

1 UVOD

Termin investiranje potiče od latinske riječi (invest=ulaganje) i prihvaćena je u većini savremenih svjetskih jezika u značenju multidisciplinarnih aktivnosti potrebnih za ulaganje kapitala u cilju njegovog uvećanja. Investicije u ekonomskom smislu podrazumijevaju promjenu kapitalnog stoka u jednom vremenskom periodu (najčešće godinu dana). Kapitalna investiciona dobra razlikuju se od potrošnih dobara jer obazbeđuju tok usluga u jednom periodu, a te usluge ne zadovoljavaju direktno potrošačeve potrebe, nego osiguravaju proizvodnju dobara i usluga ili potrošačkih dobara. Razlikuju se javne, privatne i inostrane investicije:

- ❑ **Javne investicije** preduzima javni sektor u svrhu njegovog unaprjeđenja u funkciji funkcionisanja države i privatnog sektora.
- ❑ **Privatne investicije** preduzima privatni sektor, čija je svrha ulaganje kapitala u njegovom prirastu, tj. sticanje veće vrijednosti od uložene, kao kompenzacije investitoru za stavljanje sredstava na raspolaganje u svrhu ulaganja.
- ❑ **Inostrane investicije** preduzimaju inostrana pravna lica i njihov značaj leži u činjenici da povećanje kapitalnog stoka jedne zemlje uvećava njene proizvodne mogućnosti i potencijale privrednog rasta.

Investiranje privatnog sektora obuhvata sve oblike materijalnog i intelektualnog ulaganja u preduzetničke aktivnosti, čiji je rezultat oblikovanje dobiti ili postizanje odgovarajućih socijalnih efekata. U tom smislu, investiciona aktivnost se definiše kao ulaganje sredstava, znanja, tehnologije i iskustva radi ostvarenja praktičnih ciljeva u vidu sticanja dobiti ili nekih drugih konkretnih efekata. Investiciona ulaganja su nerazdvojivo povezana sa realizacijom investicionih projekata. Investicioni projekti podrazumijevaju tehničko-tehnološku, ekonomsku i finansijsku podlogu obima i rokova materijalnih i nematerijalnih ulaganja, a uključuju i neophodnu dokumentaciju, razrađenu prema odgovarajućim standardima i normama koji su propisani u svakoj državi. Investicioni projekti obuhvataju i operativno djelovanje i provođenje investicione aktivnosti.

Promjene u kamatnoj stopi utiču na željeni stok kapitala tako što će mijenjati očekivanu profitabilnost različitih investicionih projekata. Preduzeća, u praksi, trebaju predviđati prihode i troškove tokom vremena trajanja jednog projekta i korištenja nekog kapitalnog dobra, i to predviđanjem:

- ❑ Očekivanog vremena trajanja projekta:
 - što zavisi od fizičkog i tehnološkog vijeka kapitalnog dobra,
 - kompanije trebaju izbjegavati korištenje zastarjelih kapitalnih dobara, jer tada zaostaju u odnosu na konkurenciju,
 - što ukazuje na potrebu anticipiranja zastarjelosti kapitalnog dobra na kraju projekta.
- ❑ Obima prodaje i prodajnih cijena, tako da je moguće izvršiti:
 - proračun očekivanog budućeg toka profita,
 - diskontinuiranje očekivanog dotoka profita.
- ❑ Troškova tokom svake godine trajanja projekta, korištenjem jedne od raspoloživih metoda:

- metoda sadašnje bruto vrijednosti projekta, u kojem slučaju se diskontovanje očekivanog priliva dohotka vrši na osnovu tekuće kamatne stope;
- metoda sadašnje neto vrijednosti projekta, u kojem slučaju se odbijaju troškovi kapitalnog dobra.

Ukoliko preduzeće pozajmljuje finansijska sredstva od finansijske institucije, tada će kamata predstavljati trošak, a ukoliko se investicija financira sopstvenim sredstvima, kamata će predstavljati oportunitetni trošak.

Rast nacionalnog dohotka, u principu, može povećati potencijalnu realizaciju prodaje i na taj način, uz uslov da ne dođe do prekomjernog trošenja nacionalnog dohotka na potrošna dobra, usloviti i željeni rast proizvodnih kapaciteta privrede na bazi porasta trošenja proizvodnih dobara. U tom smislu, dva su važna stuba za analizu investicija u makroekonomiji, a to su ekonomija obima i akceleracija.

Makroekonomski akceleratori pokazuju zavisnost indukovanih investicija od promjena u potražnji. Promjene investicija mogu biti autonomne i indukovane, auotonomne su nezavisne i ne moraju biti fluktuirajuće, dok su indukovane zavisne od potrošačke tražnje i fluktuirajuće. Indukovane investicije su, prema tome, fluktuirajuće, a usmjerene su na investicije u fiksni kapital ili u zalihe. Ovaj zaključak izvodi se iz činjenice da određena tehnologija iziskuje fiksnu proporciju prema obimu prodaje, prema kojoj imamo rast investicija sa rastom obima prodaje i obratno, u slučaju pada obima prodaje imamo i pad indukovanih investicija.

2 COST-BENEFIT ANALIZA

2.1 Uvodne napomene

Proces investiranja karakterišu jednokratna ili višekratna ulaganja koja se vrše u sadašnjosti i najčešće serija efekata koji se očekuju u budućnosti.

Najčešća podjela efekata koje donosi realizacija jedne investicije je na ekonomske i neekonomske efekte. Ekonomski efekti od investicije izraženi kroz određenu proizvodnju ili usluge, ili kroz vrijednost proizvodnje ili usluga, najčešći su izraz rezultata eksploatacije i najlakši za mjerenje i prikazivanje. Ekonomski efekti su sa aspekta preduzeća značajniji i oni najčešće kroz ekonomske efekte sagledavaju efikasnost svojih investicionih programa. Realizacija investicija, pored ekonomskih, donosi i određene neekonomske efekte koji u određenim slučajevima mogu biti značajniji od ekonomskih efekata. U principu treba uzeti u obzir sve efekte koje jedna investicija donosi. Pošto je neekonomske i indirektne efekte veoma teško mjeriti, a preduzeća nisu za njih posebno zainteresovana, ona za proračun najčešće uzimaju u obzir samo direktne ekonomske efekte koji se mogu dovoljno egzaktno mjeriti i kvantitativno izraziti.

Prilikom ocjene opravdanosti realizacije jednog investicionog projekta treba uvijek imati u vidu i efekte koje projekat donosi drugim organizacijama ili širokoj zajednici. Ovo je razlog što se uz ocjenu opravdanosti investicionih projekata uvodi i ocjena društvene opravdanosti investicije, i na osnovu obe ocjene donosi konačna odluka.