model of efficient securities analysis was emphasised. The conclusion is that investment can achieve a competitive advantage in terms of achieving maximum effects measured by the interdependence of investments and effective management.

Key words: efficiency, management, investments, enterprise, performance appraisals

