



OSNOVNI PROGRAM OBUKE
ZA SUDIJE U PRIVREDNIM ODJELJENJIMA

**Uvod u finansije i računovodstvo
u kontekstu stečaja**

**USAID PROJEKAT ZA UNAPRIJEĐENJE POSLOVNOG OKRUŽENJA
POGODNOG ZA INVESTITORE I KREDITORE (FILE)**

Uvod u finansije i računovodstvo u kontekstu stečaja

SADRŽAJ

1) UVOD	1
2) CILJEVI FINANSIJSKOG IZVJEŠTAJA	3
3) SEKVENCIJALNI KORACI U ANALIZI FINANS. IZVJEŠTAJA.....	6
4) VRSTE STRUKTURA POSLOVANJA	9
5) VRSTE FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA	13
6) BILANS USPJEHA	16
7) BILANS STANJA	19
8) IZVJEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA	25
9) KOEFICIJENTI (PRILOG 1: DEFINICIJE I PRIMJERI)	27

ANALIZA FINANSIJSKOG IZVJEŠTAJA

UVOD

Cilj je naučiti ne samo šta se dešava, već i zašto se nešto dešava.

- *DEFINICIJA*
Analiza finansijskog izvještaja predstavlja sistematsko ispitivanje i tumačenje informacija kojom se procjenjuje raniji poslovni učinak u cilju predviđanja buduće profitabilnosti i sposobnosti otplate dugova.
- *FOKUS*
Analiza finansijskog izvještaja fokusira se na prošlost preduzeća, sadašnje stanje i projekcije finansijskog učinka kako je prikazano u finansijskim izvještajima, a ne na način upravljanja ili kreditnu istoriju. Međutim, takva nefinansijska razmatranja pomažu pri uspostavi odgovarajućeg pravca i dubine analize finansijskog izvještaja.
- *TEHNIČKI ASPEKTI ANALIZE*
Tehničko baratanje podacima predstavlja samo mali dio onoga što je potrebno da se izradi detaljna i efikasna analiza finansijskog izvještaja preduzeća. Kada se završi tehnički proces i kada se dovrši industrijska analiza, rezultati se moraju interpretirati kako bi se utvrdile odluke na kojima se zasnivaju cifre. Također je bitno razmotriti kako bi prošli događaji i sadašnji trendovi mogli uticati na buduću sposobnost preduzeća u vezi otplate.
- *INTERPRETATIVNI ASPEKT ANALIZE*
Cilj finansijskog izvještaja je da se razumiju i tačno interpretiraju rezultati tehničkih podataka koji sumiraju finansijski učinak preduzeća. Kako bi se ovo postiglo, potrebno je nabaviti iscrpne podatke o istorijatu preduzeća, kao na primjer podaci o slijedećem:
 - Vlasništvo
 - Menadžment
 - Vrsta poslovanja
 - Konkurencija (domaća i strana)
 - Tržišta na kojima je preduzeće prisutno
 - Vremenski period operativnog ciklusa
 - Karakteristike industrije
 - Pozicija unutar industrije
 - Relevantna državna regulativa
 - Podložnost inflaciji ili drugim promjenama u privredi uopšte
 - Do koje mjere demografski trendovi i potrošačke sklonosti mogu uticati na poslovanje

Razumijevanje ovih organizacionih faktora, kao i faktora okruženja pružaju značenje ciframa tehničke provjere.

CILJEVI FINANSIJSKOG IZVJEŠTAJA

- Pregled konstrukcije finansijskog izvještaja
- Identifikovanje ključnih finansijskih pokazatelja preduzeća
- Predstavljanje značaja posignutih rezultata u poređenju sa planiranim rezultatima
- Diskutovanje o razlozima povoljnih/nepovoljnih poslovnih rezultata

FINANSIJSKO UPRAVLJANJE

PROCES	VREMENSKI OKVIR
<p style="text-align: center;">Anliza</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Nabaviti finansijske izvještaje 2. Izračunati pokazatelje 3. Analizirati trendove 	Ranije poslovanje
<p style="text-align: center;">Dijagnoza</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Identifikovati probleme 2. Izračunati finansijski uticaj 3. Odrediti finansijske razloge i posljedice 4. Iskazati moguća rješenja 	
	Dugoročne potrebe i mogućnost otplate (na godišnjem nivou)
<p style="text-align: center;">Planiranje</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Pripremiti projekciju bilansa uspjeha 2. Pripremiti projekciju bilansa stanja 3. Projekcija koeficijenata 4. Projekcija novčanih tokova 	Kratkoročni zahtjevi i mogućnost otplate (na mjesečnom nivou)

OBIM I FOKUS ANALIZE FINANSIJSKOG IZVJEŠTAJA

Obim i fokus analize finansijskog izvještaja zavisi od konkretnog razloga za ispitivanje.

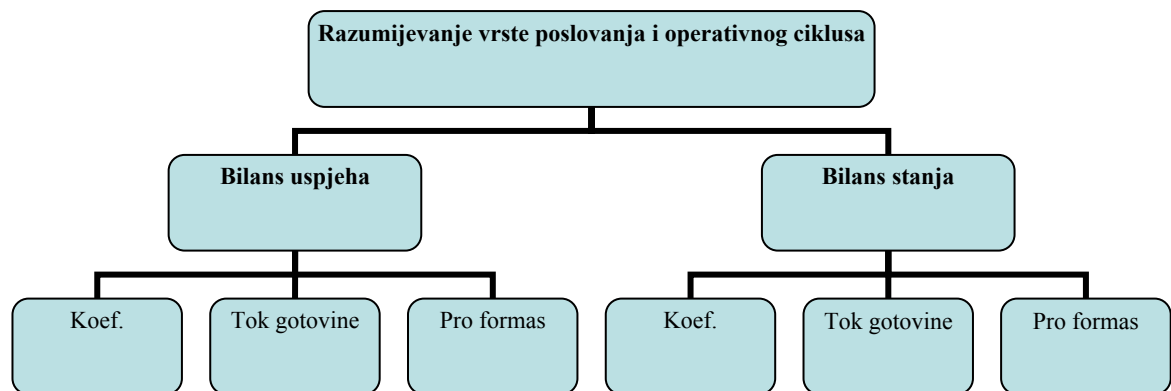
PRIMJER: Za bankare – Da li je namjena kredita da se finasira privremeno povećanje zaliha ili da se nabavi nova oprema? Odgovor na ovo pitanje uticaće na prirodu analize finansijskog izvještaja.

Također, visina zahtijevanog kredita i njegovi uslovi utiču na obim analize finansijskog izvještaja. Veliki kredit zahtijeva više truda od strane banke nego mali kredit, pošto bi takav gubitak imao mnogo veći uticaj na prihod banke. Međutim, ovo ne znači da mali krediti ne nose sa sobom značajnu neizvjesnost što se tiče potencijalne otplate, ali otplata manjeg iznosa nema uvijek pokrića za iscrpnu analizu. Na primjer, kredit od 10,000 KM na 90 dana, adekvatno osiguran definisanim izvorom otplate, predstavlja manje materijala za analizu nego kredit od 150,000 km na pet godina odobren za finansiranje opreme.

SEKVENCIJALNI KORACI ANALIZE FINANSIJSKOG IZVJEŠTAJA

Finansijski izvještaj počinje preliminarnim ispitivanjem preduzeća, njegovog porijekla i istorijata, kao i sadašnjeg odnosa sa bankom; zatim se prelazi na detaljno ispitivanje operativnog učinka preduzeća i finansijske strukture, prema ranijim i projiciranim finansijskim izvještajima.

Proces finansijske analize



1. Dobivanje informacije

Pouzdanе i ažurne finansijske informacije su od ključne važnosti za proces analize. Godišnji finansijski izvještaji ne smiju biti stariji od 15 mjeseci. Također je važno imati godišnje finansijske izvještaje iz tri zadnje uzastopne godine, tako da se mogu raditi poređenja i određivati trendovi.

2. Obrada izvještaja

Svi izvještaji treba da budu potpisani i datum naznačen od strane klijenta ili njegovog računovođe. Potpisivanjem izvještaja kupac navodi da su informacije istinite i tačne. Finansijski izvještaji su se ranije verificovali od strane Službe za platni promet (SPP, ZPP), ali se sada svi finansijski izvještaji verificuju kod Agencije za posredničke, informatičke i finansijske usluge (APIF).

3. Sređivanje izvještaja

Sređivanje izvještaja je proces putem kojeg se informacije koje se nalaze u finansijskim izvještajima izvlače i popisuju u dosljednom formatu, tako da se lako mogu uočiti trendovi i napraviti poređenja. Dostupni su različiti oblici tabele. Oblik tabele koji se koristi zavisi od faktora kao što su izvori informacija koje treba predstaviti, broj izvještaja koje treba predstaviti i priroda analize (da li se radi o komparativnoj analizi u odnosu na analizu trendova).

Predstavljanje finansijskih izvještaja zahtijeva pažnju za detalje i mogućnost izvođenja kompleksnih matematičkih operacija. Također može biti i dugotrajan i skup proces.

4. *Svođenje finansijskih izvještaja*

Kod svođenja izvještaja, svaka cifra u bilansu uspjeha izražava se kao postotak ukupnog prometa, a svaka cifra u bilansu stanja izražava se kao postotak ukupne aktive.

PRIMJER: Ako ukupni promet iznosi 100 KM, i ako su operativni troškovi 35 KM, sravnjeni operativni troškovi se predstavljaju kao 35 procenata. Kada se finansijski izvještaji sravnjuju, analitičar treba da brzo usporedi povezane informacije i primijeti promjene tokom vremena.

5. *Pismena analiza*

Nakon što su izvještaji prikazani i svedeni i nakon što su završene ostale matematičke kalkulacije (pokazatelji, cifre protoka gotovine ili projekcije), poželjna je pismena analiza ili tumačenje. Analitičar treba da bude objektivan i da ne spekuliše.

Analitičar treba da izbjegava tzv. «tehniku lifta» izvještavajući da je nešto išlo gore ili dolje. Takvi i slični komentari vezani za smijer kretanja trebaju biti popraćeni objašnjenjem, razlogom ili uzrokom takvih kretanja ili promjena.

PRIMJER: Analiza ne bi trebala biti ovako formulisana: «promet se povećao za 4 procenta», već «promet se povećao za 4 procenta zbog povećanja cijene od 3 procenta i malog povećanja obima prodaje proizvoda».

6. *Analiza trendova*

Određivanje trendova kroz vrijeme i industrijsko poređenje predstavljaju dvije osnovne analitičke tehnike. Analiza trendova uspoređuje informacije tokom sličnih perioda ili u usporedivom vremenu za to isto preduzeće. Koristi se za uočavanje povoljnih i nepovoljnih promjena u finansijskim pozicijama preduzeća koja se odražavaju u prihodima, rashodima, aktivni ili pasivi.

7. *Komparativna analiza*

Komparativnom analizom pravi se paralela u finansijskim informacijama za najmanje dva preduzeća, po mogućnosti iste veličine i iste prirode poslovanja. Ovo omogućava analitičaru da izvuče zaključke o relevantnom učinku preduzeća.

*RAČUNOVODSTVO NA OSNOVI OBRAČUNSKIH TOKOVA VS
RAČUNOVODSTVO NOVČANIH TOKOVA*

Većina preduzeća pripremaju svoje finansijske izvještaje koristeći se računovodstvom na osnovi obračunskih tokova, a ne računovodstvom novčanih tokova.

- **RAČUNOVODSTVO NA OSNOVI OBRAČUNSKIH TOKOVA** priznaje prihode kada su zarađeni (tj. kada se izvrši transakcija), bez obzira na to kada preduzeće primi novac od prodaje.
Svi troškovi (tj. iznos potreban da se proizvede proizvod ili pruži usluga) su isto tako priznati kada se snose, a ne kada se izvrši plaćanje.
- **RAČUNOVODSTVO NOVČANIH TOKOVA** priznaje prihode koji su zarađeni kada se izvrši isplata, bez obzira na vremenski period za transakciju. Isto tako, preduzeće priznaje troškove koji su povezani sa stvaranjem ovih prihoda tek onda kada je novac zaista isplaćen.

VRSTE STRUKTURA POSLOVANJA

Analitičar može preduzeti slijedeće korake kako bi pomogao opisati najbolje kvalitete određenog poslovanja:

- 1) Razumijevanje obrtnih sredstava – ona sredstva koja se u prvom redu koriste za stvaranje prihoda i predstavljaju ključnu komponentu sredstava u bilansu stanja.
- 2) Identifikovanje operativnog ciklusa – definisati vrijeme koje je potrebno da se poslovanjem doda vrijednost repromaterijalu ili radnom procesu, da se proda proizvod ili usluga i da se dobije novac od prodaje.
- 3) Analiziranje ciklusa protoka gotovine – shvatiti kako se novac koristi i stvara, kako i vremenske okvire za finansijsku otplatu i otplatu kredita.

Operativni ciklus:

- **Proizvođači**

Proizvođač radi proizvod za prodaju. Operativni ciklus proizvođača počinje sa gotovinskim ili trgovinskim kreditom koji se koristi za finansiranje kupovine repromaterijala. Koristeći ovaj repromaterijal, proizvode se zalihe i onda se prodaju na kredit, što se upisuje kao povećanje na računima potraživanja. Kada se naplate potraživanja sa tog računa, stvara se gotovina. Ova gotovina se zatim koristi da se otplate trgovinski povjerioci ili dug u banci, ili da se kupi još repromaterijala, i na taj način ponovo započinje ciklus.

Radna sredstva su računi potraživanja, zalihe i oprema. Proizvođači obično zadržavaju veći dio svojih sredstava u zalihama, na računima potraživanja i stalnim sredstvima.

Na račune potraživanja, zalihe i stalna sredstva otpada 40 do 70 procenata ukupnih sredstava skoro svakog proizvođača.

Rizici koji mogu dovesti do zastoja u završavanju operativnog ciklusa proizvođača:

- Nemogućnost prodaje proizvoda
- Kvalitet korištenog repromaterijala
- Cijena i dostupnost radne snage
- Naplata računa potraživanja
- Efikasnost operativnog pogona

- **Veletrgovci**

Veletrgovac ne proizvodi proizvod već preprodaje gotovu robu prodavcima na malo, ili velikim korisnicima tog proizvoda. Glavni rizik za veletrgovca je da mu

preostane roba za koju više nema potražnje na tržištu ili koja je na drugom mjestu dostupna po povoljnijoj cijeni.

Značajna karakteristika operativnog ciklusa veletrgovca jeste velika količina kupljene i prodane robe. Veliki iznos robnog obrta znači da je bruto i neto profit veletrgovca, kao procenat od prodaje, obično nizak.

Računi potraživanja čine još jednu važnu aktivu, a obaveze prema dobavljačima čine još jednu važnu obavezu za veletrgovca. Obično, veletrgovci nemaju potrebe za velikim količinama opreme ili ostalih fiksnih sredstava, dok račun potraživanja i roba mogu sačinjavati i preko 60 procenata ukupnih sredstava. Međutim, pojedini veletrgovci mogu imati značajna stalna sredstva (npr. veletrgovci za sladoled trebaju hladnjače kako bi održale svoje proizvode svježima).

Rizici koji mogu predstavljati prepreku za uspješan završetak operativnog ciklusa veletrgovca:

- Kvalitet proizvoda
- Mogućnost plasiranja proizvoda na tržište
- Politika odobravanja kredita
- Naplata računa potraživanja
- Odnos prema dobavljačima

- **Trgovci na malo**

Trgovac na malo kupuje gotove proizvode od veletrgovca ili direktno od proizvođača kako bi ih preprodao potrošačima.

Operativni ciklus počinje sa gotovinom ili računima obaveza prema dobavljačima koji se koriste za kupovinu robe (gotovog proizvoda) koja se zatim prodaje kupcima putem kredita ili za gotovinu. Tako, račun potraživanja su obično minimalni (tipično za maloprodaju), dok su stalna sredstva veća, zbog visoke cijene poboljšanja unajmljenog posjeda i opreme.

Kao i sa veletrgovcima, ključni faktor kod procjene trgovca na malo je obrt sredstava. Obrt znači koliko puta je ukupna zaliha robe prodana u određenom periodu.

Rizici koji mogu poremetiti uspješno završenje operativnog ciklusa trgovine na malo:

- Kvalitet proizvoda i različitost
- Usluga koju pružaju zaposleni
- Odnos prema obavezama prema dostavljačima

- **Uslužna djelatnost**

Za razliku od proizvođača, veletrgovaca ili trgovaca na malo, preduzeća koja se bave uslužnom djelatnošću ne prodaju materijalne proizvode. Njihov proizvod je

usluga i može biti u obliku finansijske konsultacije, pravnog savjeta ili raznih drugih vidova usluge.

Operativni ciklus uslužnog preduzeća je drugačiji od ciklusa proizvođača, veletrgovaca, i trgovaca na malo, u tom smislu što ima jako malo ili nikako robe. Novac se koristi za pružanje usluge koja može proizvesti novac ili potraživanja. Kada se plate potraživanja, stvara se novac i počinje se ponovo sa ciklusom.

Pošto uslužna djelatnost proizvodi nematerijalna dobra, uopšteno tu postoji veoma malo fizičkih sredstava i komparativno niska potreba za kapitalom. Računi potraživanja ili stalna sredstva (npr. djelatnost skladištenja) predstavljaju obrtna sredstva na bilansu stanja uslužnog preduzeća.

Rizici koji mogu poremetiti uspješno završenje operativnog ciklusa uslužnog preduzeća:

- Kvalitet pružene usluge
- Proces odobrenja kredita
- Sistem naplate potraživanja

- **Poljoprivreda**

Mnogobrojna preduzeća spadaju u kategoriju «poljoprivredne djelatnosti», a ona mogu biti proizvodna, veleprodajna, maloprodajna ili uslužna preduzeća. U ovom tekstu termin se odnosi na poljoprivredne aktivnosti kojima se dobivaju usjevi i uzgaja stoka.

Operativni ciklus poljoprivredne industrije je sličan proizvodnom ciklusu u nekim aspektima. Novac se koristi za kupovanje sjemena, đubriva, stoke ili nekih drugih materijala za proizvodnju robe. Za razliku od proizvodnje, međutim, poljoprivredna roba nije završen proizvod već je u vidu usjeva, mlijeka, stoke ili drugih poljoprivrednih proizvoda. Proizvod se prodaje, i tako se stvaraju potraživanja od kupaca koji, kad su plaćeni, stvaraju novac. Novac se zatim koristi za slijedeći operativni ciklus.

Osnovna obrtna sredstva za poljoprivrednike su usjevi, stoka i mliječni proizvodi koji će se pretvoriti u novac u roku od jedne godine.

VRSTA	OBRTNI KAPITAL	FAZE OPERATIVNOG CIKLUSA	POTREBA ZA KAPITALOM	INVESTICIJA U STALNA SREDSTVA	TIPIČNE POTREBE ZA FINANSIRANJEM
Proizvođač	Pogon i oprema	Kupovina repromaterijala Proizvodnja robe Prodaja koja dovodi do naplate Konverzija naplate u novac	Velika	Velika	Dugoročna za finansiranje stalnih sredstava ili stalno investiranje u robu i račune potraživanja. Može biti potrebno sezonsko finansiranje za privremeno nagomilavanje potraživanja ili robe.
Veleprodaja	Roba Računi potraživanja	Kupovina robe Prodaja koja dovodi do potraživanja Konverzija potraživanja u novac	Funkcija obima i dužine operativnog ciklusa	Ograničena	Dugoročna za finansiranje stalnih sredstava ili stalno investiranje u robu i račune potraživanja. Može biti potrebno sezonsko finansiranje za privremeno nagomilavanje potraživanja ili robe.
Maloprodaja	Roba Nekretnine	Kupovina robe Prodaja robe za novac	Funkcija obima i dužine operativnog ciklusa plus neophodne investicije u nekretnine	Srednje do velike	Dugoročna za finansiranje stalnih sredstava ili stalno investiranje u robu i nekretnine. Može biti potrebno sezonsko finansiranje za privremeno nagomilavanje potraživanja ili robe.
Uslužna djelatnost	Računi potraživanja Stalna sredstva	Pružanje usluge Napлата u gotovini ili kratkoročnim potraživanjima	Ograničena ili velika	Nominalna ili velika	Računi potraživanja ili dugoročne potrebe za finansiranje stalnih sredstava

VRSTE FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA I SHVATANJE CILJEVA ANALIZE FINANSIJSKOG IZVJEŠTAJA

- **Interno pripremljeni finansijski izvještaji**
- **Eksterni finansijski izvještaji**

Interno pripremljeni finansijski izvještaji

Interno pripremljeni finansijski izvještaji su najmanje pouzdani jer većina vlasnika preduzeća ne posjeduje odgovarajući nivo znanja iz računovodstva da bi ih pravilno pripremili. Mnoga preduzeća nemaju vanjskog računovođu ili računovodstvenu firmu koja bi pripremala njihove finansijske izvještaje jer kažu da ne mogu opravdati troškove njihovog sastavljanja, pregleda ili revizije.

Izvještaji koji se sastavljaju unutar preduzeća iz knjiga i podataka koji nisu zasebno verifikovani mogu ali i ne moraju biti tačni.

Interno pripremljene informacije uključuju:

- Porezne prijave (U nekim slučajevima, može se koristiti umjesto finansijskog izvještaja. Informacije koje sadrži porezna prijava mogu biti pouzdanije nego one iz izvještaja menadžmenta)
- Periodični finansijski izvještaji (Oni se pripremaju na mjesečnoj ili tromjesečnoj osnovi i pružaju uvid u finansijske uspone i padove preduzeća)
- Izvještaji uprave (Ovi izvještaji mogu dati dodatni uvid, ali format izvještaja varira od preduzeća do preduzeća)

Eksterni finansijski izvještaji

Eksterno pripremljeni finansijski izvještaji se obično pripremaju od strane ovlaštenog javnog računovođe (CPA). Da bi stekao zvanje ovlaštenog računovođe, računovođa mora da zadovolji standarde profesije te da ima certifikat ili dozvolu. Njihovi finansijski izvještaji moraju biti pripremljeni u skladu sa GAAP-om. (Međunarodni računovodstveni standardi).

Finansijski izvještaji koje pripremi ovlašteni računovođa mora da sadrži slijedeće komponente:

- Mišljenje
- Bilans stanja
- Bilans uspjeha
- Izvještaj o zadržanoj dobiti
- Izvještaj o protoku gotovine
- Napomene (da revizor može komentarisati izjave vezane za GAAP standarde)

Eksterni izvještaj može se pripremiti na tri načina:

- kompilacija
- pregled
- revizija.

Kompilacija finansijskog izvještaja

Kompilacija finansijskog izvještaja predstavlja finansijske podatke koji se dobiju od predzeća u osnovnom obliku. Ovlašteni računovođa ne daje uvjeravanja u nikakvom pogledu u vezi ovih podataka. Ova vrsta finansijskog izvještaja može uključivati i napomene.

Šta je potrebno za kompilaciju finansijskog izvještaja:

- Posjedovati opšte znanje o klijentovim poslovnim transakcijama, i obliku njegovih računovodstvenih podataka.
- Biti upoznat sa navednim kvalifikacijama računovodstvenog osoblja klijenta kako bi se razmotrila potreba za prilagođavanjem računovodstvenih podataka.
- Čitati finansijske izvještaje i razmotriti da li oni odgovaraju oblikom i sadržajem i da li u njima postoje očigledne materijalne greške.

Pregled finansijskih izvještaja

Kod pregleda finansijskih izvještaja, ovlašteni računovođa ne daje bilo kakvo mišljenje o finansijskim izvještajima.

Pregled finansijskih izvještaja predstavlja drugi najčešći oblik izvještaja koje vjernovnici dobijaju.

Šta je neophodno za ispitivanje finansijskih izvještaja:

- Imati znanje o računovodstvenim principima i praksama klijentove djelatnosti
- Opšte razumijevanja za poslovanje klijenta, uključujući i njegovu organizaciju i kako ona funkcioniše
- Raspitati se kod osoblja klijenta o računovodstvenoj politici, procedurama za čuvanje podataka, radnjama vlasnika i rukovodstva koje mogu imati uticaja na finansijske izvještaje, posljedične događaje, promjene u poslovanju, aktivnostima i povezanim transakcijama stranaka
- Izvršiti analitičke procedure radi pronalaženja i objašnjavanja neobičnih stavki ili trendova koji se pojavljuju u finansijskim izvještajima
- Odrediti, na osnovu informacije koja je prosljeđena ovlaštenom računovođi, da su finansijski izvještaji u skladu sa opšteprihvaćenim računovodstvenim principima.
- Biti nezavisan.

Revidirani finansijski izvještaji

U procesu revizije, ovlašteni računovođa izražava nezavisno mišljenje o tačnosti prikazanih finansijskih izvještaja. Kako bi donio mišljenje, računovođa mora procijeniti kvalitet računovodstvenog sistema klijenta. Računovođa također mora provjeriti cifre verifikovanjem računa potraživanja, robe i računa obaveza.

U revidiranim finansijskim izvještajima, računovođa može izraziti revizorsko mišljenje da su finansijski izvještaji klijenta tačni, modifikaciju revizorskog izvještaja koje objavljuje suzdržanost revizora obzirom na neke aspekte revizije, mišljenje revizora da finansijski izvještaji ne udovoljavaju kriterijima, ili izvještaj revizora u kojem se izjavljuje da revizor ne izražava mišljenje o finansijskom izvještaju.

Revizorsko mišljenje da su finansijski izvještaji klijenta tačni znači da uprava zaslužuje najviše priznanje za «tačno prikazivanje finansijskih pozicija i rezultata poslovanja, kao i promjena finansijskih pozicija u dotičnom periodu.»

Tri paragrafa takvog mišljenja mogu se opisati kao: šta su to revizori našli, kako su to revizori našli, i šta revizori misle o tim nalazima.

Modifikacija revizorskog izvještaja koje objavljuje suzdržanost revizora obzirom na neke aspekte revizije znači da izvještaji tačno prikazuju finansijske pozicije i rezultate poslovanja – sa rezervom. Ova rezerva može se odnositi na određene kvalifikacije o obimu aktivnosti revizora u dotičnom preduzeću ili o budućoj neizvjesnosti koja se ne može riješiti ili efektima koji se ne mogu procijeniti.

Mišljenje revizora da finansijski izvještaji ne udovoljavaju kriterijima, znači da izvještaji ne prikazuju objektivno finansijske pozicije ili rezultate poslovanja u skladu sa opšteprihvaćenim računovodstvenim principima.

Oblik izvještaja revizora u kojem se izjavljuje da revizor ne izražava mišljenje o finansijskom izvještaju, je takav da računovođe ne mogu izraziti svoje mišljenje zbog ograničenja obima revizije, zbog neizvjesnosti o budućnosti koja ne može biti riješena ili efekta koji se ne može procijeniti.

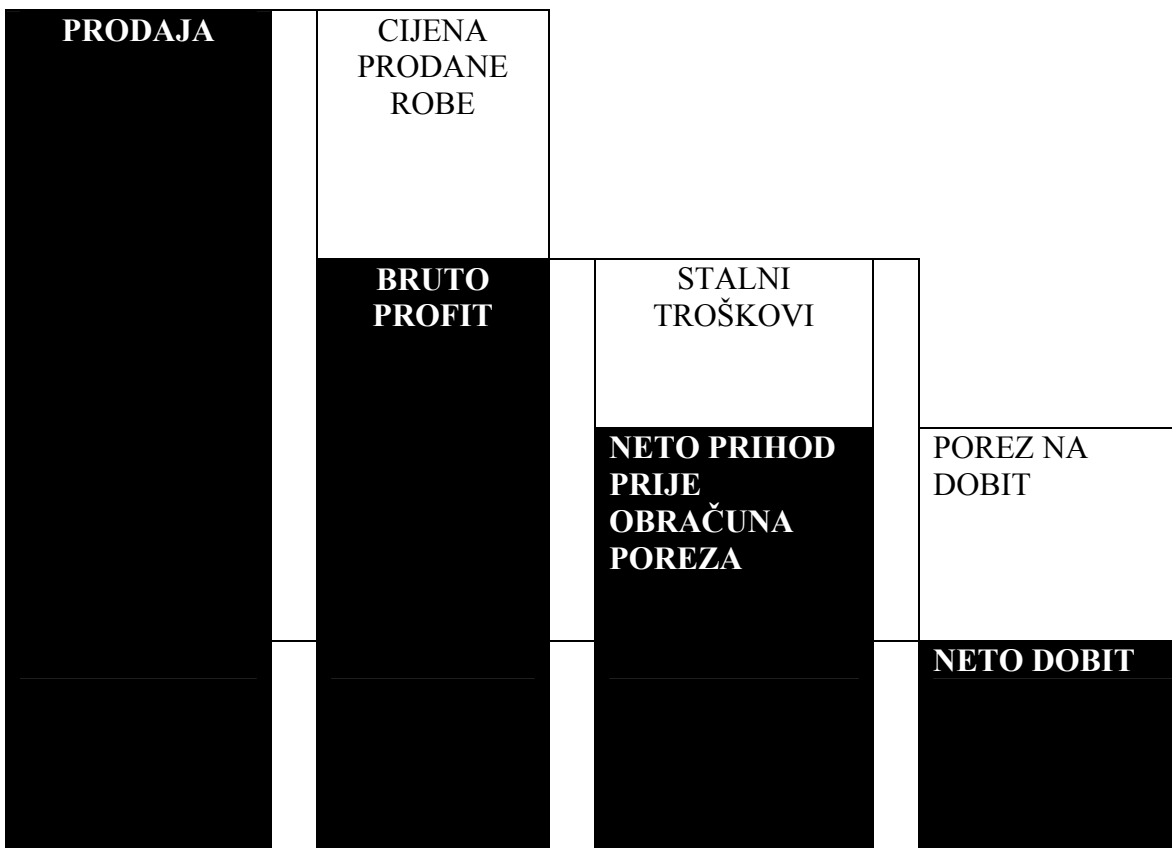
BILANS USPJEHA

CILJEVI OBUKE:

- Navesti osnovne komponente bilansa uspjeha
- Predstaviti i svesti određeni dio bilansa uspjeha
- Identifikovati probleme koji utiču na analizu prihoda
- Napraviti razliku na bilansu uspjeha između troškova koji su u cijeni prodane robe, operativnih troškova, i neoperativnih troškova (ostali prihodi i rashodi).
- Objasniti razliku između LIFO i FIFO metode za procjenu zaliha
- Primjeniti koncepte poređenja, analize tačke pokrića, i analizu trendova na bilans uspjeha
- Riječnik i vježbe za sticanje vještina

Bilans uspjeha – također poznat i kao izvještaj o dobitku i gubitku – je jedan od najvažnijih izvora informacija o preduzeću. Bilans uspjeha ima uticaja na većinu komponenti bilansa stanja.

Bilans uspjeha



BRUTO PROFIT = PRODAJNA CIJENA PRODATE ROBE

NETO PRIHOD PRIJE OBRAČUNA POREZA= BRUTO PROFIT – STALNI TROŠKOVI
 NETO PRIHOD = NETO PRIHOD PRIJE OBRAČUNA POREZA – POREZ NA DOBIT
 Naredna table prikazuje komponente bilansa stanja koji su uzeti iz bilansa uspjeha:

BILANS USPJEHA	BILANS STANJA
Gotovinska prodaja	Gotovina
Kreditna prodaja	Potraživanja
Cijena prodane robe	Zalihe, obaveze prema dobavljačima
Amortizacija	Stalna sredstva
Neto profit/ gubitak	Zadržana dobit

U određenom vremenskom periodu bilans uspjeha reflektuje kako ukupni prihodi (ili prodaja) i troškovi vode do neto profita (ili gubitka) za taj period.

Analiza se sastoji od provjere kvalitete i konzistentnosti prodaje/prihoda i tačnosti troškova. Bilans uspjeha bilježi rast kompanije kako se prikazuje povećanjem prodaje/prihoda i također otkriva sposobnost preduzeća kroz profitabilne djelatnosti.

Analiza bilansa uspjeha uključuje analiziranje količine proizvodnje preduzeća kod koje je dobit jednaka nuli. To je tačka gdje su prihodi od prodaje jednaki ukupnim troškovima. Ispod te tačke, preduzeće gubi novac.

PRODAJA

Prva stavka na bilansu uspjeha je bruto prodaja. Kod analiziranja bruto prodaje, analitičar bi trebao obratiti pažnju na obim prodaje i trendove cijena, miješanje prodaje, udio prodaje različitih proizvoda, gomilanje, popuste, povrate i namjenska sredstva.

CIJENA PRODANE ROBE

Druga stavka u bilansu uspjeha je cijena prodane robe. Kada se proizvod proizvede ili kupi za prodaju, nagomilavaju se određeni direktni troškovi (uslužno preduzeće drži malo ili nikako zaliha, i generalno nema troškova za prodanu robu). Ovi troškovi uključuju kupovinu robe i direktne proizvodne troškove.

BRUTO PROFIT I BRUTO MARŽA

Bruto profit predstavlja profitabilnost preduzeća u KM, zasnovano samo na prodaji, u poređenju sa cijenom prodane robe preduzeća.

Bruto profit se izračunava kao razlika između neto prodaje i cijene prodane robe, dok se bruto marža izračunava kao bruto profit/neto prodaja.

Bruto profit = Prodaja – Cijena prodane robe
--

OPERATIVNI TROŠKOVI

Operativni troškovi su oni koje preduzeće realizuje tokom svog redovnog poslovanja, osim maloprije pomenutih troškova za nabavku zaliha ili direktnih proizvodnih troškova (koji uspostavljaju cijenu prodane robe).

Ovi operativni troškovi često su kategorizirani na bilansu uspjeha kao prodaja, opšti i administrativni troškovi. Posljednja kategorija uključuje sve od plata za kancelarijsko osoblje do poštanskih usluga.

OPERATIVNI PROFIT

Također se zove i operativni prihod i predstavlja profit od osnovnih djelatnosti preduzeća ili zarada od uobičajenih poslovnih djelatnosti preduzeća.

Operativni gubici se pojavljuju ako troškovi preduzeća prevazilaze njegov bruto profit. Operativni profit/gubitak se izračunava kao razlika između bruto profita i operativnih troškova (prodaja, opšti i administrativni troškovi).

$$\text{Bruto profit} - \text{Operativni troškovi} = \text{Operativni profit}$$

OSTALI PRIHODI

Stvaraju se van redovnih operativnih aktivnosti preduzeća. Ovaj prihod nije rezultat prodaje proizvoda ili usluga preduzeća, već je rezultat drugih, nepovezanih aktivnosti.

Tipični izvor ostalih prihoda uključuje slijedeće: prihod od zakupa, prihod od kamate, prihod od dividende, zarađeni popust...

OSTALI TROŠKOVI

Preduzeće može imati neoperativne troškove kao i neoperativne prihode. Takvi troškovi mogu uključivati troškove kamata (obično se prikazuje kao odvojena stavka), gubitak od prodaje stalnih sredstava, gubitak na diskontovanim operacijama, gubitak od prodaje zaliha...

KAMATNI TROŠKOVI

Kamatni troškovi se prikazuju kao neoperativni troškovi pošto sva preduzeća ne pozajmljuju novac, ili, barem ne isti iznos u isto vrijeme. Cijena posuđivanja novca zavisi od ukupnog nivoa zaduženja preduzeća i od toga da li je zajam dat uz promjenjivu ili nepromjenjivu kamatnu stopu.

POREZ NA DOBIT

Rezerviranje za porez na dobit odvaja se iz profita preduzeća kako bi se došlo do neto profita nakon izračunatog poreza.

NETO PROFIT

Prateći trend u neto profitima tokom više godina omogućuje predodžbu o dosljednosti kojom je menadžment upravljao preduzećem u prošlosti, dajući i nešto osnove za procjenu moguće buduće profitabilnosti u poslu.

Podaci o profitu preduzeća se također trebaju uporediti sa profitom sličnog preduzeća ili prosjekom te privredne grane.

$$\text{Neto profit} = \text{Operativni profit} + \text{Ostali prihodi} - \text{Ostali troškovi} - \text{Porez na dobit}$$

BILANS STANJA

CILJEVI OBUKE:

- Definisati jednadžbu bilansa stanja
- Procjena računa aktive u smislu likvidnosti i vrijednosti
- Objasniti razliku između tekućih sredstava, stalnih sredstava i netekućih sredstava
- Identifikovati i definisati vrste pasive
- Objasniti različite vrste kapitala ili neto vrijednost
- Riječnik i vježbe sticanja vještina

Bilans stanja predstavlja finansijsku sliku preduzeća u jednoj vremenskoj tački, obično na zadnji dan fiskalne godine preduzeća.

Osnovna struktura bilansa stanja može se izraziti putem jednostavne jednadžbe
AKTIVA = PASIVA + NETO VRIJEDNOST

Analiza putem bilansa stanja obuhvata procjenu svake stavke aktive i pasive preduzeća (ili njegovih dugova) i razliku između te dvije kategorije – njegovu neto vrijednost (ili kapital).

Razlog za bilansnu analizu jeste da se odredi LIKVIDNOST i SOLVENTNOST preduzeća.

Likvidnost predstavlja sposobnost preduzeća da svoju aktivu unovči na vrijeme radi otplate potraživanja kada pristigne rok otplate.

Solventnost predstavlja sposobnost preduzeća da proda svoju aktivu za dovoljan novčani iznos kako bi otplatilo sve svoje obaveze.

BILANS STANJA

TEKUĆA SREDSTVA (radni kapital)		TEKUĆE OBAVEZE
	NETO RADNI KAPITAL	
		DUGOROČNO ZADUŽENJE (Dugoročne obaveze)
STALNA SREDSTVA		KAPITAL

AKTIVA

A. TEKUĆA AKTIVA

- ***GOTOVINA***

Kod držanja prioriteta likvidnosti, gotovina se nalazi na prvom mjestu u bilansu stanja. Preduzeća mogu držati gotovinu u različitim oblicima, od čega su neki određeni za posebnu namjenu (npr. neka preduzeća mogu držati samo mali dio u blagajni u svojim prostorijama da bi namirili manje troškove koji se ne mogu plaćati čekom ili kreditnom karticom).

- ***UTRŽIVI VRIJEDNOSNI PAPIRI***

Drugu kategoriju aktive na bilansu stanja predstavljaju utrživi vrijednosni papiri. Preduzeća često privremeno investiraju višak sredstava u potvrde o depozitu, vrijednosne papire, itd. Ove investicije zarađuju prihod kao kamate ili dividende sve dok gotovina ne bude potrebna za poslovanje.

- ***RAČUNI POTRAŽIVANJA OD KUPCA***

Kada preduzeće prodaje robu ili uslugu na kredit, ono nudi uslove plaćanja koji omogućuju kupcu da izvrši plaćanja u određenom roku i može ponuditi popust kao poticaj za brzo plaćanje.

Kreditna prodaja prikazuje se kao račun potraživanja na bilansu stanja do momenta naplate.

- ***ZALIHE***

Tri komponente zaliha su repromaterijal, radovi u toku i završeni proizvodi. Veletrgovci, trgovci na malo i uslužna preduzeća ne drže repromaterijal. Proizvodna preduzeća su jedina vrsta preduzeća koja imaju radove u toku. Također, za proizvodno preduzeće, zalihe završenih proizvoda uključuju bilo koji završeni proizvod koji još uvijek nije prodan.

Zastarjele zalihe ne predstavljaju likvidnost preduzeća, niti dobru kolateralnu vrijednost koje bi povjerilac mogao pretvoriti u likvidno sredstvo da otplati dug.

- ***OSTALA TEKUĆA AKTIVA***

Ostala tekuća aktiva jeste obično zanemariv račun (npr. iznosi plaćeni unaprijed za rashode i životno osiguranje u gotovinskoj vrijednosti).

B. FIKSNA AKTIVA

- ***STALNA SREDSTVA***

Stalna sredstva se odnose na zemljište, zgrade, automobile, mašine i opremu, ulaganje u zakupljenu imovinu, i namještaj. Račun stalnih sredstava može biti veoma značajan ili manje vrijednosti, zavisno od vrste poslovanja. Finansijski izvještaji pripremljeni prema međunarodnim računovodstvenim standardima prikazuju vrijednost stalnih sredstava prema knjigovodstvenoj vrijednosti. Knjigovodstvena vrijednost se predviđa prema računovodstvenim pravilima prema kojima se vrijednost sredstava zasniva na njihovoj

prvobitnoj istorijskoj vrijednosti (nabavna cijena koju je preduzeće platilo), umanjena za dopustivu amortizaciju do tog datuma.

- **METODE AMORTIZACIJE ZA STALNA SREDSTVA**

Osim zemljišta, pretpostavlja se da stalna sredstva gube na svojoj ekonomskoj vrijednosti tokom procijenjenog perioda korištenja. Svake godine nakon tog perioda, ona se amortizuju, tj. djelimično se otplaćuju na bilansu uspjeha i procjenjuju na progresivno manju svotu (knjigovodstvena vrijednost) u bilansu stanja. Postoji nekoliko načina za izračunavanja amortizacije, a glavne metode su slijedeće:

- Ravnocrtna amortizacija
- Primjena konstantnog postotka na opadajuću neto vrijednost sredstva
- Dvostruka ravnocrtna stopa kao konstantni postotak na opadajuću knjigovodstvenu vrijednost.

C. OSTALA NETEKUĆA SREDSTVA

Ostala netekuća sredstva su ona sredstva za koja se ne očekuje da će biti pretočena u novac u toku jedne godine (nedostatak prave likvidnosti).

- **NEMATERIJALNA SREDSTVA**

Nematerijalna sredstva predstavljaju najkonfuzniji dio na bilansu stanja. Stavke koje se identifikuju kao nematerijalna sredstva su premije, patenti, trgovačko ime ili poslovna prava (npr. telefonske kompanije, zračne kompanije i televizijske stanice moraju dobiti poslovna prava za njihovo područje djelovanja).

PASIVA

Za razliku od aktive, koja može varirati u tržišnoj vrijednosti, većina pasive je fiksirana i mora biti plaćena u toj vrijednosti. Aktiva se smatra alatom pomoću kojeg preduzeće funkcioniše, dok pasiva i neto vrijednost predstavljaju izvor gotovine za finansiranje tih sredstava.

A. TEKUĆE OBAVEZE

Tekuća pasiva je ona koja dopijeva u roku jedne godine ili kraće. Tekuća pasiva preduzeća uključuje izdane zadužnice bankama, obaveze prema dobavljačima, obračunate a neplaćene obaveze, otplate kredita vlasnicima ili djelimičnim vlasnicima, tekuća dospjela potraživanja dugoročnih dugovanja i porez na dobit za tekuću godinu.

- **MJENICE ZA ISPLATU**

Mjenice za isplatu bankama često predstavljaju kratkoročno finansiranje tekućih sredstava preduzeća (potraživanja od kupaca i zalihe).

- *OBAVEZE PREMA DOBAVLJAČIMA*

Trgovinske obaveze prema dobavljačima predstavljaju uobičajene pozajmnice prema dobavljačima za kupovanje robe i usluga. Uslovi za potraživanja variraju zavisno od djelatnosti (obično 7 do 10 dana), dok kod prodaje namještaja na malo dobavljači daju 30 do 45 dana roka.

Odlaganje između datuma kupovine i plaćanja zove se «riding the trade», a može sugerisati loše upravljanje ili nedovoljnu likvidnost.

- *DUGOVANJA PREMA SLUŽBENICIMA I SUVLASNICIMA*

Bilo koji iznos koji se duguje službenicima preduzeća, partnerima ili drugim vlasnicima, kao i dugovanja povezanim preduzećima smatraju se tekućim obavezama ako prema redosljedu plaćanja nisu na prvom mjestu (sekundarni znači kada imatelj prava ima drugorazredno pravo naplate u odnosu na ostale povjerioce).

- *OBRAČUNATI RASHODI*

Obračunati rashodi predstavljaju neisplaćene troškove koje je preduzeće rashodovalo u bilansu uspjeha. Ovi troškovi se odnose na stavke poput plata, komunalnih režija, poreza na kamate, doprinose, itd.

- *TEKUĆA DOSPIJEĆA DUGOROČNOG KREDITA*

Tekuća dospjeća dugoročnog kredita predstavlja glavni dio rate za otplatu dospjelog dugoročnog duga. Dospjeće otplate glavnice može biti na godišnjoj, tromjesečnoj ili mjesečnoj osnovi u roku narednih 12 mjeseci.

- *NAPLATA POREZA NA DOBIT*

Naplata poreza na dobit predstavlja stvarnu prispjelu poresku obavezu, vjerovatno do sljedeće datuma za naplatu poreza. Većina banaka ne posuđuju novac preduzećima koja nisu izmirila svoje poreske obaveze.

B. DUGOROČNE OBAVEZE

- *DUGOROČNO DUGOVANJE*

Dugoročno dugovanje predstavlja obavezu za koje je dospjeće duže od 12 mjeseci. Obično se koristi za finansiranje zemljišta, zgrada, opreme, stalnog povećanja zaliha i računa potraživanja.

- *DRUGORAZREDNI DUG*

Drugorazredni dug je sekundarna obaveza (obično prema službenicima preduzeća ili povezanim preduzećima) koji se mogu otplatiti samo kad se određene dugovne obaveze ispune – uslovi sekundarnog ugovora.

Ako je zajam osiguran, sredstva obezbjeđenja također mogu biti sekundarna.

- *REZERVE*

Rezerve predstavljaju obavezu koja će dospjeti u budućem vremenu. Na primjer, kada unovči sredstva, preduzeće zaračunava bilo kakve gubitke na rezerve, a ne na svoj bilans uspjeha.

- *ODGOĐENI POREZ NA DOBIT*

Odgođena obaveza plaćanja poreza na dobit, najčešća stavka na rezervama, stvara se da bi se uskladila razlika koja proizilazi iz korištenja različitih metoda amortizacije stalnih sredstava za plaćanje poreskih obaveza i za potrebe finasijskog izvještavanja.

C. NETO VRIJEDNOST ILI KAPITAL

Razlika između ukupne aktive preduzeća i ukupnih obaveza preduzeća jeste njegov kapital ili neto vrijednost (također se zove vlasnički ili akcionarski kapital). Neto vrijednost ili kapital se izračunava

$$\text{UKUPNA AKTIVA} - \text{UKUPNE OBAVEZE}$$

- *DIONICE*

Redovne dionice predstavljaju minimalnu zakonsku vrijednost dionica u vlasništvu dioničara. Redovne dionice omogućuju njihovom vlasniku pravo glasa na skupštini dioničara i obezbjeđuje potencijalni prihod investitoru putem objavljenih dividendi i porasta vrijednosti.

Povlaštene dionice ne nose pravo glasa, ali se dividende nakupljaju prema fiksiranoj stopi (koja je fiksirana u vremenu izdavanja).

- *ZADRŽANA DOBIT*

Zadržana dobit predstavlja post-poreske neto dobitke ili gubitke koji se zadržavaju u preduzeću kao izvor finansiranja. Mnoga preduzeća zadržavaju određeni dio dobiti kako bi smanjila zavisnost od vanjskog tržišta kapitala. Mnoga preduzeća plaćaju dividende svojim vlasnicima (vlasnicima dionica).

Zadržana dobit može bit negativna ako je preduzeće iskusilo više neto gubitaka nego neto zarade tokom nekog vremenskog perioda.

OBRTNI KAPITAL

Razlika između tekućih sredstava i tekućih obaveza preduzeća zove se neto obrtni kapital.

Obrtni kapital predstavlja investicije preduzeća u tekuća sredstva, tj. gotovinu, utržive vrijednosne papire, račune potraživanja i robu.

OBRTNI KAPITAL	OSNOVA ZA ANALIZU	KOMENTARI
Gotovina	Trendovi u samom preduzeću	Visoki gotovinski bilansi mogu indicirati slabost menadžmenta i/ili nepravilno korištenje gotovine.
Računi potraživanja	Dnevni obrt	Povećanje broja iz godine u godinu može indicirati na probleme sa kreditom i politikom i procedurama za naplatu. Smanjenje može značiti dobro upravljanje ovim dijelom poslovanja, ali isto može značiti da je politika prestroga i da se mogu izgubiti kupci. Ako su potraživanja preduzeća starija nego djelatnost, ispitati kvalitet potraživanja zajedno sa računovodstvenom politikom u vez otpisa i mogućnosti sumnjivih računa.
Roba	Mješoviti podaci	Odnos između repromaterijala, tekućih poslova i gotovih proizvoda zahtijeva analizu tekuće godine i određenog vremenskog perioda. Ako zalihe nisu izbalansirane, to može indicirati loše upravljanje gotovinom, smanjene narudžbe u zalihi ili zastarjele zalihe.
Ostala potraživanja i ostala sredstva	Trendovi	Ako se naplata vrši od dionočara, povezanih lica ili radnika, provjeriti njihovu naplativost da se odredi nivo obrtnog kapitala ili potreba.
Obaveze prema dobavljaču	Dnevna kupovina	Povećanje broja dana u toku određenog vremenskog prioda ili veći prosjek za tu djelatnost može indicirati nedostatak gotovine, loše upravljanje gotovinom, problematične fakture, nakupljanje zaliha na kraju ciklusa, produženi rokovi kod određenih dobavljača, ili namjerno korištenje trgovinskog kredita da bi došlo do povećanja. Rokovi kod dobavljača trebali bi odražavati ovu cifru.
Ostale tekuće obaveze	Trendovi	Analiza po datumima dospjeća se mora izvršiti za bilo koji kredit čija je glavna komponenta programa obrtni kapital ili gdje dolazi do povećanja.

IZVJEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA

CILJEVI OBUKE:

- Identifikovati pitanja na koja odgovara izvještaj o novčanim tokovima
- Objasniti operativne, investicijske i finansijske aktivnosti
- Koristiti izvještaje o novčanim tokovima za analizu finansijskog izvještaja
- Riječnik i vježbe za sticanje vještina

Treći finansijski izvještaj koji treba analizirati jeste izvještaj o novčanim tokovima. Kao što mu i ime govori, ovaj izvještaj o poslovanju preduzeća pokazuje kako preduzeće dobiva i koristi svoje gotovinske izvore. Podaci od kojih se sastoji izvještaj o novčanim tokovima dolaze iz bilansa uspjeha i bilansa stanja.

Pošto se dugovanja otplaćuju gotovinom, izvještaj o novčanim tokovima pomaže analitičaru da odredi finansijske potrebe preduzeća i izvore otplate.

Izvještaj o novčanim tokovima pokazjue PRILIV i ODLIV gotovine prema sljedećim kategorijama:

- Protok obrtnih sredstava
- Investicije
- Finansiranje investicija.

INDIREKTNA METODA počinje neto profitom i bilansom promjena na gotovini.

1	Neto prihod nakon plaćenog poreza
2	Amortizacija
3	+/- promjene na rn. kupci
4	+/- promjene na rn. zalihe
5	+/- promjene na ostalim rn. tekuće aktive
6	+/- promjene na rn. dobavljači
7	+/- promjene na rn. obračunati troškovi
8	+/- promjene na rn. obračunati i odgođeni porezi na dobit
9	+/- promjene na rn. ostalih tekućih obaveza
10	+/- promjene na rn. ostalih netekućih obaveza
11	Operativni Cash Flow
12	+/- promjene na rn. utrživih vrijednosnih papira
13	+/- promjene na rn. dugoročnih investicija
14	+/- promjene na rn. bruto stalna sredstva
15	Vandredni dobitak (gubitak)
16	Nematerijalna i ostala obrtna sredstva
17	Investicioni Cash Flow
18	<i>Cash flow prije finansiranja (red 11 + red 17)</i>
19	+/- promjene na rn. kratkoročni bankarski dug
20	+/- promjene na rn. dugoročni bankarski dug
21	+/- promjene na rn. podređeni dug
22	+/- promjene na rn. ulagački kapital

23	Plaćene dividende
24	Prilagođavanja na rn. neraspoređena dobit
25	Ostala kamata
26	Finansiranje protoka sredstava
27	UKUPNO CASH FLOW (row 11+ row 17 + row 26)
28	Početno gotovina
29	Plus Operativni cash flow (red 11)
30	Investicijski cash flow (red 17)
31	Finansirajući cash flow (red 26)
32	Završno gotovina

DIREKTNA METODA reflektuje prioritete potraživanja na operativnom protoku sredstava gdje su kasnije stavke samostalnije. Analitičar koristi ove iznose iz bilansa uspjeha.

Prodaja-neto	
(Povećanje) smanjenje potraživanja	
Gotovina od prodaje	
<i>(Cijena prodane robe)¹</i>	
(Povećanje) smanjenje zaliha	
(Povećanje) smanjenje obaveza	
Izdaci za sticanje gotovine	
Bruto gotovinski profit	
<i>(prodaja, opšti i administrativni troškovi)¹</i>	
(Povećanje) smanjenje avansnog plaćanja	
Povećanje (smanjenje) obračunatih nepl. obaveza	
Troškovi za rukovanje gotovinom	
Gotovina nakon poslovanja	
Različiti gotovinski prihodi	
Plaćeni porez na prihod ³	
Neto gotovina nakon poslovanja	
Troškovi kamata	
Plaćene dividende/ povlačenje novca vlasnika	
Finansiranje troškova	
Neto gotovinska zarada	
Tekući dio dugoročnog kredita ⁴	
Gotovina nakon amortizacije dugovanja	
Kapitalni izdaci ⁵	
Dugoročne investicije/ nematerijalna sredstva	
Finansijski višak (povrat)	
Povećanje (smanjenje) kratkoročnog duga	
Povećanje (smanjenje) dugoročnog duga ⁶	
Povećanje (smanjenje) vlasničkog kapitala ⁷	
Ukupno vanjsko finansiranje	
Gotovina nakon finansiranja	
Stvarna promjena na gotovini	

KOEFICIJENTI (Vidi prilog br. 1)

CILJEVI OBUKE:

- Izračunati 14 ključnih finansijskih koeficijenata
- Objasniti značenje ovih koeficijenata
- Primijeniti ključne koeficijente u analizi finansijskih izvještaja
- Koristiti finansijske koeficijente za poređenje učinka preduzeća sa učinkom u toj djelatnosti
- Lista ključnih finansijskih koeficijenata i vježbe za sticanje vještina

Koeficijenti ne samo da su najpoznatiji i najčešće korišten alat za analizu svih finansijskih izvještaja, već su i najprecizniji i najčešće pogrešno korišteni.

Pokazatelji omogućavaju analitičaru da proučava odnos i trendove tokom vremena između različitih komponenti finansijskog izvještaja. I dok se pokazatelji lako izračunavaju, problematično je njihovo tačno tumačenje.

A. KOEFICIJENTI LIKVIDNOSTI

U finansijama, likvidnost znači mogućnost pretvaranja imovine u gotovinu na pravovremen način, bez gubitka na tržišnoj vrijednosti. Imovina se mora pretvoriti na vrijeme kako bi se pokrile obaveze zaduženja kada pristignu na naplatu.

Iako ne spada u pokazatelje, *obrotni kapital* može biti indikacija o likvidnosti preduzeća.

Neto obrtni kapital = Tekuća sredstva – Tekuće obaveze

Dva pokazatelja koja se obično koriste da bi se dobila opšta slika o likvidnosti jesu pokazatelj tekuće likvidnosti i pokazatelj trenutne likvidnosti:

1. *Tekuci koeficijenti*

Ovaj pokazatelj uspoređuje apsolutnu količinu tekućih sredstava preduzeća sa njegovim tekućim obavezama u određenom vremenskom momentu. Pokazatelj od 2 do 1 (2:1) tekućih sredstava naprema tekućim obavezama je prihvaćeni standard za pokazatelj tekuće likvidnosti. Uopšteno, što je veći pokazatelj tekuće likvidnosti, lakše je suočavanje sa efektima smanjenja zaliha, neplaćenim potraživanjima i neočekivanim troškovima. Međutim, visok omjer tekuće likvidnosti može značiti gotovinu koja se ne koristi, previše zaliha ili slabu naplatu potraživanja.

$\text{Tekuća aktiva} / \text{Tekuće obaveze} = \text{Tekuci koeficijent}$
--

2. *Koeficijent «brze» likvidnosti*

Ovaj pokazatelj je strože mjerilo likvidnosti nego pokazatelj tekuće likvidnosti jer uključuje samo teoretski najlikvidnija tekuća sredstva (ona sredstva koja preduzeće lako može unovčiti da bi platilo obaveze). Istorijski gledano, omjer trenutne vrijednosti od 1:1 smatra se indikatorom dobre likvidnosti.

$$\frac{\text{Gotovina} + \text{Utrživi vrijedn. papiri} + \text{Računi potraživanja}}{\text{Tekuće obaveze}} = \text{koeficij. «brze» likvidnosti}$$

B. KOEFICIJENTI EFIKASNOSTI

Za razliku od pokazatelja likvidnosti, koji koriste samo elemente iz bilansa stanja, naredni pokazatelji efikasnosti koriste kombinaciju varijabli bilansa uspjeha i bilansa stanja. Uopšteno, ovi pokazatelji upoređuju promet preduzeća sa tri računa bilansa stanja – računom potraživanja, robom i obavezama prema dobavljačima.

3. Koeficijent prometa kupaca

Odnos između računa potraživanja i prometa može se izraziti na dva načina.

Prvi pokazuje koliko se puta godišnje u prosjeku naplaćuje potraživanje.

$$\text{Neto prodaja/ Potraživanja} = \text{Koeficijent prometa kupaca}$$

Druga metoda pokazuje prosječni broj dana kada prispjele obaveze nisu plaćene na računima potraživanja preduzeća.

$$365 / \text{Koeficijent prometa kupaca} = \text{Prosječni period naplate}$$

(Važno je biti dosljedan i koristiti 360 ili 365 dana za izračunavanje koeficijenata. Također, važno je praviti poređenja sa sličnim preduzećima ili promatrati trendove u toku vremenskog perioda.)

4. Koeficijent prometa robe i promet zaliha u danima

Pokazatelj prometa robe i promet zaliha u danima pokazuju kako se često obrće ili prodaje roba kako bi se postigao tekući obim obrta. Cijena prodane robe se koristi umjesto obrta u ovoj formuli jer pokazuje cijenu zaliha koje su prodane tokom godine.

$$\text{Troškovi prodane robe/ Zalihe} = \text{Obrt zaliha}$$

Promet zaliha u danima

Promet zaliha u danima izgleda kao prosječni period naplate i izračunava se na isti način, dijeljenjem dana u godini sa omjerom obrta.

$$365 / \text{Obrt zaliha} = \text{Obrt zaliha u danima}$$

5. Promet dobavljača i plaćanje dobavljača u danima

Ovaj omjer pokazuje kako često preduzeće vrši plaćanje svojim dobavljačima. Značajno produžavanje tog perioda može ukazivati na činjenicu da su dobavljači odobrili preduzeću dodatni trgovinski kredit ili duže rokove, ili može ukazivati probleme u novčanim tokovima zbog kojih se kasni sa plaćanjem dobavljača.

$$\text{Troskovi prodane robe/ Dobavljači} = \text{Promet dobavljača}$$

Koeficijent naplatnog perioda

Formula za naplatni period je također slična prethodnoj:

$$365 / \text{Promet dobavljača} = \text{Plaćanje dobavljača u danima}$$

6. Koeficijent prodaje u odnosu na aktivu

Ovaj koeficijent pokazuje kako efikasno preduzeće koristi svoja sredstva prikazujući koliko KM prometa zaradi od svake KM sredstava.

$$\text{Neto prodaja/ Ukupna aktiva} = \text{Obrt u odnosu na sredstva}$$

C. KOEFICIJENTI ZADUZENOSTI

Koeficijenti zaduzenosti pokazuju koliko zaštite omogućuju sredstva preduzeća za dugovanje prema povjeriocima, pošto se sredstva moraju finansirati ili vlasničkim kapitalom (neto imovinom) ili obavezama kreditora (dug).

Što je veća proporcija pozajmljenih sredstava u odnosu na sredstva vlasnika, veći je pretpostavljeni rizik za povjerioce.

7. Dug u odnosu na kapital

Koeficijent obaveza i kapitala pokazuje u kolikoj mjeri investicije akcionara u preduzeću dopuštaju smanjenje sredstava. Poput tekućeg omjera, ovim koeficijentom se mjeri sposobnost preduzeća da likvidira svoja sredstva kako bi namirilo dug.

$$\text{Ukupne obaveze / Kapital} = \text{Koeff. duga u odnosu na kapital}$$

Većina proizvođača jako se oslanjaju na finansiranje stalnih sredstava, što za rezultat ima viši koeficijent obaveza prema vrijednosti.

8. Dug. dug u odnosu na kapitalizaciju

Ovaj omjer pokazuje koliki je procenat stalnog kapitala u preduzeća koji se finansira iz zaduzenja u odnosu na investicije akcionara.

$$\text{Dugoročne obaveze/ (Dug.obaveze + Kapital)} = \text{Koeff. dug.duga i kapitalizacije}$$

D. KOEFICIJENTI POKRIĆA

Koeficijenti pokrića su još jedna vrsta koeficijenta zaduženosti koji se koriste u analizi finansijskih izvještaja. Njima se mjeri do kojeg iznosa su pokriveni stalni rashodi preduzeća ili koliko su premašeni protokom sredstava iz poslovanja preduzeća. Sposobnost preduzeća da pokrije glavnice i kamatu predstavlja glavni pokazatelj finansijskog zdravlja, što je od ključne važnosti za povjerenice.

Za razliku od koeficijenta poravnanja, kojim se procjenjuje tačka pokrića povjerilaca u slučaju likvidacije, koeficijenti pokrića naznačavaju maržu protoka sredstava (ili gotovine) dok se preduzeće još smatra operativnim.

9. *Koeficijent servisiranja duga*

Ovim se koeficijentom mjeri omjer neto profita preduzeća i negotovinskih troškova koji će biti potrebni za otplatu glavnice dugoročnog duga u slijedećoj godini.

$$\frac{\text{Neto profit} + \text{Amortizacija} + \text{Ostali nemat. troškovi}}{\text{Tekuće dospijeeće dugoročnog kredita}} = \text{Koeficijent servisiranja duga}$$

10. *Koeficijent dobit društva u odnosu na rashodne kamate*

Ovaj koeficijent pokazuje sposobnost preduzeća da isplati kamate. Ovaj koeficijent također služi i kako pokazatelj sposobnosti preduzeća da preuzme dodatna zaduženja.

$$\frac{\text{Zarada prije plaćenog poreza} + \text{Troškovi kamate}}{\text{Troškovi kamate}} = \text{Dobit društva u odnosu na rashodne kamate}$$

11. *Koeficijent isplate dividendi*

Koeficijent isplate dividendi pokazuje procenat profita nakon plaćenog poreza koje preduzeće isplaćuje akcionarima u obliku dividendi.

$$\frac{\text{Isplaćene gotovinske dividende}}{\text{Neto profit nakon plaćenog poreza}} = \text{Kof. isplate dividendi}$$

E. KOEFICIJENT PROFITABILNOSTI

Ispitivanje profitabilnosti preduzeća se obično povezuje sa profitom preduzeća u različitim oblicima, npr. nivo obrta, sredstva i kapital. Oni zajedno predstavljaju dobar pokazatelj sposobnosti preduzeća i mogućnost da ono preživi i nastavi privlačiti novi vlasnički kapital ili dobivati pozajmnice u budućnosti.

12. *Koeficijent povrata robe u odnosu na prihode od prodaje*

Ovaj omjer reflektuje sposobnost menadžmenta da stavi odgovarajuću cijenu na svoj proizvod ili uslugu, da kontroliše cijenu prodane robe i da kontroliše operativne troškove.

$$\frac{\text{Profit prije plaćenog poreza}}{\text{Neto prodaja}} = \text{Povrat u odnosu na prodaju}$$

13. Koeficijent povrata vlasničkog kapitala

Ovaj koeficijent pokazuje efikasnost kojom preduzeće koristi akcionarski kapital. Visok povrat, obično se povezuje sa efikasnim rukovodstvom, a može biti i indikacija nedovoljno kapitaliziranog preduzeća.

$$\frac{\text{Neto profit prije plaćenog poreza}}{\text{Neto kapital}} = \text{Povrat vl. kapitala}$$

14. Koeficijent povrata na aktivu

Ovaj koeficijent mjeri profitabilnost preduzeća u smislu kako efikasno ono koristi svoja sredstva. To je u osnovi poređenje neto profita sa ukupnom imovinom.

$$\frac{\text{Profit prije plaćenog poreza}}{\text{Ukupna aktiva}} = \text{Povrat od sredstava}$$

(Ovaj koeficijent može biti zbunjujući ako preduzeće ima značajna stalna sredstva – zgrade, zemlju ili opremu – koja su podcijenjena na bilansu stanja.)

PRILOG 1

DEFINICIJE KOEFICIJENATA S PRIMJERIMA

KOEFICIJENT	FORMULA	PRIMJER	TUMAČENJE
1. Tekući koeficijent	$\frac{\text{Tekuća sredstva}}{\text{Tekuće obaveze}}$	1.50	Preduzeće ima 1.50 KM tekućih sredstava za otplatu 1.00 KM tekućih obaveza
2. Koeficijent "brze" likvidnosti	$\frac{\text{Gotovina+Potraživanja}}{\text{Tekuće obaveze}}$	0.85	Preduzeće ima 0.85 KM da isplati 1.00 KM tekućih obaveza
3. Koef. naplate potraživanja u danima	$\frac{365}{\text{Neto prodaja/Kupci}}$	48 dana	Prodana roba plaćena je u roku od/nakon 48 dana. Što je broj dana veći, preduzeće mora imati više radnog kapitala za finansiranje aktivnosti.
4. Koef. obrta zaliha u danima	$\frac{365}{\text{Cijena prodane robe/Roba.}}$	6 X	U prosjeku, zalihe se obrnu 6 puta godišnje.
5. Koef. plaćanja dobavljača u danima	$\frac{365}{\text{Cijena prodane robe/Dobavljači}}$	52 dana	U prosjeku, preduzeće plaća dobavljačima svaka 52 dana.
6. Prodaja u odnosu na aktivu	$\frac{\text{Neto prodaja}}{\text{Ukupna aktiva}}$	2.5	Svaka 1 KM sredstava pravi 2.5 KM prodaje.
7. Koef. obaveza prema vrijednosti	$\frac{\text{Ukupne obaveze}}{\text{Kapital}}$	2.8	Na svaku 1KM koju vlasnici ulože u preduzeće, povjerioci ulažu 2.8 KM.
8. Koef. zaduženja prema kapitalizaciji	$\frac{\text{Dugoročno zaduž.}}{\text{Dug.zaduzenje.+ Kapital}}$	0.06	Dugoročni povjerioci imaju udio od 6% u stalnom kapitalu preduzeća.
9. Koeficijent servisiranja duga	$\frac{\text{Neto profit+Amortiz.}}{\text{Tekuće dosp. dugor. duga}}$	6.11	Ovaj koeficijent pokazuje da se profit značajno može smanjiti, a da preduzeće i dalje može otplaćivati tekuće dospelje obaveze.
10. Koef. dobiti u odnosu na kamate	$\frac{\text{Za. prije plaćanja por.+Kamata.}}{\text{Troškovi kamate}}$	6.44	Omjer veći od jedan je skoro obavezan a manji omjer indicira da zarada neće pokriti kamatu.
11. Koef. isplate dividendi	$\frac{\text{Ispl. gotov. dividende}}{\text{Neto profit nakon poreza}}$	0.41	Ovaj omjer pokazuje procenat neto profita isplaćenog akcionarima u obliku dividendi.
12. Neto profit marža	$\frac{\text{Neto Profit prije poreza}}{\text{Prodaja}}$	0.03	Preduz. je zaradilo 3 KM za svakih 100 KM prometa.
13. Koef. povrata na kapital	$\frac{\text{Neto profit prije poreza}}{\text{Kapital}}$	0.22	Na svaku 1 KM koju vlasnici ulože u poslovanje, profit je 0.22 KM.
14. Koef. povrata na sredstava	$\frac{\text{Profit prije poreza}}{\text{Ukupna aktiva}}$	0.10	Na svaku 1 KM sredstava preduzeće zaradi 0.10 KM.

15. Bruto profit marža	$\frac{\text{Bruto profit}}{\text{Neto prodaja}}$	0.35	Na svaku 1 KM prometa preduzeće zaradi 0.35 KM bruto profita.
16. Obrt zaliha	$\frac{\text{Trosk. prodate robe}}{\text{Zalihe}}$	6 x	U prosjeku, roba se obrće 6 puta godišnje.
17. Koef. prometa na računima potraživanja	$\frac{\text{Neto prodaja}}{\text{Računi potraživanja.}}$	9 x	U prosjeku, preduzeće naplaćuje potraživanja 9 puta godišnje.
18. Koefic. prometa dobavljača	$\frac{\text{Troskovi prodate robe}}{\text{Obaveze prema dob.}}$	7 x	U prosjeku, preduzeće plaća dobavljačima 7 puta godišnje.