

OCENA POKAZATELJA PROFITABILNOSTI OSIGURAVAJUĆIH KOMPANIJA U SRBIJI

ASSESSMENT OF PROFITABILITY INDICATORS OF INSURANCE COMPANIES IN SERBIA

Aničić Anđelka | Visoka škola za poslovnu ekonomiju i preduzetništvo, Beograd, Srbija | andjelka.anicic@vspep.edu.rs |
 ORCID 0009-0007-4521-8002

Cvetković Dragan | Visoka škola za poslovnu ekonomiju i preduzetništvo, Beograd, Srbija | dragan.cvetkovic@vspep.edu.rs |
 ORCID 0000-0002-9588-5109

Anufrijeva Ana | Univerzitet „Union Nikola Tesla“, Beograd, Srbija | anufrijevana@hotmail.com |
 ORCID 0000-0001-5476-440X

Gavrilović Milan | Visoka škola za poslovnu ekonomiju i preduzetništvo, Beograd, Srbija | milan.gavrilovic@vspep.edu.rs |
 ORCID 0000-0002-0130-6496

JEL klasifikacija: G22

DOI: 10.5937/trendpos2501116A

UDK: 33.054.22:368.032.3(497.11)"2023"
658.155

COBISS.SR-ID 171191817

Sažetak

Sektor osiguranja ima značajnu ulogu kako za domaćinstva tako i za kompanije, ali i nacionalnu ekonomiju u celosti. Kako bi se utvrdile mogućnosti rasta sektora osiguranja i njegov doprinos razvoju nacionalne ekonomije treba detaljno analizirati finansijske performanse osiguravajućih društava. Cilj rada je da se ispita uticaj finansijskih pokazatelja pri oceni profitabilnosti i efikasnosti sektora osiguranja u Srbiji. Rad treba da doprinese razumevanju uticaja finansijskih pokazatelja (ROA, ROE, NPM) na profitabilnost osiguravajućih društava. U tu svrhu u radu je izvršena analiza finansijskih izveštaja osiguravajućih društava. Empirijska analiza se zasniva na finansijskim podacima koji se odnose na uzorak od dvadeset osiguravajućih društava koja posluju u Srbiji.

Abstract

The insurance sector plays an important role for households and companies, as well as the national economy as a whole. In order to determine the growth opportunities of the insurance sector and its contribution to the development of the national economy, it is necessary to analyze the financial performance of insurance companies. The aim of this paper is to examine the impact of financial indicators in assessing the profitability and efficiency of the insurance sector in Serbia. The purpose of this paper is to contribute to the understanding of the impact of financial indicators (ROA, ROE, NPM) on the profitability of insurance companies. For this purpose, an analysis of the financial statements of insurance companies was carried out. The empirical analysis is based on financial data relating to a sample of twenty insurance companies operating in Serbia.

Ključne reči: profitabilnost, racio analiza, osiguravajuća društva, Srbija

Keywords: profitability, racio analysis, insurance companies, Serbia

Uvod

Uloga osiguravajućih kompanija u nacionalnoj ekonomiji je višestruka. Obavljajući više funkcija (funkciju alokacije resursa, funkciju štednje, funkciju upravljanja različitim oblicima finansijskih rizika) sektor osiguranja vrši značajan uticaj na rast i razvoj nacionalne ekonomije [1]. Osiguranje, između ostalog, obezbeđuje prenos rizika, usluge obeštećenja i finansijsko posredovanje [2]. Shodno tome, potrebno je redovno praćenje i analiza finansijskih performansi i ocena finansijskog položaja osiguravajućih kompanija kako bi se utvrdile mogućnosti rasta sektora osiguranja i njegov doprinos razvoju nacionalne ekonomije.

Finansijski učinak osiguravajućih kompanija je važan, jer osiguravajuća društva obavljaju bitne funkcije i doprinose razvoju ekonomskog i finansijskog sistema države [3]. Evropska centralna banka ističe tri glavna razloga zašto su osiguravajuće kompanije važne za stabilnost finansijskog sistema: prvo, osiguravajuće kompanije su značajni investitori na finansijskom tržištu; drugo, osiguravajuće kompanije imaju sve veće veze sa bankama i drugim finansijskim institucijama, pa problemi koje imaju osiguravači mogu se proširiti i na bankarski sektor; treće, osiguravajuće kompanije doprinose očuvanju finansijske stabilnosti domaćinstava i preduzeća osiguravajući njihove rizike [4].

Osnovni cilj poslovanja osiguravajućih kompanija jeste ostvarenje profita. U nameri ostvarenja ovog cilja osiguravajuće kompanije pružaju usluge osiguranja i investiraju sredstva na finansijskim tržištima. Maksimizacija profita je u interesu vlasnika osiguravajućih kompanija, ali mora biti ostvarena uz maksimalnu zaštitu osiguranika. Nekada su osiguravajuće kompanije težile da obavljanjem usluge osiguranja ostvare što veći profit kao razliku između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda. I danas osiguravajuće kompanije teže da ostvare što veći profit, ali uz što manje korišćenje kapitala u vršenju usluge osiguranja.

Profitabilnost osiguravajućeg društva pokazuje sposobnost društva da generiše profit. Društva koja imaju visoku profitabilnost imaju veću konkurentsku prednost u odnosu na društva sa niskom profitabilnošću. [5]

Rad obuhvata pet delova. Prvi deo rada su uvodna razmatranja o značaju osiguravajućih kompanija za stabilnost finansijskog sistema, kao i njihov uticaj na rast nacionalne ekonomije. Drugi deo rada se odnosi na teorijski okvir profitabilnosti, sa akcentom na pokazatelje profitabilnosti. U trećem delu rada su izložene karakteristike sektora osiguranja u Srbiji. Četvrti deo rada prikazuje finansijske podatke na osnovu kojih su, potom i izvršena merenja pokazatelja profitabilnosti osiguravajućih kompanija koje posluju u Srbiji. Peti deo obuhvata zaključna razmatranja na osnovu sprovedene analize profitabilnosti osiguravajućih kompanija.

Teorijski okvir profitabilnosti

Uspešnost poslovanja osiguravajućih kompanija se testira različitim alatima finansijske analize, a najčešće se koristi racio analiza. Pod raciom se podrazumeva odnos jedne veličine prema drugoj. Racio analiza finansijskih podataka bavi se istraživanjem i kvantificiranjem odnosa između pojedinih bilansnih i finansijskih kategorija radi sagledavanja i ocene finansijskog položaja kompanije. Shodno tome, kod analize finansijskih rezultata jasnija slika o efektima mogla bi se dobiti ako se podaci o efektima stave u odnos sa iznosom sredstava koji je upotrebljen za njihovo sticanje, kao odnos visine dobitka i sredstava. Ukupnu uspešnost u poslovanju kompanije pokazuju racia profitabilnosti [6].

Ne postoji univerzalna mera koja bi pružila potpunu sliku profitabilnosti. Ali, postoje opšteprihvaćeni pokazatelji zasnovani na finansijskim izveštajima. Najčešće korišćeni pokazatelji za analizu profitabilnosti su stopa prinosa na imovinu - ROA (Return on Assets), stopa prinosa kapitala - ROE (Return on Equity) i neto profitna marža - NPM (Neto Profit Margin). Prednost korišćenja ovih pokazatelja je u činjenici da su lako dostupni, oslanjaju se na javne podatke i izračunavaju se u skladu sa strogim računovodstvenim pravilima [7].

Tabela 1. Opis pokazatelja profitabilnosti

Pokazatelj profitabilnosti	Formula
Stopa prinosa na ukupnu imovinu (ROA)	Neto dobit/ukupna imovina x 100
Stopa prinosa na vlastiti kapital (ROE)	Neto dobit/ukupan kapital x 100
Neto profitna marža (NPM)	Neto dobit/poslovni prihod x 100

Izvor: Prikaz autora

U Tabeli 1. dat je opis pokazatelja profitabilnosti i formule za njihovo izračunavanje. *ROA* pokazatelj ukazuje koliki je prinos osiguravajućeg društva na aktivu i jednak je odnosu neto dobitka i aktive (ukupne imovine) društva. Ovaj odnos mora uvek da se poredi sa prosekom industrije [8]. *ROE* poredi neto dobit (posle oporezivanja) i kapital koji su akcionari uložili u društvo, a pokazuje sposobnost ostvarivanja zarade u odnosu na knjigovodstvenu vrednost akcionarske investicije. *NPM* je mera profitabilnosti prodaje preduzeća nakon oduzimanja svih troškova i poreza na dobit, a predstavlja odnos neto dobiti i prihoda preduzeća [6].

Nema opšte prihvaćene referentne vrednosti za *ROA*, mada mnogi analitičari smatraju da kod uspešnog poslovanja vrednost *ROA* ne treba biti niža od 5%. Viši *ROA* ukazuje da preduzeće efikasno koristi svoju imovinu za ostvarivanje profita, i obrnuto. *ROE*, kao drugi važan finansijski pokazatelj, pokazuje vlasnicima kapitala koliko se efikasno koriste njihova sredstva. Odnosno, *ROE* pokazuje koliki je prinos investicije vlasnika kapitala. Viši *ROE* znači da preduzeće koristi efikasno svoj kapital i da ostvaruje visoku dobit u odnosu na kapital koji je vlasnik uložio. Finansijski analitičari smatraju da je uspešan onaj biznis koji ostvaruje prinos na kapital 15% do 20%. *NPM* meri koliko neto dobiti kompanija generiše kao procenat ostvarenih prihoda od prodaje. *NPM* pomaže investitorima da procene da li kompanija ostvaruje dovoljno profita i kako upravlja poslovnim troškovima. Zato je neto profitna marža jedan od najvažnijih pokazatelja ukupnog finansijskog zdravlja kompanije.

Širok spektar korisnika, od višeg menadžmenta do analitičara i investitora, pribegava ovim pokazateljima kada procenjuju finansijsku snagu kompanije.

Karakteristike sektora osiguranja u Srbiji

Specifičnost makroekonomskog okruženja Srbije, u kojem posluju i osiguravajuće kompanije, rezultat je domaće društveno-ekonomske krize, kao i globalnih finansijskih kriza. Sektor osiguranja u Srbiji danas se suočava sa raznim izazovima, i to u sticanju što većeg broja klijenata, ali i zadržavanju postojećih klijenata, zatim u pružanju inovativnih proizvoda i usluga osiguranja, i u povećanju efikasnosti distribucije proizvoda i usluga osiguranja. Pored ovih izazova, pred osiguravajuće kompanije stavljen je i izazov za poboljšanjem performansi u cilju postizanja veće profitabilnosti osiguravajućih društava. Profitabilnost osiguravajućeg društva ima direktne implikacije na osiguranike, akcionare, potencijalne investitore, zaposlene i druge zainteresovane strane [9].

Osiguravajuća društva predstavljaju i značajne investitore na finansijskom tržištu. Cilj osiguravajućih društava kao institucionalnih investitora jeste da obezbede dodatnu likvidnost na finansijskom tržištu, maksimiziraju profit uz prihvatljiv nivo investicionog rizika, i da prikupe slobodan kapital koji će staviti u funkciju ekonomskog rasta i razvoja [10].

Stopa penetracije osiguranja i gustina osiguranja su pokazatelji koji mere nivo razvijenosti sektora osiguranja. Athanasiadis et al. [11] smatraju da se ne sme ignorisati činjenica da visina penetracije osiguranja daje pravu sliku o sektoru osiguranja ignorišući stanje privrede (recesija ili ekspanzija) u kojoj osiguravajuća društva posluju. Međutim, ovi pokazatelji ukazuju da je sektor osiguranja u Srbiji nerazvijen, i to ne samo u poređenju sa prosekom zemalja članica Evropske unije i prosekom OECD zemalja, već i u odnosu na zemlje Centralne i Istočne Evrope. Stopa penetracije osiguranja je odnos ukupne premije i bruto domaćeg proizvoda, a gustina osiguranja predstavlja ukupnu premiju po stanovniku.

Prema podacima Narodne banke Srbije [12] učešće premije u bruto domaćem proizvodu u 2023. godini u Srbiji je iznosilo 1,9%, dok je ovaj pokazatelj za zemlje članice Evropske unije iznosio 6,2%. U poređenju sa zemljama u razvoju sveta gde je prosek 3,3% i zemljama u razvoju Evrope i srednje Azije sa prosekom od 2,3%, može se zaključiti da je Srbija na relativno zadovoljavajućoj poziciji. Svakako da postoji potencijal za poboljšanje ove pozicije.

Premija po stanovniku u Srbiji je iznosila 216\$ (200€) u 2023.godini. Ovaj pokazatelj za zemlje članice Evropske unije iznosio je 2.516\$, za zemlje u razvoju sveta 195\$, a za zemlje u razvoju Evrope i srednje Azije 207\$. Najveću premiju po stanovniku imaju SAD sa 9.640\$. [12]

Prema podacima NBS za 2023. godinu, sektor osiguranja Srbije je zauzeo drugo mesto u finansijskom sektoru, mereno po bilansnoj sumi, kapitalu i broju zaposlenih. U celokupnom finansijskom sektoru mereno kriterijumom bilansne sume, sektor osiguranja zauzimao je udeo od 5,7%, dok je bankarski sektor imao učešće od 90,9%. [12]

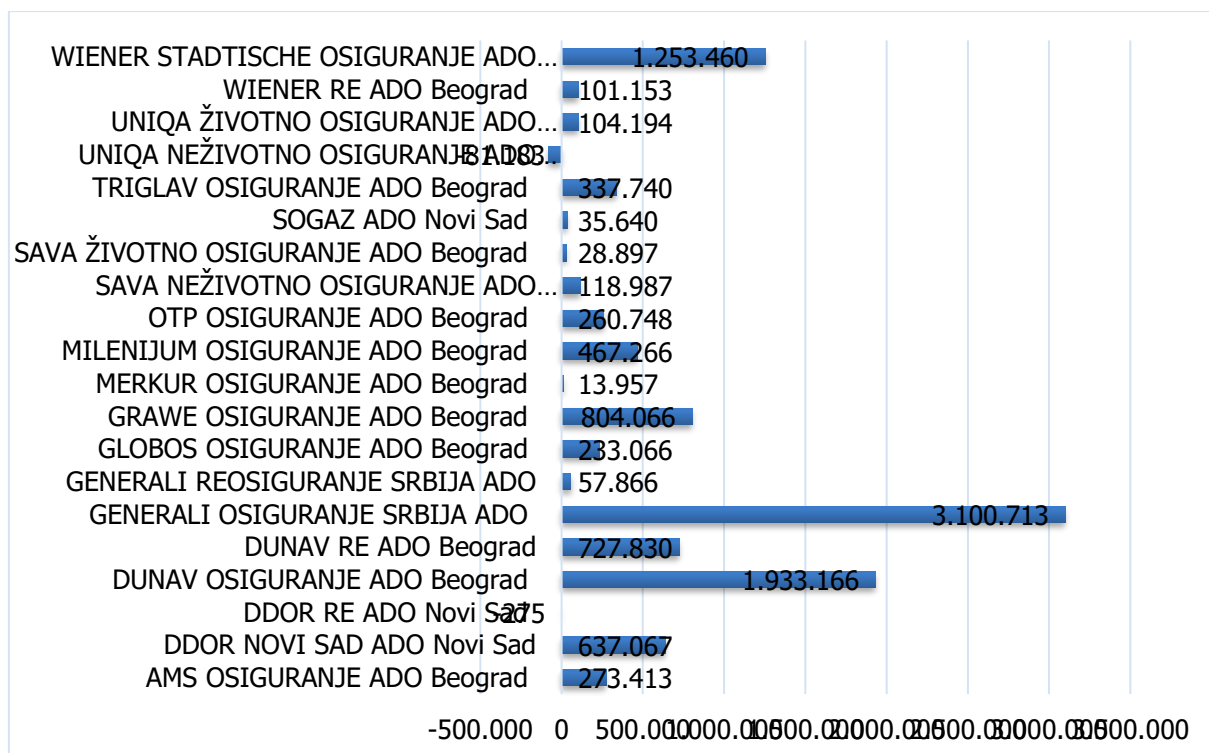
U 2023.godini u Srbiji posluje 20 društava za osiguranje. Od ukupnog broja osiguravajućih društava 16 se bavi isključivo poslovima osiguranja, a 4 društva samo poslovima reosiguranja. Od društava koja se bave poslovima osiguranja, 4 društva se bave isključivo životnim osiguranjem, 6 društava se bave isključivo neživotnim osiguranjem, i 6 društava se bave i životnim i neživotnim osiguranjem.

Analiza profitabilnosti osiguravajućih kompanija u Srbiji

Kako bi se dobio uvid u efikasnost poslovanja osiguravajućih društava u Srbiji, izvršen je proračun i analiza pokazatelja uspešnosti poslovanja ovih društava. U nastavku su prikazane ključne bilansne pozicije osiguravajućih društava u 2023.godini.

Sagledavajući profitabilnost, sektor osiguranja u Srbiji je ostvario pozitivan neto rezultat u 2023. godini u iznosu od 10,4 milijardi dinara.

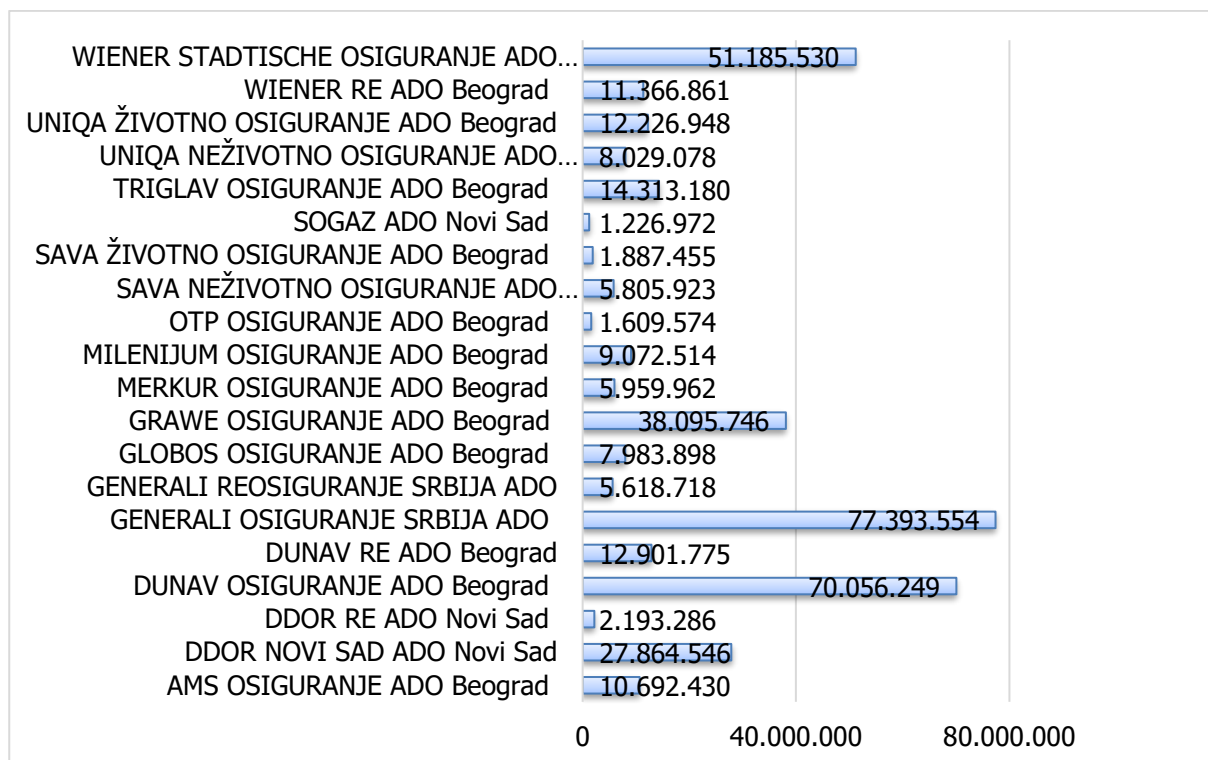
Grafikon 1. Neto dobit osiguravajućih društava u 2023.godini (u 000 dinara)



Izvor: Prikaz autora na osnovu podataka iz Bilansa uspeha osiguravajućih kompanija za 2023. godinu.[13]

Najveću neto dobit ostvarilo je Generali osiguranje Srbija (3,1 mlrd dinara), što je učešće oko 30% u ukupno ostvarenoj neto dobiti u sektoru osiguranja. Ovaj rezultat ukazuje na izuzetnu profitabilnost i efikasnost ovog društva. Sledi Dunav osiguranje sa 19% učešća u ukupno ostvarenoj neto dobiti (1,9 mlrd dinara), pa Wiener Stadtische osiguranje sa 12% (1,2 mlrd dinara). U 2023. godini, sa gubitkom su poslovale Uniqa neživotno osiguranje i DDOR Re, što ukazuje na izazove sa kojima se ova društva suočavaju u ostvarivanju profitabilnosti. (Grafikon 1.)

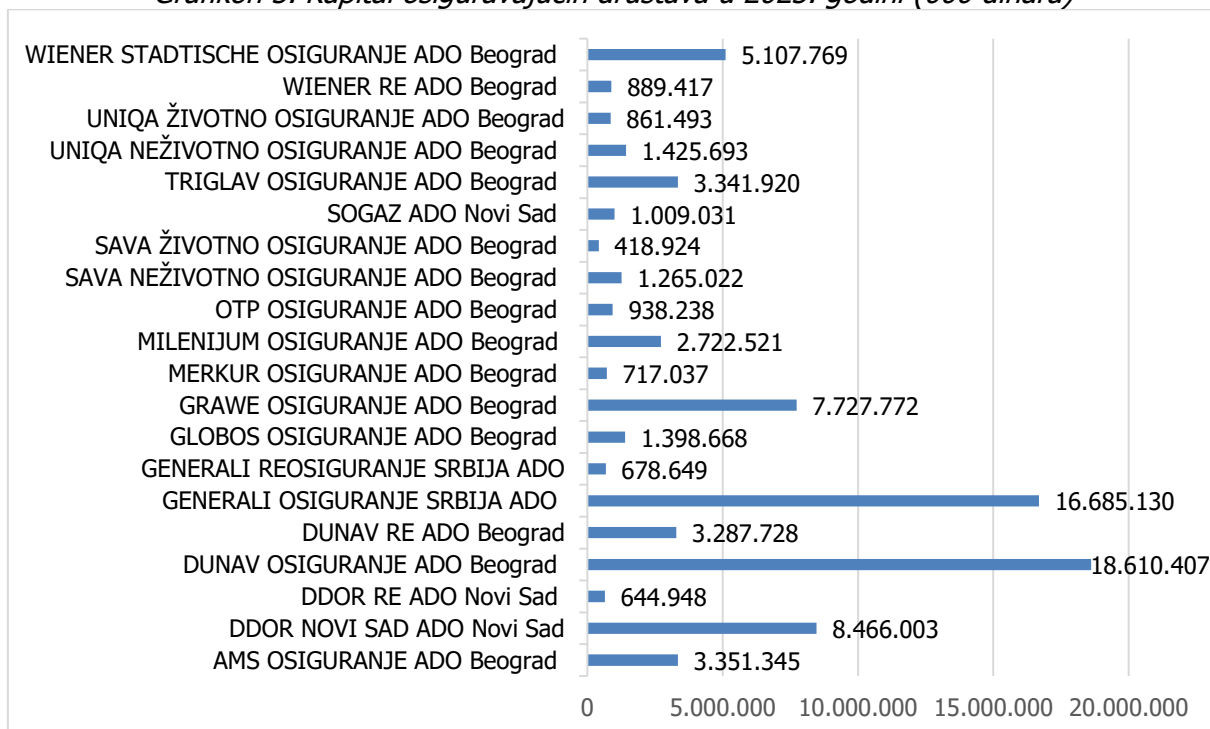
Grafikon 2. Aktiva (imovina) osiguravajućih društava u 2023.godini (000 dinara)



Izvor: Prikaz autora na osnovu podataka iz Bilansa stanja osiguravajućih kompanija za 2023. godinu [13]

Analizirajući vrednost imovine posmatranih osiguravajućih društava u Srbiji za 2023. godinu, najveću vrednost imovine ima Generali osiguranje (77.393.554.000 dinara), što je 21% ukupne aktive svih društava. Ova vrednost ukazuje na široku osnovu imovine kojom društvo raspolaže i upravlja, što može biti pokazatelj njegove sposobnosti da generiše prihod iz različitih izvora. Slede Dunav osiguranje (19%) i Wiener Stadtische osiguranje (14%) sa značajnim udelima u aktivi, što dodatno potvrđuje njihovu značajnu prisutnost na tržištu. (Grafikon 2.)

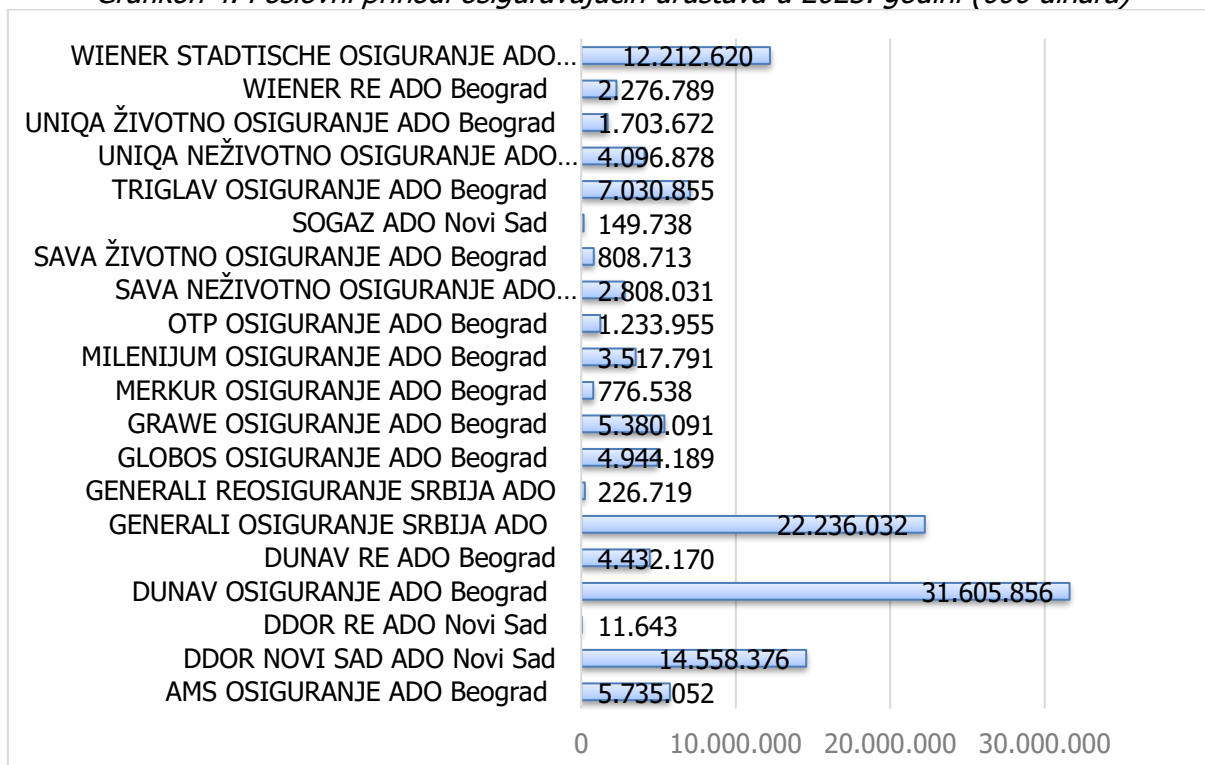
Grafikon 3. Kapital osiguravajućih društava u 2023. godini (000 dinara)



Izvor: Prikaz autora na osnovu podataka iz Bilansa osiguravajućih kompanija za 2023. godinu [13]

Podaci o kapitalu daju uvid u finansijsku snagu i kapacitet društva da se nosi sa potencijalnim rizicima. Analizirajući vrednost kapitala osiguravajućih društava u Srbiji za 2023. godinu, Dunav osiguranje sa izdvaja sa najvećim kapitalom od 18.610.407.000 dinara, što je 23% ukupnog kapitala svih društava. Ovaj podatak ukazuje na visoku solventnost i stabilnost društva. Generali osiguranje je drugo po veličini kapitala (16.685.130.000 dinara), sa 21% učešća u ukupnoj vrednosti kapitala svih društava, a DDOR na trećem mestu sa 11% učešća u ukupnoj vrednosti kapitala svih društava (8.466.003.000 dinara). (Grafikon 3.)

Grafikon 4. Poslovni prihodi osiguravajućih društava u 2023. godini (000 dinara)



Izvor: Prikaz autora na osnovu podataka iz Bilansa uspeha osiguravajućih kompanija u 2023. godini [13]

Poslovni prihodi daju dodatni uvid u operativnu efikasnost društava. U poslovnoj 2023. godini, najviše poslovne prihode beleži Dunav osiguranje (31.605.856.000 dinara), što je 25% učešće u ukupnoj vrednosti poslovnih prihoda osiguravajućih društava, pa je značajan pokazatelj njegove operativne aktivnosti i tržišnog učešća. Sledi Generali osiguranje sa prihodima od 22.236.032.000 dinara (18%), čime pokazuje visoku efikasnost u generisanju prihoda. Na trećem mestu, po visini ostvarenih poslovnih prihoda, nalazi se DDOR (12%). (Grafikon 4.)

Podaci iz prethodnih grafikona oslikavaju različite aspekte poslovanja osiguravajućih društava u Srbiji, od profitabilnosti do efikasnosti u upravljanju imovinom i generisanju prihoda. Prikazani podaci pružaju temelj za dalju analizu i ocenu performansi pojedinačnih društava na tržištu osiguranja.

Tabela 2. Pokazatelji profitabilnosti osiguravajućih društava u 2023.godini (u %)

Naziv osiguravajućeg društva	Pokazatelji profitabilnosti		
	ROE	ROA	NPM
AMS OSIGURANJE ADO Beograd	8.16%	2.56%	4.77%
DDOR NOVI SAD ADO Novi Sad	7.53%	2.29%	4.38%
DDOR RE ADO Novi Sad	-0.04%	-0.01%	-2.36%
DUNAV OSIGURANJE ADO Beograd	10.39%	2.76%	6.12%
DUNAV RE ADO Beograd	22.14%	5.64%	16.42%
GENERALI OSIGURANJE ADO Beograd	18.58%	4.01%	13.94%
GENERALI REOSIGURANJE SRBIJA Beograd	8.53%	1.03%	25.52%
GLOBOS OSIGURANJE ADO Beograd	16.66%	2.92%	4.71%
GRAWE OSIGURANJE ADO Beograd	10.40%	2.11%	14.95%
MERKUR ŽIVOTNO OSIGURANJE ADO Beograd	1.95%	0.23%	1.80%
MILENIJUM OSIGURANJE ADO Beograd	17.16%	5.15%	13.28%
OTP ŽIVOTNO OSIGURANJE ADO Beograd	27.79%	16.20%	21.13%
SAVA NEŽIVOTNO OSIGURANJE ADO Beograd	9.41%	2.05%	4.24%
SAVA ŽIVOTNO OSIGURANJE ADO Beograd	6.90%	1.53%	3.57%
SOGAZ ADO Novi Sad	3.53%	2.90%	23.80%
TRIGLAV OSIGURANJE ADO Beograd	10.11%	2.36%	4.80%
UNIQA NEŽIVOTNO OSIGURANJE ADO Beograd	-5.69%	-1.01%	-1.98%
UNIQA ŽIVOTNO OSIGURANJE ADO Beograd	12.09%	0.85%	6.12%
WIENER RE ADO Beograd	11.37%	0.89%	4.44%
WIENER STADTISCHE OSIGURANJE ADO Beograd	24.54%	2.45%	10.26%
Ukupno:	13.08%	2.77%	8.28%

Izvor: Proračun autora na osnovu finansijskih izveštaja osiguravajućih društava za 2023. godinu

U tabeli 2. su prikazani pokazatelji profitabilnosti osiguravajućih društava u Srbiji u 2023. godini.

Izrazito visok ROE (prinos na kapital) imaju OTP životno osiguranje (27%), Wiener Staditische (24%), Dunav RE (22%), Generali osiguranje (18%), Milenijum osiguranje (17%) i Globos osiguranje (16%). Ova osiguravajuća društva ostvaruju visoku dobit u odnosu na uloženi kapital, odnosno visoki ROE ukazuje na sposobnost osiguravajućeg društva da efikasno koristi svoj kapital za generisanje visokih prihoda. Zbog ostvarenog gubitka, DDOR RE i Uniqa neživotno osiguranje imaju negativne vrednosti stope ROE. Merkur životno osiguranje ima najnižu stopu ROE (1,95%). Niske i negativne stope ROE ukazuju na neefikasnost u korišćenju kapitala i potencijalne probleme u poslovanju ovih društava.

ROA (prinos na imovinu) ukazuje koliko preduzeće efikasno koristi svoju imovinu za ostvarivanje profita. Kod efikasnog poslovanja ROA ne bi trebalo da bude niže od 5%. Među osiguravajućim društvima visok ROA ima OTP životno osiguranje (16%), što ga čini najefikasnijim društvom u pogledu prinosa na aktivu. Visok ROA ukazuje na sposobnost ovog društva da efikasno koristi svoju imovinu za ostvarivanje visokih prihoda. Dunav Re sa ROA od 5,64% i Milenijum osiguranje sa ROA od 5,15%, takođe, pokazuju solidne performanse, ukazujući na njihovu efikasnost u upravljanju aktivom. Ove vrednosti govore o njihovoj sposobnosti da ostvaruju stabilne prinose koristeći svoju imovinu. Nasuprot njima, nekoliko društava za osiguranje beleži negativne ili veoma niske stope ROA. UNIQA ima negativnu vrednost ROA od -1,01%, a DDOR RE ima, takođe, negativnu stopu ROA od -0,01%, što ukazuje na značajne gubitke u odnosu na aktivu, dok Merkur životno osiguranje ima izuzetno nisku stopu ROA od 0,23%. Negativne i izuzetno niske stope ROA ukazuju na neefikasnost u korišćenju imovine i potencijalne probleme u poslovanju ovih društava. ROA za industriju osiguranja u celosti iznosi 2,77%. Ovaj podatak pokazuje solidan prinos na aktivu. Međutim, oscilacije među društvima ukazuju na različite nivoe efikasnosti i profitabilnosti.

NPM (neto profitna marža) meri koliko neto dobiti osiguravajuće društvo generiše kao procenat ostvarenih prihoda od prodaje i ukazuje na profitabilnost poslovanja osiguravajućeg društva. Izrazito visoku stopu NPM imaju Generali Reosiguranje (25,52%), Sogaz osiguranje (23,8%) i OTP životno osiguranje (21,13%). Ova visoka neto profitna marža ukazuje na sposobnost društva da generiše značajnu dobit u odnosu na svoje prihode, što je od značaja za njihove investitore i ukupnu finansijsku stabilnost. Nekoliko društava beleži veoma niske marže profita, a DDOR RE i Uniqa neživotno osiguranje negativnu maržu profita, a razlog su gubici u poslovanju ovih društava. Niske i negativne marže profita ukazuju na neefikasnost u poslovanju osiguravajućih društava i potencijalne probleme u ostvarivanju profita.

Zaključak

Profitabilnost osiguravajućeg društva podrazumeva ostvarenje određene stope prinosa od uloženog kapitala u pružanju usluge osiguranja. Ostvarenje što veće stope je cilj poslovanja osiguravajućih kompanija, uz maksimalnu zaštitu osiguranika i akcionara.

Cilj rada je da se istraži uticaj finansijskih faktora na profitabilnosti dvadeset osiguravajućih kompanija u Srbiji u 2023. godini. Na osnovu dostupnih i obrađenih podataka iz bilansa stanja i bilansa uspeha osiguravajućih društava koja posluju u Srbiji u 2023. godini, zaključuje se da je većina društava profitabilna i efikasna, da im je težnja da ostvare što više poslovne prihode, a shodno tome i višu neto dobit, i da imaju niske rashode odnosno da vode računa o troškovima. U 2023. godini prosečna visina pokazatelja iznosi ROE 13,8%, ROA 2,77% i NPM 8,28% za industriju osiguranja u Srbiji.

ROA i ROE su ključni pokazatelji za analizu profitabilnosti i efikasnosti osiguravajućih kompanija. ROA je korisniji za procenu ukupne efikasnosti imovine, dok ROE bolje odražava profitabilnost za akcionare i vlasnike. Korišćenjem oba pokazatelja zajedno, dobija se potpunija slika o finansijskoj snazi i efikasnosti osiguravajućeg društva.

Bibliografija

- [1] Aytekin, A., & Karamaşa, Ç., Analyzing Financial Performance of Insurance Companies Traded in BIST via Fuzzy Shannon's Entropy Based Fuzzy TOPSIS Methodology. *Alphanumeric Journal*, 2017, 5(1): pp. 51 – 84.
- [2] Ward, D., & Zurbrugg, R., Does Insurance Promote Economic Growth? Evidence from OECD Countries. *The Journal of Risk and Insurance*, 2000, 67(4): pp. 489–506. <https://doi:10.2307/253847>
- [3] French, A., Vital, M. & Minot, D., Insurance and financial stability. *Bank of England Quarterly Bulletin*, 2015, Q3, pp. 242–258.
- [4] ECB, Financial Stability Review, December 2009, dostupno na: https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fsr/art/ecb.fsrart200912en_05.pdf
- [5] Azmi, F., Irawan, T. & Sansongko, H. (2020). Determinants of profitability of general insurance companies in Indonesia. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 2020, 6(2): pp. 135-144.
- [6] Van Horne, J.C. & Wachowicz, J.M., Osnovi finansijskog menadžmenta, Dvanaesto izdanje, Data Status, Beograd, 2007.
- [7] Dorofiti, C. & Jakubik, P., Insurance Sector Profitability and the Macroeconomic Environment. In: *Financial Stability Report*, EIOPA, may 2015, pp.58-71. dostupno na: https://www.eiopa.europa.eu/system/files/2020-05/insurance_sector_profitability_and_the_macroeconomic_environmentfsr-may2015-.pdf
- [8] Đurić, M.D, Uvod u finansijski menadžment, Institut ekonomskih nauka, Beograd, 1999.
- [9] Öner Kaya, E., The Effects of Firm-Specific Factors on the Profitability of Non-Life Insurance Companies in Turkey, *International Journal of Financial Studies*, 2015, 3: pp. 510-529, dostupno na: <http://www.mdpi.com/2227-7072/3/4/510/htm>
- [10] Marović, B., Njegomir, V., "Osiguravajuća društva u ulozi institucionalnih investitora". SorS. 26. Susret osiguravača i reosiguravača Sarajevo, 2015, dostupno na: <http://sors.ba/UserFiles/file/SorS/SORS%202015/Zbornik%20radova%202015/02-Marovic-Njegomir.pdf>
- [11] Athanasiadis, S., Šulista, M., Mrkvička, T. (2023). Dependence relationship between insurance demand and some economic, financial, and socio-demographic factors: Evidence from different groups of European countries. *Insurance Markets and Companies*, 2023, 14(1): pp. 110-120. dostupno na: [https://doi:10.21511/ins.14\(1\).2023.10](https://doi:10.21511/ins.14(1).2023.10)
- [12] Narodna banka Srbije - Sektor osiguranja u Republici Srbiji, Izveštaj za 2023.godinu, 2024, dostupno na: https://www.nbs.rs/export/sites/NBS_site/documents/osiguranje/izvestaji/izv_IV_2023.pdf
- [13] Agencija za privredne registre (APR), <https://fin.apr.gov.rs/JavnaPretraga>

Datum prijema rada:18.01.2025.

Datum prihvatanja rada:22.04.2025.