UNIVERZITET SINGIDUNUM
DEPARTMAN POSLEDIPLOMSKIH STUDIJA
STUDIJSKI PROGRAM: POSLOVNA EKONOMIJA



MASTER RAD

TEMA:

ANALIZA FINANSIJSKOG POLOŽAJA I USPEŠNOSTI PRIVREDNOG DRUŠTVA NA PRIMERU "RUDNIK UGLjA" A.D. PLjEVLjA

Mentor:
Prof. dr Nemanja Stanišić

Student:
Nataša Koćalo
401544/2011

Beograd, 2014.

SADRŽAJ

SADRŽAJ **2**

UVOD **5**

PREDMET ISTRAŽIVANJA 6
CILJEVI ISTRAŽIVANJA 6
HIPOTEZE 6
METODE ISTRAŽIVANJA 7
STRUKTURA RADA 7

1. UVODNA IZLAGANJA O FINANSIJSKOJ ANALIZI **8**

1.FINANSIJSKA FUNKCIJA PREDUZEĆA 8
1.1.Finansijska politika *9*
2.POJMOVNO ODREĐIVANJE BONITETA 11
3.ANALIZA POSLOVANJA PREDUZEĆA 13
3.1.PREDMET FINANSIJSKE ANALIZE *14*
3.2.FINANSIJSKI IZVEŠTAJI *15*
3.2.1.BILANS STANjA 15
3.2.2.BILANS USPEHA 18
3.2.2.1.METODA UKUPNIH TROŠKOVA 19
3.2.2.2.METODA TROŠKOVA PRODATIH UČINAKA 19
3.2.3.NOVČANI TOKOVI 20
3.2.3.1.DIREKTNI METOD 20
3.2.3.2.INDIREKTNI METOD 21
4.ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA 23
4.1.HORIZONTALNA ANALIZA *23*
4.2.VERTIKALNA ANALIZA *23*
4.3.RACIO ANALIZA *24*
4.3.1POKAZATELJI LIKVIDNOSTI 24
4.3.2.POKAZATELJI POSLOVNE AKTIVNOSTI 26
4.3.3.POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE 29
4.3.4.RACIO RENTABILNOSTI 31
Du Pont sistem analize 32
4.3.5. POKAZATELJI TRŽIŠNE VREDNOSTI 33
4.4.ANALIZA NETO OBRTNOG FONDA *34*
4.5.ANALIZA LEVERAGE-a *35*

5.UVODNA RAZMATRANJA O RUDARSTVU **37**

5.1.OPŠTI PODACI O PREDUZEĆU RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA 37
5.2.OPŠTI PODACI O PREDUZEĆU RB "KOLUBARA" 41

6.HORIZONTALNA ANALIZA **44**

7.VERTIKALNA ANALIZA **48**

8.RACIO ANALIZA **50**

8.1.POKAZATELJI LIKVIDNOSTI 50
Opšti racio likvidnosti *50*

Rigorozni racio likvidnosti *51*
Neto obrtni fond *52*
8.2.POKAZATELJI POSLOVNE AKTIVNOSTI 53
Koeficijent obrta kupaca *53*
Koeficijent obrta zaliha *54*
Koeficijent obrta dobavljača *55*
Koeficijent obrta ukupnih sredstava *56*
Koeficijent obrta stalnih sredstava *56*
Koeficijent obrta obrtnih sredstava *57*
Koeficijent obrta sopstvenih sredstava *58*
8.3.POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE 59
Racio ukupnog duga prema ukupnim sredstvima *59*
Racio dugoročnog duga prema ukupnim sredstvima *60*
Racio dugoročnog duga prema sopstvenom kapitalu *61*
8.4.POKAZATELJI RENTABILNOSTI 61
Stopa neto dobitka *61*
Stopa prinosa na poslovna sredstva (ROA *62*
Stopa prinosa na sopstvena sredstva (ROE *63*
Du Pont sistem analize *64*
8.5.POKAZATELJI TRŽIŠNE VREDNOSTI 65
Neto dobitak po akciji *65*
Odnos tržišne cene po akciji i neto dobitka po akciji *66*
Knjigovodstvena vrednost po akciji *66*

9.IZVEŠTAJI O NOVČANIM TOKOVIMA 67

10.Z – SCORE MODEL 70

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA 75

LITERATURA 76

P R I L O Z I 77

Apstrakt

Osnovna svrha sastavljanja finansijskih izveštaja ogleda se u pružanju informacija različitim interesnim grupama koje se u procesu donošenja odluka oslanjaju na njih, jer oni obuhvataju sva finansijska događanja koja nastaju kako unutar preduzeća, tako i iz odnosa preduzeća sa trećim licima. Značaj finansijskih izveštaja u uslovima koji su izmenjeni u odnosu na period od pre nekoliko decenija je postao još izrazitiji. Cilj ovog rada je da istakne činjenicu da se finansijska analiza ne završava proračunom odgovarajućih racia, već je njihove vrednosti potrebno analizirati i porediti sa standardima ili definisanim ciljevima. Nakon poređenja i identifikovanja odstupanja potrebno je primeniti korektivne mere kako bi se ostvarili definisani ciljevi. Analiza finansijskih izveštaja vršena je na primeru dva privredna društva: rudnik uglja A.D. Pljevlja i rudarski basen Kolubara.

Ključne reči: finansijski izveštaji, racio analiza

Abstract

The primary purpose of financial statements is to provide information to different interest groups that take part in decision-making processes.They must rely on them because they take account of all business events that occur both – within the enterprise and enterprise transactionswith third parties. The importance of the financial statements in the contemporary conditions becomes even greater. The aim of this paper is to highlight the fact that financial analysis does not end with calculation of relevant ratios, but their values should be analyzed and compared with standards or defined goals. After comparisonand identification of gaps, it is necessary to apply corrective measures in order to achieve the desired goals. The analysis has been carried out on the exampleof two coal mining companies: P.L. Pljevlja and R.B:Kolubara.

Key Words: financial statements, ratio analysis

UVOD

Začeci tehnika finansijske analize vezuju se za Veliku ekonomsku krizu (1929.-1933.) kada su se problemi održavanja likvidnosti i kapitala manifestovali kroz masovna bankrotstva preduzeća. Tada se javila ideja da se kroz sagledavanje i analitičku interpretaciju informacija o ostvarenim aktivnostima i rezultatima preduzeća blagovremeno uoče i koriguju slabosti i neusklađenosti u tekućem poslovanju i na taj način spreče budući finansijski problemi. Od tada, tehnike finansijske analize su veoma usavršene i danas su nezaobilazan instrument finansijskog poslovanja.

Predmet finansijske analize predstavljaju finansijski izveštaji koji proističu iz računovodstva preduzeća kroz redovan zaključak svih poslovnih knjiga. Finansijski izveštaji predstavljaju neposredan proizvod sistema računovodstvenog izveštavanja koji po svojoj suštini i nameni odslikava ostvarenja preduzeća za određeni vremenski period, njegovu finansijsko-strukturnu poziciju, kao i položaj likvidnosti na izabrani dan bilansiranja. Osnovna svrha sastavljanja finansijskih izveštaja ogleda se u pružanju informacija različitim interesnim grupama koje se u procesu donošenja odluka oslanjaju na njih jer oni obuhvataju sva poslovna događanja koja nastaju kako unutar preduzeća, tako i iz odnosa preduzeća sa trećim licima. Kao takvi, finansijski izveštaji se pripremaju i prezentuju obavezno na kraju poslovne godine.

Kao instrumente finansijskog izveštavanja računovodstvo proizvodi:[1]

- Bilans stanja na određeni dan, koji predstavlja osnovu za procenu finansijskog položaja preduzeća;
- Bilans uspeha za određeni period, kao osnovu za procenu zarađivačke moći preduzeća;
- Izveštaj o novčanim tokovima za određeni period, koji čini osnovu za procenu sposobnosti plaćanja obaveza o rokovima dospeća;
- Izveštaj o promenama na kapitalu tokom izveštajnog perioda, u okviru koga se prate promene između dva obračunska perioda na svim pozicijama koje čine kapital;
- Napomene uz finansijske izveštaje, koje imaju za cilj da detaljnije pojasne promene na pojedinim pozicijama u prethodnim izveštajima u toku obračunskog perioda.

Uz pomenute, obavezne elemente godišnjeg izveštaja, predmet analize su i svi drugi segmenti godišnjeg izveštaja, koji nisu obavezni, kao što su pismo menadžmenta upućeno akcionarima kompanije i dodatne diskusije i analize menadžmenta.[2]

Među različitim instrumentima analize finansijskih izveštaja preduzeća, najčešće se koristi racio analiza bilansa. Pod raciom se obično podrazumeva odnos jedne veličine prema drugoj. Izolovan podatak (u apsolutnim vrednostima) često ima malu ili gotovo nikakvu analitičku vrednost. Sama racio analiza finansijskih izveštaja se bavi istraživanjem i kvantifikovanjem analitički važnih odnosa između pojedinih bilansnih i finansijskih kategorija radi sagledavanja i ocene finansijskog položaja i rentabilnosti preduzeća. Finansijska analiza se ne završava proračunom odgovarajućih racia, već je njihove vrednosti potrebno analizirati i porediti sa standardima ili definisanim ciljevima. Nakon poređenja i utvrđivanja odstupanja potrebno je primeniti korektivne mere kako bi se ostvarili definisani ciljevi. Najčešće primenjivana klasifikacija najvažnijih pokazatelja je na pokazatelje likvidnosti, aktivnosti, strukture finansiranja, rentabilnosti i pokazatelje tržišne vrednosti.

---

[1] Stevanović N., Malinić D., Milićević V., *„Upravljačko računovodstvo”*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2010, str. 71

[2] Knežević G., *„Analiza finansijskih izveštaja“*,Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009, str. 5

Predmet istraživanja

Predmet istraživanja jeste analiza finansijskog položaja i uspešnosti privrednog društva na primerima rudnika uglja A.D. Pljevlja i rudarskog basena Kolubara. Motiv za ovakav predmet istraživanja proističe usled činjenice da je neophodna stručna analiza i procena finansijske sposobnosti preduzećakoje posluju u izrazito turbulentnim uslovima koji su okarakterisani neizvesnošću i čestim i naglim promenama. Ocena boniteta je veoma važna za svako preduzeće jer se na osnovu dobijenih podataka donose važne finansijske odluke. Kroz ovaj rad pokazaćemo kako izvršiti procenu boniteta pomoću pokazatelja finansijske stabilnosti, likvidnosti i poslovne uspešnosti preduzeća.

Ciljevi istraživanja

Ciljevi istraživanja se mogu podeliti na naučne, posebne i društvene ciljeve.
Naučni cilj istraživanja jeste deskripcija svih elemenata, analiza i metoda koji se primenjuju u procesu analize finansijskih izveštaja, koji su u ovom slučaju prikazani na praktičnom primeru dva rudnika uglja, uz detaljan prikaz njihovih karakteristika i specifičnosti.
Poseban cilj istraživanja jeste prikazivanje osnovnih elemenata postupka analize finansijskih izveštaja i njihove strukture kako bi se relevantno sagledala finansijska sposobnost datih rudnika koji su naš predmet istraživanja.
Društveni cilj istraživanja se odnosi na ukazivanje značaja i koristi analize finansijskih izveštaja rudnika uglja,kako bi se široj javnosti predočilo poslovanje tih preduzća, kao i njihova uloga i značaj u funkcionisanju privrede.

Hipoteze

Hipoteza podrazumeva pretpostavku koju treba dokazati ili opovrgnuti. Funkcije hipoteze se mogu posmatrati kao pružanje probnog objašnjenja ili predviđanja koje zauzvrat omogućava proveravanje hipoteze i vođenje u procesu istraživanja. Hipoteze se najčešće postavljaju na način da govore o pretpostavljenom odnosu između većeg broja promenljivih.
U istraživanje polazimo sa sledećim hipotezama:[3]
Generalna hipoteza: Adekvatna analiza finansijskih izveštaja je veoma bitna za poslovni rast i razvoj preduzeća.
Posebne hipoteze:
H1: Finansijski pokazatelji oslikavaju finansijski položaj preduzeća.
H2: Kombinacijom više finansijskih pokazatelja postiže se kvalitetnija procena poslovanja preduzeća.

[3]Hipoteze predstavljaju misaono objašnjenje objektivne stvarnosti koje još nije provereno činjenicama te iste stvarnosti (Miljević, 2007, str. 23)

Metode istraživanja

Svaka nauka ima svoj predmet istraživanja koji je deo objektivne stvarnosti. Svaka nauka ima i svoj metod. Ono što bitno određuje nauku jeste činjenica da su metod i predmet istraživanja nerazdvojno povezani i da se jedno bez drugog ne može konstituisati.[4]
U skladu sa prirodom teme, ciljevima i polaznim hipotezama primeniće se i odgovarajuća metodologija sa ciljem da se zadovolje osnovni metodološki zahtevi – objektivnost, pouzdanost, opštost i sistematičnost. Pre svega, u radu će biti zastupljen kabinetski metod istraživanja koji se zasniva na analizi, obradi i sintezi relevantne stručne literature, kako domaćih tako i stranih autora. Određene matematičke metode će biti primenjene u predstavljanju različitih racija kojima se izražava finansijska situacija posmatranih preduzeća. Metodom komparacije različitih racija će biti prikazane njihove prednosti i nedostaci kao i potreba za njihovim kombinovanjem u cilju što kvalitetnije analize kreditne sposobnosti. Takođe, metoda komparacije će se primeniti kako bi se sagledale vrednosti racija u oba posmatrana privredna društva: rudnik uglja A.D. Pljevlja i RB Kolubara. Da bi dobijeni pokazatelji bili dobro interpretirani i da bi se uočio trend u kretanju podataka i dobijenih rezultata naša analiza će biti zasnovana na vremenskom periodu od 2010. do 2012. godine. Primenom statističkih metoda – prikupljanjem, klasifikacijom, analizom, tumačenjem i interpretacijom statističkih pokazatelja ukazaćemo na kretanje finansijskog položaja posmatranih preduzeća tokom vremena.

Struktura rada

Rad je, pored uvoda sa metodologijom, zaključka i spiska literature, podeljen na dve celine.
Prva celina rada posvećena je finansijskoj analizi. Kroz teorijski prikaz uloge finansijske analize svakog preduzeća ukazano je na sam značaj koji ta analiza ima na poslovanje preduzeća. Uz objašnjenje vertikalne i horizontalne analize, fokus rada je bio na objašnjenju racio analize u okviru koje su objašnjeni svi relevantni racio pokazatelji koji su bitni za drugi deo rada.
Druga celina rada je posvećena konkretnoj analizi finansijskih izveštaja dva rudnika: rudnik uglja A.D. Pljevlja i rudarskom basenu Kolubara. Odabran je vremenski period od 2010.-2012. godine i analizirani su svi racio pokazatelji na nivou oba privredna društva. Takođe, izvršena je i komparativna analiza ovih pokazatelja u datim rudnicima.

[4]Miljević M., *"Metodologija naučnog rada"*, Univerzitet u istočnom Sarajevu,Filozofski fakultet, Pale, 2007, str. 23

1. UVODNA IZLAGANJA O FINANSIJSKOJ ANALIZI

1. FINANSIJSKA FUNKCIJA PREDUZEĆA

U savremenom privrednom životu i delatnostima ljudi i na drugim područjima analiza se koristi kada god treba izraziti stanje i rezultat neke privredne odnosno društvene aktivnosti. U računovodstvu, analiza izveštaja se koristi kada se pokazuje stanje i rezultat preduzeća.
Preduzeće je organizaciona celina koja ostvaruje svoju ekonomsku misiju. To je skup robnih, materijalnih, nematerijalnih resursa pribavljenih sa namenom angažovanja i trošenja u procesu transformacije vrednosti u preduzeću.
Maksimiziranje profita vrlo često je pravi cilj poslovanja preduzeća. Kako bi ostvario taj cilj, menadžer može nastaviti da povećava profit tako što će normalno izdavati akcije i dobijeni novac ulagati u trezorske zapise. U većini preduzeća, rezultat bi bilo smanjenje udela svih vlasnika u profitu – a to znači da će se smanjiti zarada po akciji. Zbog toga se maksimiziranje zarade po akciji često zagovara kao dokazni način maksimiziranja profita.[5]
Četiri osnovne ekonomske funkcije su nabavka, proizvodnja, prodaja i finansiranje. Svaki privredni proces započinje novcem odnosno ulaganjem u pojedine faze procesa reprodukcije. Nakon obezbeđivanja finansijskih sredstava, reprodukcijski tok se nastavlja procesom nabavke, gde novčana sredstva prelaze u materijalni oblik poslovnih elemenata neophodnih za kontinuitet procesa proizvodnje. U procesu proizvodne stvara se proizvod koji ima novu vrednost. Reproduktivni ciklus se završava u tržišnoj fazi tj. u fazi prodaje.
Zadaci finansijske funkcije treba da obuhvataju aktivnosti koje se odnose na:

1. Pribavljanje novčanih sredstava potrebnih za normalan tok poslovanje preduzeća,
2. Korišćenje novčanih sredstava u poslovanju preduzeća,
3. Usklađivanje dinamike priliva novčanih sredstava sa rokovima dospeća obaveza plaćanja prema njihovim izvorima,
4. Regulisanje novčanih tokova i praćenje finansijskih odnosa u preduzeću,
5. Kontrolu upotrebe novčanih sredstava u kružnom toku preduzeća.[6]

U prvom zadatku finansijske funkcije potrebno je obezbediti novčana sredstva iz sopstvenih izvora, a dodatna iz drugih izvora.
U drugom zadatku finansijske funkcije potrebno je izvršiti plaćanje obaveza (nabavka sredstava za proizvodnju, isplate zarada, devizna plaćanja i sl.)
Treći zadatak finansijske funkcije odnosi se na likvidnost odnosno nelikvidnost preduzeća.
U okviru četvrtog zadatka obavljaju se aktivnosti:

a) Ulaganja viškova kratkoročnih i dugoročnih slobodnih novčanih sredstava,
b) Podmirivanja kratkoročnih i dugoročnih potreba za novčanim sredstvima,
c) Korišćenje sredstava iz zajedničkih fondova formiranih na nivou preduzeća i sl.[7]

Peti zadatak finansijske funkcije odnosi se na kontrolu efikasnosti i efektivnosti upotrebe novčanih sredstava .

[5]Van Horne J.C., Wachowicz J.M., "Osnovi finansijskog menadžmenta", Data Status, Beograd, 2007., str.3
[6]Doc. Dr Anđelić G., "Osnove finansijskog menadžmenta", Futura, Petrovaradin, 2007., str.19-20
[7]Isto, str. 20

1.1. Finansijska politika

Pod finansijskom politikom podrazumeva se utvrđivanje finansijskih rezultata koje preduzeće treba da ostvari u jednom vremenskom periodu, način ostvarivanja tih rezultata i utvrđivanje mera koje treba sprovesti da bi se zacrtani rezutati postigli.

Osnovni ciljevi finansijske politike su: pribavljanje i korišćenje finansijskih sredstava i održavanje finansijske stabilnosti i likvidnosti preduzeća.[8]

Finansijska politika se može klasifikovati prema:

- Vremenskom aspektu (politika finansiranja, investiciona ili dugoročna finansijska politika, tekuća ili kratkoročna finansijska politika) i
- Zadacima finansijske funkcije (politika nabavke, prodaje, upravljanja kapitalom, razvojna finansijska politika).

Osnovna načela finansijske politike su :

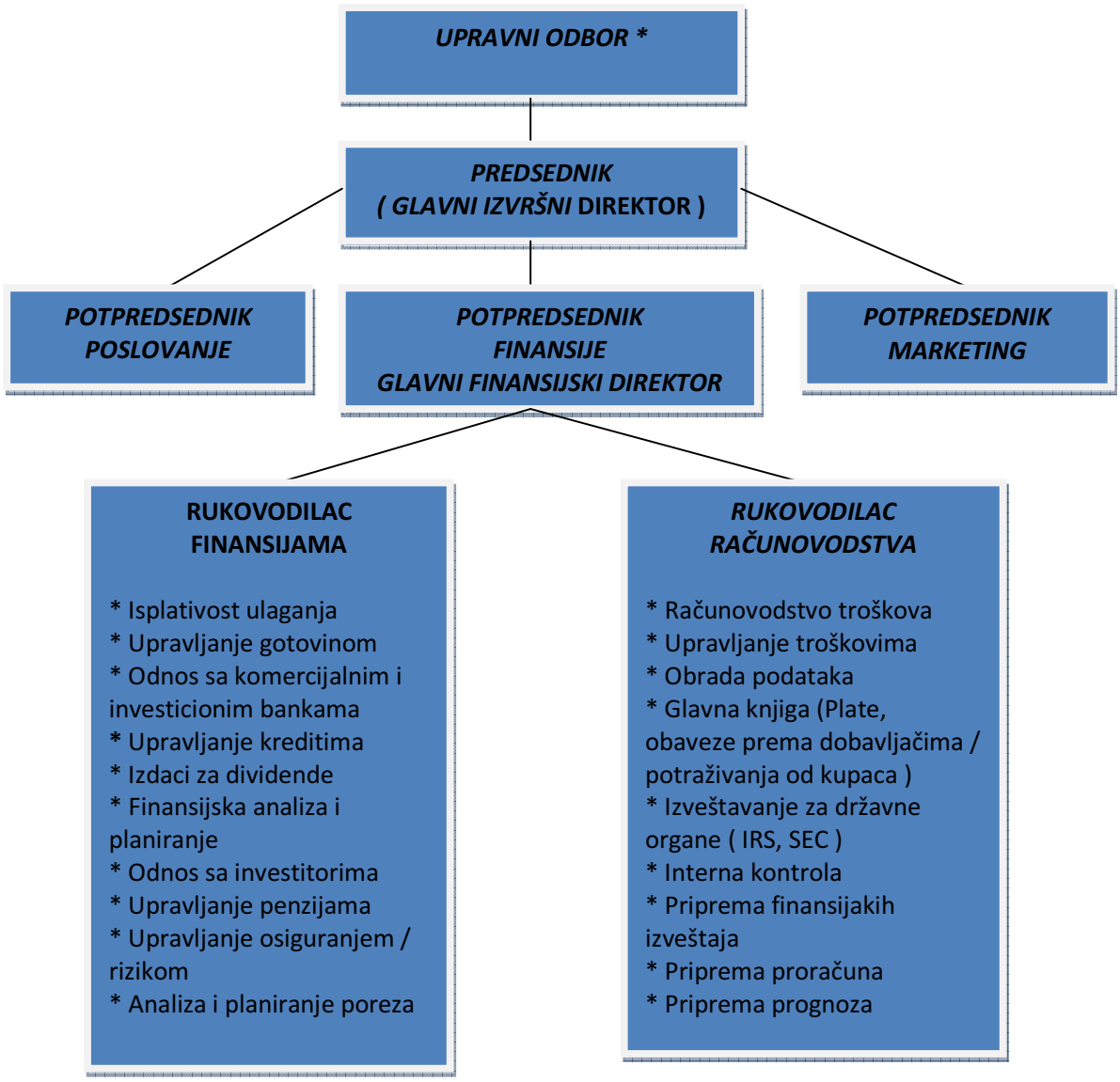
1. Načelo finansijske stabilnosti (govori o odnosu sopstvenog i tuđeg kapitala, radi uspostavljanja finansijske ravnoteže),
2. Načelo rentabilnosti (polazi od maksimiziranja dobitka u kraćem i dužem roku poslovanja)
3. Načelo likvidnosti (govori o sposobnosti preduzeća da u svakom momentu izmiri dospele obaveze),
4. Načelo finansijske elastičnosti (predstavlja sposobnost preduzeća da u pravo vreme i u pravom obimu obezbedi jeftinije izvore sredstava),
5. Načelo finansijske nezavisnosti (menadžment preduzeća po ovom načelu treba da bude nezavistan od poverilaca preduzeća),
6. Načelo finansijske snage (predstavlja skup načela racionalnog finansiranja, rentabilnosti, finansijalnosti, akumulacije i mobilizacije sredstava).
   Načelo racionalnog finansiranja polazi od najpovoljnije kombinacije izvora finansiranja (sopstvenih i tuđih) i ubrzane cirkulacije finansijskih sredstava. Direktan uticaj ovog načela jeste na načelo likvidnosti, sigurnosti i rentabilnosti finansiranja.[9]

Korporativno upravljanje odnosi se na sistem pomoću koga se upravlja korporaciom i kojim se ona kontroliše. Obuhvata odnose između akcionara, upravnog odbora i višeg menadžmenta. Ovi odnosi stvaraju okvir pomoću kojeg će kompanija da postavi svoje ciljeve i da prati performansu. Tri kategorije ljudi ključne su za uspešno korporativno upravljanje: prvo, obični akcionari koji biraju upravni odbor; drugo, upravni odbor kompanije; treće, top menadžment na čijem čelu je glavni izvršni direktor.[10]

Upravni odbor je odgovoran za zapošljavanje, otpuštanje i nadoknade glavnom izvršnom direktoru.

[8] Mr Komnenić B.,"Finansijski menadžment", Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad, 2009., str.53
[9] Dr Vunjak N.,"Finansijski menadžment", Univerzitet u Novom Sadu, 1999., str.41
[10] Van Horne J.C., Wachowicz J.M., "Osnovi finansijskog menadžmenta" Data Status; Beograd, 2007., str.9

Slika 1.1. [11]



*Kao vid odgovornosti prema interesima akcionara, većina kompanija stavlja akcionare na vrh organizacione strukture, iznad upravnog odbora.

[11] Isto str.9

2. POJMOVNO ODREĐIVANJE BONITETA

Bonitet u najužem smislu predstavlja skup karakteristika preduzeća koje ga čini dobrim i sigurnim dužnikom. To znači da bonitet obuhvata poziciju preduzeća njegovu solidnost, aktivnost, reputaciju u poslovnom svetu, solidnu poziciju na tržištu pa otuda i kreditnu sposobnost i likvidnost.[12]

Bonitet preduzeća se ne može izjednačiti sa likvidnošću tog preduzeća. Neko preduzeće može biti nelikvidno u određenom momentu ali se može smatrati bonitetnim. Kada preduzeće ima dobar bonitet lakše će se suprostavti svim troškovima koji se mogu desiti u toku poslovanja i uspešno nastaviti poslovanje. Ako preduzeće ima slab bonitet, male teškoće koje se dogode mogu ga dovesti do likvidacije.

Ocena boniteta preduzeća je širi pojam od ocene kreditne sposobnosti preduzeća. Ono preduzeće koje u ugovorenom roku može da vrati svoje dospele obaveze je kreditno sposobno preduzeće.

Kvalitativni elementi boniteta su: organizaciona struktura, tržišni položaj, menadžment, kadrovska struktura i dr.

Kvantitativni elementi boniteta su od velikog značaja jer se mogu kvantifikovati. U kvantitativne elemente spadaju:

- Finansijski elementi (likvidnost, profitabilnost, struktura kapitala) i
- Nefinansijski elementi (korporativni imidž u javnosti, politička stvarnost i produktivnost zaposlenih).

Finansijska analiza i informacije iz finansijskih izveštaja su ključne za ocenu boniteta preduzeća.

Pokazatelji boniteta preduzeća su:

- Pokazatelji finansijske stabilnosti preduzeća
- Pokazatelji likvidnosti preduzeća
- Pokazatelji poslovne uspešnosti preduzeća

U pokazatelje **finansijske stabilnosti** spadaju: finansijska sigurnost, stepen samofinansiranja i stepen kreditne sposobnosti.

$$\textbf{FINANSIJSKA SIGURNOST} = \frac{\textbf{TRAJNI KAPITAK}}{\textbf{UKUPNI IZVORI POSLOVNIH SREDSTAVA}}$$

$$\textbf{STEPEN SAMOFINANSIRANJA} = \frac{\textbf{TRAJNI KAPITAL + DUGOROČNA REZERVISANJA}}{\textbf{NEMATERIJALNA ULAGANJA + MATERIJALNA ULAGANJA + ZALIHE}}$$

$$\textbf{STEPEN KREDITNE SPOSOBNOSTI} = \frac{\textbf{TRAJNI KAPITAL + DUGOROČNA REZERVISANJA + DUGOROČNE OBAVEZE}}{\textbf{STALNA SREDSTVA}}$$

U pokazatelje **likvidnosti** preduzeća spadaju: trenutna likvidnost, tekuća likvidnost, opšta likvidnost, dan vezivanja zaliha u preduzeću, dan vezivanja obrtnih sredstava u preduzeću.

[12] Dr Sekulović B., "Analiza poslovanja preduzeća", Beogradska poslovna škola, 2005., str.372

$$\textbf{TRENUTNA LIKVIDNOST} = \frac{\textbf{NOVČANA SREDSTVA + HARTIJE OD VREDNOSTI}}{\textbf{KRATKOROČNE OBAVEZE}}$$

$$\textbf{TEKUĆA LIKVIDNOST} = \frac{\textbf{OBRTNA SREDSTVA} - \textbf{ZALIHE}}{\textbf{KRATKOROČNE OBAVEZE}}$$

$$\textbf{OPŠTA LIKVIDNOST} = \frac{\textbf{OBRTNA SREDSTVA}}{\textbf{KRATKOROČNE OBAVEZE}}$$

$$\textbf{DANI VEZIVANJA ZALIHA} = \frac{\textbf{365 DANA} * \textbf{VREDNOST ZALIHA}}{\textbf{POSLOVNI PRIHODI}}$$

$$\textbf{DANI VEZIVANJA OBRTNIH SREDSTAVA} = \frac{\textbf{365 DANA} * \textbf{OBRTNA SREDSTVA}}{\textbf{UKUPNI PRIHOD}}$$

U pokazatelje **poslovne uspešnosti** spadaju: bruto dobitak po radniku, akumulacija po radniku, ukupno ostvareni gubitak tekuće godine po radniku, stepen reproduktivne sposobnosti, stepen akumulativne sposobnosti, odnos akumulacije prema trajnom kapitalu, prosečno obračunate zarade po radniku.

$$\textbf{BRUTO DOBITAK PO RADNIKU} = \frac{\textbf{BRUTO DOBIT}}{\textbf{PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH}}$$

$$\textbf{AKUMULACIJA PO RADNIKU} = \frac{\textbf{AKUMULACIJA}}{\textbf{PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH}}$$

$$\textbf{UKUPAN OSTVARENI GUBITAK TEKUĆE GODINE PO RADNIKU} = \frac{\textbf{UKUPAN OSTVARENI GUBITAK TEKUĆE GODINE}}{\textbf{PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH}}$$

$$\textbf{STEPEN REPRODUKTIVNE SPOSOBNOSTI} = \frac{\textbf{AKUMULACIJA + AMORTIZACIJA}}{\textbf{POSLOVNA SREDSTVA}}$$

$$\textbf{STEPEN AKUMULATIVNE SPOSOBNOSTI} = \frac{\textbf{AKUMULACIJA}}{\textbf{POSLOVNA SREDSTVA}}$$

$$\textbf{ODNOS AKUMULACIJE PREMA TRAJNOM KAPITALU} = \frac{\textbf{AKUMULACIJA}}{\textbf{TRAJNI KAPITAL}}$$

$$\textbf{PROSEČNO OBRAČUNATE ZARADE PO RADNIKU} = \frac{\textbf{OBRAČUNATI LIČNI DOHODAK} + \underline{\textbf{ODRAČUNATE NAKNADE LIČNIH DOHODAKA}}}{\textbf{PROSEČAN BROJ ZAPOSLENIH}}$$

Za pozitivan zaključak o bonitetu naročito je potrebno: da je ostvaren pozitivan rezultat iz redovnog poslovanja, da je ostvareni rizik poslovanja minimalan, da postoji finansijska

bilansnaravnoteža, da je ostvarena platežna sposobnost kao i da je uspostavljen normalan odnos osnovnih i obrtnih sradstava.[13]

3. ANALIZA POSLOVANJA PREDUZEĆA

Termin analiza potiče od grčke reči "*ανάλυσις*" što znači raščlanjivanje, rasklapanje ili rastavljanje nekog objekta na njegove sastavne delove. Predmet finansijske analize su bilans stanja i uspeha, kao i ispitivanje finansijskog položaja i zarađivačke sposobnosti preduzeća.

Analiza se vrši da bi se detaljnije upoznao analizirani objekat. Ona treba da je pouzdana, ispravna ali i jednobrazna, što znači da knjigovodstveni i drugi podaci treba da su sastavljeni i prezentirani u skladu sa važećim propisima i da su tačni, ispravni i realni. Analiza poslovanja se vrši da bi se nakon dobijenih podataka donela odgovarajuća poslovna odluka.
U praksi su poznate sledeće vrste analiza poslovanja:

1. Tekuća i povremena analiza,
2. Kratkoročna i dugoročna analiza,
3. Eksterna i interna analiza,
4. Potpuna i delimična anaiza,
5. Ekstenzivna i intenzivna analiza,
6. Statistička i dinamička analiza,
7. Kvalitativna i kvantitativna analiza.

Tekuća analiza može biti, neprekidna za duži period ili periodična, nedeljna za kraći period, a *povremena analiza* se vrši onda kada za to ima potrebe.
Dugoročna analiza polazi od dužine perioda, dok *kratkoročna analiza* može da se vrši u toku ili nakon završetka poslovne godine.
Eksterne i interne analize polaze od toga ko vrši analizu, odnosno da li su analitičari i nalogodavci iz preduzeća ili su izvan njega.
Potpune i delimične analize polaze od toga da li se analizira preduzeće kao celina ili se analiziraju kadrovi, sredstva i sl.
Ekstenzivna analiza zasniva se na opštim podacima dok se *intenzivna* zasniva na detaljima.
Statističke i dinamičke analiza polaze od toga da li se odredjene pojave posmatraju u odredjenom trenutku (statistika) ili kroz više uzastopnih dana (dinamika).
Kvalitativne i kvantitativne analize polaze od toga da li se predmet analize posmatra kroz sadržinski sastav ili kroz njegov obim.

Ciljevi finansijskih analiza se zasnivaju na finansijskim izveštajima o ekonomskom položaju preduzeća (bilans stanja) i uspešnosti poslovanja (bilans uspeha) kao i na ostalim finansijskim ižveštajima kao što su izveštaj o promenama na kapitalu, izveštaj o tokovima gotovine i napomene.

Predmet finansijske analize jeste kvanticifiranje i istraživanje finansijskih odnosa između bilansa stanja i bilansa uspeha sa ciljem omogućivanja što vernije procene finansijskog položaja i aktivnosti preduzeća.

[13] Isto, str. 373

Polazeći od sadržine poslova analitička služba preduzeća, kao subjekt analize poslovanja preduzeća, obavlja sledeće zadatke:

a) Prikuplja neophodne zadatke o poslovanju preduzeća na bazi knjigovodstvenih i drugih (operativnih i statističkih) pokazatelja i finansijskih izveštaja (bilansa stanja i bilansa uspeha),
b) Sistematizuje prikupljene podatke za potrebe analize poslovanja preduzeća,
c) Izrađuje pokazatelje poslovanja preduzeća i izvlači globalne ocene i
d) Prezentira analitičke pokazatelje i sintetičke zaključke organima rukovođenja i upravljanja preduzeća na razmatranje. [14]

Kvalitet rada analitičke službe zavisi kako od organizacije same analitičke službe, tako i od stepena razvijenosti knjigovodstva preduzeća i pridavljanja važnosti analitičkoj službi.

Analize finansijskih izveštaja mogu se podeliti na opšte i posebne ciljeve.

Opšti ciljevi odnose se na sagledavanje zarađivačke sposobnosti (rentabilnosti, profitabilnosti, uspešnosti) kompanije i finansijskog položaja (statusa) kompanije, njezinih novčanih tokova i promena na kapitalu u cilju pružanja informacija korisnicima (naručiocima) analize. S obzirom da su korisnici finansijske analize stejkholderi, tako se i **posebni ciljevi** analize finansijskih izveštaja odnose na zadovoljavanje informacionih potreba stejkholdera. [15]

3.1. PREDMET FINANSIJSKE ANALIZE

Predmet finansijske analize treba da bude posmatranje, ispitivanje, ocenjivanje i prognoziranje svih poslovnoh procesa koji spadaju u nadležnost finansijske funkcije preduzeća. Ona se naziva finansijskom analizom zato što analizira kompleksno dejstvo finansijske funkcije. Zbog toga je njena prava problematika stručno ocenjivanje i ispitivanje :

- Ostvarenja opštih principa finansijskog poslovanja (produktivnost, ekonomičnost, rentabilnost),
- Ostvarivanje posebnih principa finansijskog poslovanja (likvidnost, stabilnost, sigurnost),
- Dejstva internih i eksternih faktora finansijske politike,
- Odluka finansiranja (sopstvenog i tuđeg),
- Primena pravila finansiranja izvora sredstav (odnos sopstvenih i tuđih sredstava),
- Primena pravila finansiranja imovine (zlatno bilansno pravilo),
- Celishodnosti utvrđenih trajnih i povremenih poslovnih potreba,
- Svrsishodnosti i rentabilnost investicionih programa
- Celishodnosti pribavljanja dugoročnih finansijskih zajmova,
- Celishodnosti korišćenja kratkoročnih kredita,
- Celishodnosti zajedničkih ulaganja sa inostranim partnerom,
- Opravdanosti korišćenja inostranih robnih, deviznih i finansijskih kredita,
- Ekonomske opravdanosti prihvaćenog načina međunarodnog plaćanja,
- Opravdanosti ugovorenih valutnih kurseva,
- Celishodnosti korišćenja bankarskih usluga (kreditno pismo, akreditiva, garancije i sl.),
- Načina korišćenja izvora sredstava samofinansiranja,
- Celishodnosti finansiranja (kreditiranje) poslovnih partnera novcem i robom,

[14] Dr Pejić L., Dr. Radovanović R., Dr Stanišić M., „Ocena boniteta preduzeća“, Privredni pregled, Beograd, 1991., str. 74

[15] Dr Knežević G., “Analiza finansijskih izveštaja”, Univerzitet Singidunum, 2009., str.5

- Konkretne interne finansijske transakcije između preduzeća,
- Efektivnost poslovanja sa hartijama od vrednosti.[16]

3.2. FINANSIJSKI IZVEŠTAJI

Finansijski izveštaji su poslovni dokumenti kojima preduzeće daje informacije o rezultatima svojih transakcija korisnicima unutar preduzeća kao i van njega.
Kompanije možemo posmatrati kao skladišta puna unutrašnjih izveštaja koji uključuju podatke o porudžbinama, prodaji, cenama, troškovima, nivou zaliha, potraživanjima, obavezama prema dobavljačima i drugim subjektima. Menadžeri na osnovu ovih informacija predviđaju prodaju, budžete, bilans uspeha, bilans stanja, bilans toka gotovine i tako dalje.[17]

Važnost finansijskih izveštaja proizilazi iz činjenice da je računovodstveni sistem, u okviru koga ovi izveštaji nastaju, jedini potpuni sistem brojčane analize u preduzeću. Naravno, ovo ne znači da je računovodstveni sistem jedini izvor informacija i da su računovodstvene informacije jedino važne. Ovo znači da su oni jedini potpuni izveštaji koji se sastavljaju na regularnoj osnovi i koji imaju javni karakter, te su kao takvi dostupni širokom krugu korisnika.[18]
Na početku obračunskog perioda finansijski izveštaji oslikavaju ono sa čime preduzeće počinje. Sve poslovne promene u toku godine evidentiraju se na računovodstvenom sistemu da bi se na kraju godine slile u godišnji zaključak. Finansijski analitičari, proučavaju informacije sažete u izveštajima, kako bi ocenili ostvarenja preduzeća i procenili verovatne performanse u budućnosti.

Finansijska analiza uključuje korišćenje različitih finansijskih izveštaja. Ti izveštaji su: bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o promenama na kapitalu, izveštaj o tokovima gotovine i napomene. Uspešno vođenje finansijske politike preduzeća podrazumeva dobro poznavanje ovih izveštaja.
Bilans stanja i bilans uspeha neophodno je posmatrati ne samo sa stanovišta stanja, već i njihovog kretanja. Bilans se deli na:

- Redovne bilanse (bilansi urađeni za određeni vremenski period),
- Specijalne bilanse (bilansi koji se rade kada za to postoji potreba).

3.2.1. BILANS STANjA

Bilans stanja nekog preduzeća predstavlja pregled pozicija sredstava i izvora sredstava na tačno određeni dan. Na levoj strani bilansa stanja, odnosno na strani aktive, prikazana su sredstva preduzeća. U to se ubrajaju osnovna i obrtna sredstva. Veoma je bitan odnos između osnovnih i obrtnih sredstava. Novac i novčani ekvivalenti su najlikvidniji delovi imovine, dugoročna imovina se pojavljuje poslednja i najmanje je likvidna. Na desnoj strani bilansa stanja, odnosno

[16] Dr Bojović P., Dr Šikanić B., Dr Avakumović J., Dr Krasulja N., Mr Gujanica I., Mr Miletić M., Mr Senić V., Mr Rujan Z., Mr Avakumović J., Mr Grebović S., "Finansijska analiza poslovanja", Beograd, 2010., str. 30-31
[17] Filip Kotler, „Kako kreirati, ovladati i dominirati tržištem", Adižes, Novi Sad, 2007., str.111
[18] Dr Stevanović N., Dr Malinić D., Dr Milićević V., „Upravljačko računovodstvo", Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2009., str.69

na strani pasive, prikazani su izvori sredstava. Kapital vlasnika se dobija tako što imovinu oduzmemo od obaveza. Bitno je voditi računa o vlasničkoj strukturi izvora.
U svakom preduzeću struktura sredstava ukazuje na materijalno stanje, a struktura izvora sredstava na finansijsko stanje toga preduzeća. Ukoliko postoji optimalna struktura sredstava u preduzeću, tada to znači da obrtna sredstva omogućavaju (po svojoj veličini i strukturi) optimalno iskorišćenje instaliranih kapaciteta (osnovnih sredstava). Ukoliko je prisutna optimalna struktura izvora sredstava u preduzeću, tada to znači da su u finansiranju prisutni (u većem delu) sopstveni izvori sredstava, odnosno da dugoročni izvori sredstava (sopstveni i tuđi) odgovaraju dugoročno imobilisanim sredstvima (osnovnim sredstvima i kontinuelno angažovanim obrtnim sredstvima).[19]
Leva (aktiva) i desna (pasiva) strana bilansa stanja treba da budu u ravnoteži. Neobezbeđene izvore finansiranja preduzeća predstavlja razlika između aktive i pasive tj. ako je aktiva veća od pasive. Ukoliko je pasiva veća od aktive njihova razlika predstavlja višak likvidnih sredstava u preduzeću.

AKTIVA = PASIVA

IMOVINA = OBAVEZE + KAPITAL

KAPITAL = IMOVINA - OBAVEZE

Struktura Bilansa stanja jednog preduzeća je prikazana u prilozima.

Finansijska ravnoteža predstavlja odnos između sredstava i izvora sredstava. Finansijska ravnoteža polazi od činjenice da sredstva po obimu i vremenu za koji su imobilisana (neunovčljiva) odgovaraju obimu i vremenu raspoloživosti izvora sredstava. Treba istaći da je vreme imobilizacije sredstava različito po strukturama sredstava, kao što je i vreme raspoloživosti izvora sredstava različito po pojedinim izvorima sredstava.[20]
Analiza finansijske ravnoteže svodi se na:

- Dugoročnu finansijsku ravnotežu i
- Kratkoročnu finansijsku ravnotežu.

Dugoročna finansijska ravnoteža obuhvata s jedne strane dugoročno vezana sredstva a sa druge strane dugoročne obaveze i vlastite izvore sredstava.
Kratkoročna finansijska ravnoteža obuhvata sa jedne strane kratkoročno vezana sredstva i novčana sredstav, a sa druge strane obuhvata dospele obaveze i obaveze koje dospevaju u kratkom vremenskom roku.

Grupisanje pozicija bilansa stanja u aktivi vrši se po principu rastuće ili opadajuće likvidnosti, a pozicije u pasivi po principu rastuće ili opadajuće dospelosti.
Prema principu rastuće likvidnosti u aktivi prvo se unose najnelikvidnije pozicije a zatim likvidne.Opadajuća likvidnost je u obrnutom smeru.
Prema principu rastuće dospelosti u pasivi prvo se grupišu pozicije koje najkasnije dospevaju a potom pozicije kod kojih se rokovi dospeća skraćuju.

[19]Dr Vunjak N., „Finansijski menadžment“, Univerzitet u Novom Sadu, 1999., Str.73
[20]Isto, str.210

Bilo koji od pomenutih načina grupisanja da koristimo imaćemo jednake mogućnosti.
Ukoliko se u bilansu stanja vrši grupisanje pozicija po principu rastuće likvidnosti i opadajuće dospelosti u pitanju je ocena dugoročne finansijske ravnoteže. A kada se vrši grupisanje po principu opadajuće likvidnosti i rastuće dospelosti tada je u pitanju kratkoročna finansijska ravnoteža.

Tabela 1. Bilans stanja prezentovan po kriterijumu rastuće likvidnosti i opadajuće dospelosti[21]

Aktiva (rastuća likvidnost)	***Pasiva (opadajuća dospelost)***
Nekretnine, postrojenja i oprema	Sopstveni kapital
Nematerijalna sredstva	Dugoročne obaveze
Dugoročni finansijski plasmani	Kratkoročne obaveze
Zalihe	Tekuće obaveze (dobavljači i druge obaveze)
Potraživanja	
Novac i novčani ekvivalenti	

Tabela 2.Bilans stanja strukturisan po principu opadajuće likvidnosti i rastuće dospelosti[22]

Aktiva (opadajuća likvidnost)	***Pasiva (rastuća dospelost)***
Novac i novčani ekvivalenti	Tekuće obaveze
Potraživanja	Kretkoročne obaveze
Zalihe	Dugoročne obaveze
Dugoročni finansijski plasmani	Sopstveni kapital
Nematerijalna ulaganja	
Nekretnine postrojenja i oprema	

[21] Dr Knežević G., "Analiza finansijskih izveštaja", Univerzitet Singidunum, 2009., str.14
[22] Isto str.15

3.2.2.BILANS USPEHA

Bilans uspeha predstavlja pregled prihoda i rashoda nastalih u određenom obračunskom periodu. On sažeto pokazuje profitabilnost preduzeća tokom vremena.
Na levoj strani bilansa uspeha prikazani su rashodi, dok su na desnoj prikazani prihodi. Kada su rashodi veći od prihoda, preduzeće je ostvarilo negativan finansijski rezultat, a kada su prihodi veći od rashoda, preduzeće je ostvarilo pozitivan finansijski rezultat. Obaveza preduzeća je da vrati sredstva poveriocima iskazana u vidu tuđih izvora sredstava, to će lakše uraditi ukoliko ima pozitivan rezultat.
Preduzeće neće moći izvršiti vraćanje sredstava poveriocima ukoliko je ono ostvarilo negativan finansijski rezultat i to po obimu veći nego što su vlastita sredstva tog preduzeća. U takvim slučajevima poslovanja preduzeće je izgubilo ne samo sva vlastita sredstva nego i deo tuđih sredstava.[23]
Razlika između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda predstavlja dobitak, a razlika između ukupnih rashoda i ukupnih prihoda predstavlja gubitak poslovne godine.
Na osnovu prethodno donetih planova: obima prodaje i proizvodnje, početnih i krajnjih zaliha, ukupnih troškova pojedinih funkcionalnih područja aktivnosti, kao i prosečnih ukupnih varijabilnih troškova sačinjava se planirani bilans uspeha koji pokazuje očekivani iznos i strukturu finansijskog rezultata preduzeća za posmatrani period.[24]

PRIHODI - RASHODI = FINANSIJSKI REZULTAT
PRIHODI > RASHODA = DOBIT
RASHODI > PRIHODA = GUBITAK

Struktura Bilansa uspeha prikazana je u prilozima.

Glavne metode koje se koriste za obračun rezultata, odnosno sastavljanje bilansa uspeha su:
- Metoda ukupnih troškova i
- Metoda troškova prodatih učinaka.
-

Metoda troškova prodatih učinaka u prvi plan stavlja prihode ostvarene prodajom i traži njima odgovarajuće rashode.
Nasuprot njoj, **metoda ukupnih troškova** u prvi plan ističe troškove nastale u datom obračunskom period i traži njima pripadajuće prihode.
Važno je istaći da obe metode utiču samo na oblikovanje redovnih poslovnih prihoda i rashoda, što znači da su one zapravo metode utvrđivanja poslovnog rezultat. Utvrđivanje rezultata finansiranja, neposlovnog (ostalog) i vanrednog rezultata ne podleže uticaju metoda. Ovi rezultati se utvrđuju na isti način nezavisno od izabrane metode bilansiranja rezultata.[25]

[23]Dr Vunjak N., „Finansijski menadžment“, Univerzitet U Novom Sadu, 1999., str.77
[24]Dr Anđelić G. “Osnove finansijskog menadžmenta“, Futura, Petrovaradin, 2007., str.49
[25]Dr Škarić–Jovanović K. „Finansijsko računovodstvo“, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2009., str. 246

3.2.2.1.METODA UKUPNIH TROŠKOVA

Metoda troškova ukupnih učinaka ima za cilj da se poslovni rezultat jednog obračunskog perioda obračuna kao razlika između ukupnih ulaganja izvršenih u datom obračunskom periodu i efekata koji su iz tih ulaganja proistekli.

Postoje dve varijante metode troškova ukupnih učinaka i to:

1) Metoda obračuna potpunih troškova ukupnih učinaka i
2) Metoda obračuna nepotpunih troškova ukupnih učinaka.

Prva metoda uzima u obzir sve zalihe pri obračunu rezultata, dok **druga metoda** uključuje samo zalihe nedovršene proizvodnje i gotovih proizvoda.

Koji se podaci o zalihama unose u bilans uspeha razlikuju se:

- Metoda troškova ukupnih učinaka po bruto principu (u bilans uspeha se unose podaci o početnim i krajnjim zalihama),
- Metoda troškova ukupnih učinaka po neto principu (u bilansu uspeha sastavljenom po ovom metodu može se videti samo razlika između početnih i krajnjih zaliha).

Korisnici informacija bilansa stanja i uspeha mogu biti interni i eksterni. Osim korisnika informacija kao kriterijumi za identifikovanje vrste analize bilansa javljaju se:

- Vreme posmatranja (statistička i dinamička analiza bilansa),
- Predmet analize bilansa (diferencira se analiza bilansa stanja od analize bilansa uspeha)
- Način pripremanja za analizu bilansa (razlikuju se analiza bilansa stanja i uspeha izraženih u apsolutnim brojevima, relativnim brojevima i u formi grafika)
- Instrumenti analize.

Značaj bilansa stanja i bilansa uspeha ogleda se u tome što se na osnovu njihove analize može dobiti vrlo realna slika o finansijskom položaju preduzeća.

3.2.2.2.METODA TROŠKOVA PRODATIH UČINAKA

Metoda troškova prodatih učinaka se dosta razlikuje od prethodne metode. U njenoj osnovi nalazi se račun prodaje koji čini ključnu razliku.
Naime, suština metode prodatih učinaka ogleda se u tome da ona do poslovnog rezultata dolazi putem direktnog sučeljavanja prihoda od prodatih učinaka, sa jedne, i troškova koji su sadržani u tim prodatim učincima, sa druge strane. Pošto je to obračun prodatih a ne obračun proizvodnih učinaka, primena ove metode nema za posledicu korigovanje prihoda za razliku između obima proizvodnje i obima prodaje kao što je to bio slučaj kod prethodne metode.[26]

Razlika između prihoda ostvarenih prodajom robe, finansijskih, ostalih i vanrednih prihoda i rashoda koji su uslovljeni ostvarenim prihodima predstavlja metodu troškova prodatih učinaka u trgovinskom preduzeću.

[26]Dr Stevanović N., Dr Malinić D., Dr Milićević V., „Upravljačko računovodstvo“, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2009., str. 86

Metodu troškova prodatih učinaka u proizvodnom preduzeću čini zahtev da se prihodima od prodaje ostvarenim u obračunskom periodu suprostave rashodi izraženi u formi troškova prodatih proizvoda.

Mnoge zemlje za potrebe eksternog polaganja računa koriste metodu ukupnih troškova, a za potrebe internog polaganja računa koriste bilans uspeha sastavljen po metodu troškova prodatih učinaka.

3.2.3. NOVČANI TOKOVI

U izveštajima o novčanim tokovima su prikazani prilivi i odlivi gotovine po osnovu poslovne, investicione ili finansijske aktivnosti.

"Cash Flow" (keš flou) analiza polazi od podataka iz bilansa stanja i bilansa uspeha i koristi se za potrebe procene zarađivačke sposobnosti i finansijske situacije preduzeća. U ovom slučaju etimologija reči potpuno ne upućuje na suštinu pojma koji označava. "Cash Flow" se može prevesti kao tok gotovine ili novčani tok, a shvata se i upotrebljava dvojako, i to kao bruto "Cash Flow" (tok primanja i izdavanja novca) i kao neto "Cash Flow" (razlika primanja i izdavanja novca).[27]

Važnost novčanog toka iz poslovnih aktivnisti ogleda se, u činjenici da na duži rok preduzeće mora imati pozitivan novčani tok, ako želi da opstane. Preduzeće koje ima negativan novčani tok neće moći stalno prikupljati novac iz drugih izvora, jer ni akcionari, ni investitori neće investirati u preduzeće koje nema dovoljno novca za plaćanje dospelih obaveza, kamata i dividendi.

Kad se upotrebljava sa informacijama koje sadrže druga dva osnovna finansijska izveštaja i sa njima povezane beleške, trebalo bi da pomogne finansijskom menadžeru da oceni i identifikuje:

- Sposobnost kompanije da ostvaruje buduća neto novčana primanja iz poslovanja kako bi mogla da plaća dugove, kamate i dividende;
- Potrebe kompanije za eksternim finansiranjem;
- Uzroke razlika između neto dobitka i neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti;
- Učinke novčanog i nenovčanog investiranja i finansijske transakcije.[28]

Izveštaj o novčanim tokovima sistematizuje se na poslovne, investicione i finansijske aktivnosti i može biti sastavljen po:

- Direktnom metodu ili
- Indirektnom metodu.

3.2.3.1. DIREKTNI METOD

Prema direktnom metodu ukupni prilivi i ukupni izdaci novca klasifikuju se po osnovnim aktivnostima (poslovnim, investicionim i finansijskim). Ova metoda izveštaja o novčanim tokovima iskazuje glavne vrste bruto priliva i odliva gotovine.

[27] Dr Nerandžić B., Dr Perović V., „Upravljačko računovodstvo", FTN, Novi Sad, 2009., str.88

[28] Van Horne J.C., Wachowicz J.M., "Osnovi finansijskog menadžmenta" Data Status, Beograd, 2007., str.172

Tabela 3. Izveštaj o novčanim tokovima – direktni metod[29]

IZVEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA – DIREKTNI METOD

NOVČANI TOKOVI IZ POSLOVNE AKTIVNOSTI

1. **Naplate potraživanja od kupaca**
2. **Naplaćeni ostali prihodi**
3. **Isplate po osnovu cene koštanja prodatih gotovih proizvoda**
4. **Isplate po osnovu ostalih troškova perioda**
5. **Isplate po osnovu kamete**
6. **Isplate po osnovu poreza na dobitak**

Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti (1+2-3-4-5)

NOVČANI TOKOVI IZ INVESTICIONE AKTIVNOSTI

1. **Prilivi gotovine po osnovu prodaje nekretnina, postrojenja i opreme**
2. **Prilivi po osnovu prodaje nematerijalnih sredstava**
3. **Prilivi po osnovu prodaje dugoročnih finansijskih instrumenata**
4. **Odlivi po osnovu nabavke nekretnina, postrojenja i opreme**
5. **Odlivi po osnovu nabavke dugoročnih finansijskih instrumenata**

Neto novčani tokovi iz investicione aktivnosti (1+2+3-4-5)

NOVČANI TOKOVI IZ FINANSIJSKE AKTIVNOSTI

1. **Prilivi od kredita**
2. **Prilivi od emisije i prodaje akcija**
3. **Prilivi od emisije i prodaje obveznica**
4. **Isplate dividendi**
5. **Isplate glavnice na dugoročne I kratkoročne kredite**

Neto novčani tok iz finansijskih aktivnosti (1+2+3-4-5)

Neto povećanje (smanjenje)gotovine u obračunskom periodu
Gotovina I ekvivalenti na početku perioda
Gotovina I ekvivalenti na kraju perioda

Tokovi gotovine koji su sastavljeni po direktnom metodu daju pouzdanije informacije, pa se ovaj metod preporučuje za primenu.

3.2.3.2. INDIREKTNI METOD

Po indirektnom metodu, neto tokovi gotovine iz poslovnih aktivnosti utvrđuje se korigovanjem neto dobitaka ili neto gubitaka za efekte promena zaliha, potraživanja i obaveza

[29] Dr Knežević G., "Analiza finansijskih izveštaja", Univerzitet Singidunum, 2009, str. 135

tokom perioda, negotovinskih stavki (amortizacija, rezervisanja, odloženi porezi) i svih drugih aktivnost koje uzrokuju tokove gotovine iz investicionih i aktivnosti finansiranja. [30]

Tabela 4. Izveštaj o novčanim tokovima – indirektan metod[31]

IZVEŠTAJ O NOVČANIM TOKOVIMA – INDIREKTNI METOD

NOVČANI TOKOVI IZ POSLOVNE AKTIVNOSTI

I Neto dobitak

II Amortizacije

III Ostali prilivi

1. **Smanjenje potraživanja od kupaca**
2. **Smanjenje zaliha gotovih proizvoda, robe i materijala**
3. **Povećanje obaveza prema dobavljačima**
4. **Povećanje obaveza za kamate**
5. **Povećanje obaveza za poreze**

IV Ostali odlivi

1. **Povećanje potraživanja od kupaca**
2. **Povećanje zaliha robe, materijala, gotovih proizvoda**
3. **Smanjenje dobavljača**
4. **Smanjenje obaveza za kamate**

V Neto novčani tokovi iz poslovne aktivnosti (I + II + III – IV)

NOVČANI TOKOVI IZ INVESTICIONE AKTIVNOSTI

1. **Prilivi gotovine po osnovu prodaje nekretnina, postrojenja i opreme**
2. **Prilivi po osnovu prodaje nematerijalnih sredstava**
3. **Prilivi po osnovu prodaje dugoročnih finansijskih instrumenata**
4. **Odlivi po osnovu nabavke nekretnina, postrojenja i opreme**
5. **Odlivi po osnovu nabavke dugoročnih finansijskih instrumenata**

Neto novčani tok iz investicione aktivnosti

NOVČANI TOKOVI IZ FINANSIJSKE AKTIVNOSTI

1. **Prilivi od kredita**
2. **Prilivi od emisije akcija**
3. **Prilivi od emisije obveznica**
4. **Isplate dividendi**
5. **Isplate glavnice na dugoročne i kratkoročne kredite**

Neto novčani tok iz finansijske aktivnosti

Neto povećanje (smanjenje)gotovine u toku periodu

Gotovina i ekvivalenti na početku perioda

Gotovina i ekvivalenti na kraju perioda

[30] Dr Rodic J., Dr Vukelić G., Dr Andrić M., Dr Lakićević M., Vuković B., „Analiza finansijskih izveštaja“, Podgorica, 2011. str. 13-14

[31] Dr Knežević G., “Analiza finansijskih izveštaja”, Univerzitet Singidunum, 2009, str.136

4. ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Analiza finansijskih izveštaja bavi se kvanticifiranjem i istraživanjem odnosa i veza koje postoje između pozicija bilansa stanja, bilansa uspeha i izveštaja o tokovima gotovine na način da se omogući ispravna ocena finansijskog položaja, uspešnosti i likvidnosti poslovanja.[32]
Za anlizu finanisijskih izveštaja koriste se sledeći instrumenti:

a. Horizontalna analiza,
b. Verikalna analiza,
c. Analiza osnovnih finansijskih pokazatelja,
d. Analiza pomoću neto obrtnog fonda,
e. Analiza leverage-a.

Sve pomenute elemente ćemo obraditi u nastavku.

4.1. HORIZONTALNA ANALIZA

Ova analiza se bazira na upoređivanju pozicija bilansa stanja tekuće i prethodne godine, kao i upoređivanje pozicija bilansa uspeha tekuće i prethodne godine. Horizontalna analiza se još i naziva analiza dinamike. Ova analiza nam može obezbediti dodatne informacije neophodne za sklapanje preliminarne slike o finansijskom položaju i uspešnosti našeg preduzeća. Horizontalna analiza može biti realizovana u apsolutnom i relativnom broju, najčešće indeksima. Prvi korak ove analize jeste da se izračuna razlika između tekuće i prethodne godine a drugi korak jeste izračunavanje te razlike u relativnom iznosu.[33]Horizontalna analiza se razlikuje od vertikalne jer posmatra podatke za nekoliko uzastupnih perioda, dok se vertikalna analiza bavi posmatranjem finansijskih informacija u samo jednom periodu.

4.2. VERTIKALNA ANALIZA

Vertikalna analiza može se primeniti posebno na svaki od segmenata finansijskih izveštaja. Ova analiza finansijskog izveštaja često se naziva i analiza strukture finansijskog izveštaja. Pokazuje koliki je udeo svake bilansne pozicije u ukupnoj aktivi, ukupnoj pasivi ili u ukupnom prihodu.
Učešće pojedinih bilansnih pozicija u analizi strukture iskazuje se u relativnom broju (%) koji donosiocu odluke daju kvalitetniju informaciju nego kada je ista veličina iskazana u nominalnoj vrednosti. Ovaj pristup analize obezbeđuje informacije za grafičke ilustracije.[34]Najčešće se kao 100% tretiraju ukupna aktiva i pasiva u bilansu stanja i prihodi od prodaje u bilansu uspeha[35].

[32]Isto str. 105
[33]Ivanišević M., "Poslovne finansije", Ekonomski fakultet u Beogradu, 2012.
[34]Dr Rodic J., Dr Vukelić G., Dr Andrić M., Dr Lakićević M., Vuković B., „Analiza finansijskih izveštaja", Podgorica, 2011. str. 141
[35]Ivanišević M., "Poslovne finansije", Ekonomski fakultet u Beogradu, 2012.

4.3. RACIO ANALIZA

Finansijska analiza predstavlja u osnovi racio analizu. Racio je odnos jedne bilansne pozicije prema drugoj. Analiza finansijskih racija obuhvata dve vrste poredjenja. Prvo, analitičar može da uporedi sadašnji racio sa prošlim i očekivanim budućim indeksima za istu kompaniju. Tekući indeks (racio tekuće imovine i tekućih obaveza) za tu godinu može se uporediti sa tekućim raciom za prethodnu godinu. Kada se poređaju finansijski indeksi za određene godine (možda pomoću programa za izradu tabela), analitičar može da proučava oblik promene i odredi da li je bilo poboljšanja ili pogoršanja u finansijskom stanju i uspešnosti preduzeća tokom vremena.[36]Druga metoda je poređenje podataka jednog preduzeća sa podacima drugog preduzeća iz iste grane. Postoje dve osnovne vrste racija: racio bilansa stanja (i brojilac i imenilac se uzima iz bilansa stanja) i racio bilansa uspeha (jedna stavka iz bilansa uspeha se upoređuje sa drugom stavkom iz bilansa uspeha). U finansijskim izvještajima ima veliki broj pozicija koje nam daju informacije o sredstvima, izvorima sredstava, prihodima, rashodima, različitim oblicima rezultata, novčanim tokovima i drugi. Međutim, postoji međusobna uslovljenost tih pozicija koju možemo izraziti određenim raciom. Racio brojevi koji se koriste u finansijskoj analizi često se tumače kao koeficijenti. U literaturi i praksi se koristi veliki broj racio brojeva koji se na različite načine i prema različitim kriterijumima klasifikuju, odnosno grupišu. Najčešće se kao kriterijumi klasifikacije koriste način njihovog konstruisanja i njihove opšte karakteristike. Prema načinu konstruisanja racija se dele na: racija pokrića, racija prenosa, racija obrta i racija procentualnog učešća. Za naš predmet analiza bitnija je klasifikacija sa stanovišta njihovih opštih karakteristika a ona je sledeća:

- Pokazatelje likvidnosti,
- Pokazatelje poslovne aktivnosti,
- Pokazatelje finansijske strukture,
- Pokazatelje rentabilnosti i
- Pokazatelje tržišne vrednsti.

4.3.1 POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

Likvidnost preduzeća predstavlja njegovu sposobnost da na vreme izmiri svoje dospele kratkoročne obaveze. Ako bi potpunije hteli da definišemo likvidnost, onda bi pored sposobnosti da se likvidiraju kratkoročne obaveze morali navesti da i posle toga preduzeće mora da raspolaže sa dovoljno obrtnih sredstava za nastavak tekuće poslovne aktivnosti tj. da se omogući održavanje potrebne strukture obrtnih sredstava i očuvanje dobrog kreditnog boniteta. Najvažniji pokazatelji ovog racija su:

a) opšti racio likvidnosti,
b) rigorozni racio likvidnosti i
c) neto obrtna sredstva odnosno neto ortni fond.

[36] Dr Bojović P., Dr Šikanić B., Dr Avakumović J., Dr Krasulja N., Mr Gujanica I., Mr Miletić M., Mr Senić V., Mr Rujan Z., Mr Avakumović J., Mr Grebović S., "Finansijska analiza poslovanja", Beograd, 2010., str. 133

Opšti racio likvidnosti

Opšti racio likvidnosti ili racio tekuće likvidnosti pokazuje sposobnost da se ukupno raspoloživim obrtnim sredstvima izvrše svoje kratkoročne (tekuće) obaveze. Razumljivo je da se tekuće obaveze mogu likvidirati gotovinom, što podrazumeva konverziju pojedinih obrtnih sredstava u novčani oblik. Racio se može izračunati sledećom formulom:

$$\textit{POKAZATELJI OPŠTE LIKVIDNOSTI} = \frac{OBRTNA\ SREDSTVA}{KRATKOROČNE\ OBAVEZE}$$

Odnos za ovaj racio je 2:1 u korist obrtnih sredstav. Treba biti oprezan jer na ovaj racio utiče više faktora: vrsta i veličina preduzeća, obim poslovne aktivnosti, uslovi kreditiranja od strane dobavljača u odnosu na kreditne uslove koji se daju kupcima, efikasnost naplate potraživanja i drugo. Preduzeća čija se obrtna imovina sastoji od novca i nedospelih potraživanja smatraju se likvidnijim od onih preduzeća čija se obrtna imovina sastoji od zaliha.

Rigorozni racio likvidnosti

Predstavlja strožiji test tekuće likvidnosti, koristi se i kao provera opšteg racija. Najmanje likvidna sredstva u okviru obrtnih sredstava su, po pravilu zalihe koje se najsporije konvertuju u gotovinu. Zbog toga se one oduzimaju od obrtnih sredstava da bi se dobila, uslovno rečeno, likvidna sredstva. Stavljanjem u relativni odnos likvidna sredstva sa kratkoročnim obavezama dobija se rigorozni racio likvidnosti. Ovaj pokazatelj se naziva **Acid test.**

$$\textit{RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI} = \frac{LIKVIDNA\ SREDSTVA}{KRATKOROČNE\ OBAVEZE}$$

Neto obrtna sredstva

Neto obrtna sredstva su apsolutna mera likvidnosti i mogu se izračunati kao razlika između obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza

$$\textbf{NETO OBRTNA SREDSTVA} = OBRTNA\ SREDSTVA - KRATKOROČNE\ OBAVEZE$$

Ono preduzeće koje ima veći iznos neto obrtnih sredstava, automatski obezbeđuje veći stepen likvidnosti.

4.3.2. POKAZATELJI POSLOVNE AKTIVNOSTI

Preduzeće ulaže u stalna obrtna sredstva sa namerom da ih koristi efikasno, što znači da sa malim ulaganjima ostvari što veći obim poslovne aktivnosti. Finansijski pokazatelji aktivnosti povezuju informacije iz bilansa stanja i bilansa uspeha.Ovi pokazatelji obuhvataju odnose između prihoda i troškova iz bilansa uspeha dovodeći ih u vezu sa odgovarajućim pozicijama iz bilansa stanja.[37]U literaturi se pojavljuje veliki broj pokazatelja aktivnosti,od kojih ćemo u nastavku obraditi najznačajnije:

A. Koeficijent obrta kupaca;
B. Koeficijent obrta zaliha;
C. Koeficijent obrta dobavljača;
D. Koeficijent obrta ukupnih sredstava;
E. Koeficijent obrta stalnih sredstava;
F. Koeficijent obrta obrtnih sredstava;
G. Koeficijent obrta sopstvenih sredstava.

Koeficijent obrta kupaca

Prihodi od realizacije proizvoda, usluga ili robe su najopširniji pokazatelji aktivnosti jednog preduzeća. Međutim možemo govoriti o bruto prihodima od realizacije i neto prihodima od realizacije, ali za našu analizu potrebni su nam neto prihodi od realizacije. Oni korespondiraju sa potraživanjima od kupaca.

Koliki će biti iznos potraživanja od kupaca, zavisi od obima realizacije, politike kreditiranja kupca i efikasnosti naplate nastalih potraživanja. Saldo kupca treba da bude u funkcionalnom odnosu sa prodajom na kredit. Taj odnos se utvrđuje tako, što se neto prihodi od prodaje iz bilansa uspeha podele sa vrednošću potraživanja od kupaca.[38]

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ KUPCA = \frac{PRIHOD\ OD\ PRODAJE}{PROSEČAN\ SALDO\ KUPCA}$$

$$PROSEČAN\ SALDO\ KUPACA = \frac{KUPCI\ U\ TEKUĆEM\ PERIODU + KUPCI\ U\ PRETHODNOM\ PERIODU}{2}$$

Kada se broj dana u godini podeli sa koeficijentom obrta kupaca dobija se prosečno vreme trajanja jednog obrta.

$$PROSEČAN\ PERIOD\ NAPLATE = \frac{365}{KOEFICIJENT\ OBRTA\ KUPACA}$$

Ovaj obrazac nam pokazuje kolikav je period od trenutka prodaje do trenutka naplate.

[37] Dr Knežević G., "Analiza finansijskih izveštaja", Univerzitet Singidunum, 2009., str. 111
[38]Dr Bojović P., Dr Šikanić B., Dr Avakumović J., Dr Krasulja N., Mr Gujanica I., Mr Miletić M., Mr Senić V., Mr Rujan Z., Mr Avakumović J., Mr Grebović S., "Finansijska analiza poslovanja", Beograd, 2010., str. 70

Koeficijent obrta dobavljača

Preduzeće najčešće nabavlja sirovine, materijal, usluge ili robu od dobavljača na kredit, odnosno na odloženo plaćanje unapred ugovorenom kreditnom periodu. Postoje i situacije u kojima se plaćanja moraju izvršiti u trenutku prijema fakture a ponekad se unapred plaćaju avansi za buduće isporuke ili izvršavanja usluga. Da bi smo dobili ovaj koeficijent neophodno je izračunati poziciju "ukupne nabavke na kredit od dobavljača". Ovu poziciju dobijamo sabirajući sledeće troškove: Nabavna vrednost realizovane robe; Troškovi direktnog materijala; Troškovi ostalog materijala; Troškovi goriva i energije; i Troškove proizvodnih usluga. Ovu poziciju stavljamo u odnos sa prosečnim saldom dobavljača što možemo prezentovati sledećom formulom:

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ DOBAVLJAČA = \frac{UKUPNE\ NABAVKE\ NA\ KREDIT\ OD\ DOBAVLJAČA}{PROSEČAN\ SALDO\ DOVAVLJAČA}$$

Prosečno vreme plaćanja dobija se kada se broj dana u godini podeli sa koeficijentom obrta dobavljača.

$$PROSEČNO\ VREME\ PLAĆANJA = \frac{365}{KOEFICIJENT\ OBRTA\ DOBAVLJAČA}$$

Najveći deo priliva gotovine u preduzeće dolazi od naplate potraživanja od kupaca, dok se gotovina u znatnoj meri odliva iz preduzeća po osnovu plaćanja obaveza prema dobavljačima. Zbog toga bi, naravno koliko je to objektivno moguće, trebalo uskladiti prosečno vreme plaćanja obaveza prema dobavljačima sa prosečnim periodom naplate potraživanja od kupaca.[39]

Koeficijent obrta zaliha

Zalihe predstavljaju značajnu kategoriju poslovnih ulaganja. Kao opšte prihvaćen metod za merenje brzine pretvaranja zaliha u gotovinu služi koeficijent obrta zaliha. Koji se dobija podelom cene koštanja realizovanih proizvoda sa prosečnim saldom zaliha. Koeficijent obrta zaliha pokazuje koliko se puta tokom godine zalihe pretvore u potraživanja kroz prodaju. Što je veći obrt zaliha efikasnije je i upravljanje preduzeća zalihama.

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ ZALIHA = \frac{CENE\ KOŠTANJA\ REALIZOVANIH\ PROIZVODA}{PROSEČAN\ SALDO\ ZALIHA}$$

$$PROSEČNO\ VREME\ TRAJANJA\ JEDNOG\ OBRTA = \frac{365}{KOEFICIJENT\ OBRTA}$$

[39] Dr Ivanišević M., „Poslovne finansije", Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2011., str.31

Obrazac nam govori koliko je dana potrebno da se zalihe pretvore u potraživanja prema kupcima preko prodaje.

U praksi se pored koeficijenta ukupnih zaliha koriste i zalihe po vrstama.

$$\textbf{KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA MATERIJALA} = \frac{\textbf{UKUPNA GODIŠNJA POTROŠNJA MATERIJALA}}{\textbf{PROSEČNE ZALIHE MATERIJALA}}$$

$$\textbf{KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA NEDOVRŠENE PROIZVODNJE} = \frac{\textbf{CENA KOŠTANJA ZAVRŠNIH PROIZVODA PREDATIH SKLADIŠTU}}{\textbf{PROSEČNE ZALIHE NEDOVRŠENE PROIZVODNJE}}$$

$$\textbf{KOEFICIJENT ZALIHA GOTOVIH PROIZVODA} = \frac{\textbf{CENA KOŠTANJA PRODATIH PROIZVODA}}{\textbf{PROSEČNE ZALIHE GOTOVIH PROIZVODA}}$$

$$\textbf{KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA ROBE} = \frac{\textbf{NABAVNA VREDNOST PRODATE ROBE}}{\textbf{PROSEČAN SALDO ZALIHA ROBE}}$$

$$\textbf{PROSEČAN SALDO ZALIHA ROBE} = \frac{\textbf{SALDO ROBE NA POČETKU GOD.} + \textbf{SALDO ROBE NA KRAJU GOD.}}{2}$$

Koeficijent obrta ukupnih sredstava

Koeficijent obrta ukupnih sredstava je najopštiji pokazatelj efikasnosti korišćenja sredstava u preduzeću.On je sintetički pokazatelj i njegova veličina zavisi od efikasnosti korišćenja pojedinih sredstava, kako obrtnih tako i fiksnih. Ovaj koeficijent se izračunava stavljanjem u relativni odnos neto prihoda od realizacije, kao pokazatelja ukupne aktivnosti preduzeća i prosečne vrednosti ukupnih poslovnih sredstava:

$$\textbf{KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH SREDSTAVA} = \frac{\textbf{NETO PRIHOD OD REALIZACIJE}}{\textbf{PROSEČNA UKUPNA SREDSTVA}}$$

Koeficijent obrta stalnih sredstava

Koeficijent obrta stalnih sredstava će nam omogućiti da zaključimo da li preduzeće bolje upravlja stalnim ili obrtnim sredstvima. Prilikom izračunavanja koeficijenta obrta stalnih sredstava neophodno je koristiti sledeću formula:

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ STALNIH\ SREDSTAVA^{40}=\frac{NETO\ PRIHOD\ OD\ REALIZACIJE}{PROSEČNA\ VREDNOST\ STALNIH\ SREDSTVA}$$

Koeficijent obrta obrtnih sredstava

Ovaj koeficijent dobijamo tako što neto prihode od realizacije podelimo sa prosečnim obrtnim sredstvima, kao na sledeći način:

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ OBRTNIH\ SREDSTAVA=\frac{NETO\ PRIHOD\ OD\ REALIZACIJE}{PROSEČNA\ OBRTNA\ SREDSTVA}$$

$$PROSEČNA\ OBRTNASREDSTVA=\frac{OBRTNA\ SREDSTVA\ NA\ POČETKU+OBRTNA\ SREDSTVA\ NA\ KRAJU\ GOD.}{2}$$

Koeficijent obrta sopstvenih sredstava

Bez obzira da li su sredstva finansirana iz sopstvenih ili iz pozajmljenih izvora, oba ova izvora istovremeno (zajedno) funkcionišu u preduzeću. Time je praktično nemoguće tvrditi da možemo ispitivati efikasnost korišćenja sredstava koja smo finansirali sopstvenim kapitalom. Međutim, za analitičke potrebe možemo utvrditi koeficijent obrta sopstvenih sredstava, odnosno sredstava finansiranih iz sopstvenih izvora. A to činimo na sledeći način:

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ SPOSTVENIH\ SREDSTAVA=\frac{NETO\ PRIHOD\ OD\ REALIZACIJE}{PROSEČNA\ SOPSTVENA\ SREDSTVA}$$

4.3.3. POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE

Pokazatelji upravljanja dugom, odnosno racia duga pokazuju izloženost preduzeća finansijskom riziku. Pored poslovnog rizika nastalog prisustvom fiksnih troškova poslovanja u ukupnim troškovima, preduzeća su izložena i finansijskom riziku kada u izvorima finansiranja imaju i pozajmljene izvore, odnosno dugove. Taj rizik se javlja zbog ugovorene obaveze plaćanja kamate kao i vraćanja glavnice duga u njihovom roku dospeća. Možemo nabrojati sledeće indikatore finansijske strukture:

A. Racio ukupnog duga prema ukupnim sredstvima;
B. Racio dugoročnog duga prema ukupnim sredstvima;
C. Racio dugoročnog duga prema sopstvenom kapitalu.

[40] Ovaj racio trebalo bi računati samo sa stalnim sredstvima koja se nalaze u materijalnom obliku s obzirom da je mnogo teže proceniti vrednosti nematerijalnih sredstava (patente i licence) kao i efekte njihovih korišćenja.

Racio ukupnog duga prema ukupnim sredstvima

Ovaj racio dobija se stavljanjem u odnos ukupnog duga (kratkoročnog i dugoročnog duga) sa iznosom ukupnih poslovnih sredstava. Metodologija ovog izračunavanja može se predstaviti sledećom formulom:

$$\textit{RACIO UKUPNOG DUGA PREMA UKUPNIM SREDSTVIMA} = \frac{\textit{UKUPNE OBAVEZE}}{\textit{UKUPNA POSLOVNA SREDSTVA}}$$

Racio dugoročnog duga prema ukupnim sredstvima

Pošto su dugoročni i kratkoročni dugovi različitog kvaliteta, korisno je utvrditi racio dugoročnog duga prema ukupnim sredstvima, kako bi znali njihovu strukturu. Ovaj racio utvrđujemo sledećom formulom:

$$\textit{RACIO DUGOROČNOG DUGA PREMA UKUPNIM SREDSTVIMA} = \frac{\textit{DUGOROČNE OBAVEZE I REZER.}}{\textit{UKUPNA POSLOVNA SREDSTVA}}$$

Racio dugoročnog duga prema sopstvenom kapitalu

Ovaj racio se još naziva i racio dugoročnog aspekta finansiranja preduzeća i služi nam da konačno odgovorimo na pitanje da li je finansijska struktura zadovoljavajuća i kakve su mogućnosti daljeg zaduživanja. Racio dugoročnog druga prema sopstvenom kapitalu možemo izračunati sledećom formulom:

$$\textit{RACIO DUGOROČNOG DUGA PREMA SOPST.KAPITALU} = \frac{\textit{DUGOROČNE OBAVEZE I REZERVISANJA}}{\textit{SOPSTVENI KAPITAL}}$$

4.3.4. RACIO RENTABILNOSTI

Racio rentabilnosti ima za cilj da identifikuje uspešnost poslovanja preduzeća. Rentabilnost je najčešće prikazana kao odnos između dobiti i angažovanih sredstava, što znači ostvariti što veću dobit uz što manje angažovanje sredstava reprodukcije. Ovaj odnos pokazuje koliko je jedinica dobiti ostvareno na angažovane jedinice angažovanih sredstav. Pakazatelji rentabilnosti mogu biti globalni i parcijalni.
U **parcijalne** spadaju: stopa poslovnog i neto dobitka baziranih na podacima bilansa uspeha.
U **globalne** pokazatelje spadaju: stopa prinosa na poslovna sredstva i stopa prinosa na sopstvena sredstva bazirane na podacima iz bilansa stanja i bilansa uspeha.

Ako su sredstva i izvori efikasno korišćeni firma ostvaruje dobitak, u protivnom ostvaruje gubitak. U tom smislu iznos dobitka ili gubitka nije toliko značajan za analizu, dok je daleko značajnije staviti taj dobitak u odnos sa sredstvima koja su angažovana u njegovom stvaranju. Tako dolazimo do sledećih pokazatelja:

A. Stopa neto dobitka
B. Stopa prinosa na poslovna sredstva.
C. Stopa prinosa na sopstvena sredstva
D. *Du Pont* sistem analize

Stopa neto dobitka

Kad želimo da ispitamo kako se finansijska aktivnost odražava na stopu dobitka onda izračunavamo stopu neto dobitka. Ovu stopu dobijamo stavljajući u odnos neto dobitka sa neto prihodom od realizacije kao u sledećoj formuli:

$$\textbf{\textit{STOPA NETO DOBITKA}}=\frac{\textbf{\textit{NETO DOBITAK}}}{\textbf{\textit{NETO PRIHOD OD REALIZACIJE}}}$$

Stopa prinosa na poslovna sredstva (ROA[41])

Preduzeće ulaže u različite oblike obrtnih i fiksnih sredstava s ciljem da se na ta sredstva ostvare što veće koristi merene određenim stopama prinosa. Osnovni pokazatelj prinosa odnosno rentabilnosti u poslovnoj aktivnosti preduzeća je stopa prinosa na ukupna sredstva koja se dobija pomoću sledeće formule:

$$\textbf{\textit{STOPA PRINOSA NA POSLOVNA SREDSTVA}}=\frac{\textbf{\textit{POSLOVNI DOBITAK}}}{\textbf{\textit{PROSEČNA POSLOVNA AKITVA}}}$$

[41] U literaturi se koristi eng. skraćenica ROA Return on Assets.

Stopa prinosa na sopstvena sredstva (ROE[42])

Kada želimo da u obračun rentabilnosti uključimo način finansiranja preduzeća, onda ćemo u brojiocu formule umesto poslovnog dobitka, koristiti neto dobitak, odnosno dobitak posle kamate i poreza, tako da ćemo dobiti stopu prinosa na sopstvena sredstva:

$$\textbf{\textit{STOPA PRINOSA NA SOPSTVENA SREDSTVA}}=\frac{\textbf{\textit{NETO DOBITAK}}}{\textbf{\textit{AKCIJSKI KAPITAL}}}$$

Du Pont sistem analize

Du Pont sistem analize je poznat u praksi finansijskog menadžmenta i koristi se duži niz godina. Radi se o jednom posebnom sistemu analize u kojem se ocene o preduzeću donose na osnovu utvrđivanja povezanosti između finansijskih koeficijenata. U Du Pont sistemu analize svi racio brojevi se posmatraju kao sastavni delovi jedne celine, odnosno posmatraju se u paketu.[43] Ova analiza počinje od stope prinosa na sopstvana sredstva koja se dobija množenjem stope prinosa na ukupna sredstva, multiplikator sopstvenog kapitala i koeficijenta finansijske strukture.

STOPA PRINOSA NA SOPSTVENI KAPITAL*=STOPA PRINOSA NA UKUPNA SREDSTVA ROA**MULTIPLIKATOR SOPSTVENOG KAPITALA**KOEFICIJENT FINANSIJSKE STRUKTURE KAPITALA*

Stopa prinosa na ukupna sredstva je proizvod stope neto dobitka i koeficijenta obrta ukupnih sredstava.

STOPA PRINOSA NA UKUPNA SREDSTVA *= STOPA NETO DOBITKA* ******* *KOEFICIJENT OBRTA UKUPNIH SREDSTAVA*

Multiplikator sopstvenog kapitala se dobija kada neto dobitak podelimo sa neto dobitkom uvećanim za kamatu.

$$\textbf{\textit{MULTIPLIKATOR SOPSTVENOG KAPITALA}}=\frac{\textbf{\textit{NETO DOBITAK}}}{\textbf{\textit{NETO DOBITAK}}+(\textbf{\textit{KAMATA X}}\,(\mathbf{1}-\textbf{\textit{STOPAPOREZA}}))}$$

Koeficijent finansijske strukture kapitala je odnos prosečnih poslovnih sredstava i prosečnog sopstvenog kapitala.

$$\textbf{\textit{KOEFICIJENT FINANSIJSKE STRUKTURE}}\ =\frac{\textit{PROSEČNA POSLOVNA SREDSTVA}\ (\textit{DUGOROČNA I OBRTNA})}{\textit{PROSEČAN SOPSTVENI KAPITAL}}$$

[42] U literature se koristi eng. skraćenica Returno on Equity
[43] Dr Knežević G., "Analiza finansijskih izveštaja", Univerzitet Singidunum, 2009., str. 117

Proširena Du Pont formula je:

STOPA PRINOSA NA SOPSTVENA SREDSTVA = **STOPA PRINOSA NA UKUPNA SRESTVA** (*stopa neto dobitka / koeficijent obrta ukupnih sredstava)* *** MULTIPLIKATOR SOPSTVENOG KAPITALA**(*neto dobitak / neto dobitak + kamata*) *** KOEFICIJENT FINANSIJSKE STRUKTURE** (*prosečna poslovna sredstva preduzeća / ukupan sopstveni kapital)*

4.3.5. POKAZATELJI TRŽIŠNE VREDNOSTI

Ovi pokazatelji se još i nazivaju pokazatelji vlasništva. Karakteristični su za akcionarska društva. U pokazatelje tržišne vrednosti ubrajamo:

- Neto dobitak po akciji,
- Odnos tržišne cene po akciji i neto dobitka po akciji,
- Knjigovodstvenu vrednost po akciji,
- Pokazatelje plaćanja dividende i
- Dividendnu stopu.

Neto dobitak po akciji

Ovaj pokazatelj meri rentabilnost po jednoj običnoj akciji, odnosno pokazuje raspoloživi neto dobitak po akciji, koji se može raspodeliti akcionarima u obliku dividende i delom akumulirati, što će zavisiti od veličine ostvarenog neto dobitka i politike njegove raspodele. Neto dobitak po akciji izračunava se kao relativni odnos neto dobitka ostvarenog u toku poslovne godine i ukupnog broja izdatih običnih akcija, što se može izraziti sledećom formulom:

$$NETO\ DOBITAK\ PO\ AKCIJI = \frac{NETO\ DOBITAK}{BROJ\ IZDATIH\ OBIČNIH\ AKCIJA}$$

Odnos tržišne cene po akciji i neto dobitka po akciji

Ovaj racio veoma je značajan za buduće ulagače kapitala u preduzeću jer ukazuje na budući rast neto dobitka po akciji. Racio se dobija korišćenjem sledeće formule:

$$ODNOS\ TRŽIŠNE\ CENE\ PO\ AKCIJI\ I\ NETO\ DOBITKA = \frac{TRŽIŠNA\ CENA\ PO\ AKCIJI}{NETO\ DOBITAK\ PO\ AKCIJI}$$

Knjigovodstvena vrednost po akciji

Pošto se preduzeće suočava sa mnogim rizicima moguće je da u toku poslovanja dođe do prodaje njegovih sredstava ili čak do likvidacije preduzeća, zato je neophodno izračunati knjigovodstvenu vrednost po akciji. Ovaj racio se dobija deljenjem sopstvenog kapitala sa brojem izdatih običnih akcija kao na sledeći način:

$$KNJIGOVODSTVENA\ VREDNOST\ PO\ AKCIJI = \frac{UKUPNI\ SOPSTVENI\ KAPITAL}{BROJ\ IZDATIH\ OBIČNIH\ AKCIJA}$$

Pokazatelj plaćanja dividende

Ovaj pokazatelj dobija se iz odnosa isplaćene dividende po akciji i neto dobitka po akciji. Pokazuje koji deo dobitka je isplaćen akcionarima u obliku dividendi.

$$POKAZATELJ\ PLAĆANJA\ DIVIDENDE = \frac{ISPLAĆENA\ DIVIDENDA\ PO\ AKCIJI}{NETO\ DOBITAK\ PO\ AKCIJI}$$

Dividendna stopa

Dividendnu stopu izračunavamo stavljanjem u odnos dividendi po akciji i tržišne cene po akciji.Pokazuje tekući prinos koji akcionar ostvaruje u procentu u odnosu na tržišnu vrednost akcije koju poseduje.

$$DIVIDENDNA\ STOPA = \frac{DIVIDENDA\ PO\ AKCIJI}{TRŽIŠNA\ CENA\ PO\ AKCIJI}$$

4.4. ANALIZA NETO OBRTNOG FONDA

Neto obrtni fond **(NOF)** ili neto obrtna sredstva **(NOS)** predstavljaju deo obrtnih sredstava kojasu finansirana dugoročnim izvorima finansiranja. Neto obrtni fond koristi se za potrebe analize razvoja na bazi sukcesivnih bilansa stanja većeg broja uzastopnih perioda.
Neto obrtni fond je jednak razlici između dugoročnih izvora finansiranja i dugoročnih sredstava. Neto obrtna sredstva predstavljaju razliku između obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza.

NETO OBRTNI FOND = Dugoročni izvori finansiranja – Dugoročna (stalna) sredstva

NETO OBRTNA SREDSTVA = Obrtna sredstva – Kratkoročne obaveze

Do **povećanja** neto obrtnog fonda i neto obrtnih sredstava dolazi usled prodaje osnovnih sredstava, povećanja sopstvenog kapitala i povećanja dugoročnih kredita, a do njihovog **smanjena** dolazi zbog nabavke stalnih sredstava, smanjenja dugoročnih rezervi, smanjenja sopstvenog kapitala.
Mada se visina neto obrtnog fonda uzima kao jedan od parametara za ocenu kreditne sposobnosti preduzeća, nema jedinstvenog mišljenja i univerzalnog pravila o visini neophodnog neto obrtnog fonda. To je, zapravo, uslovljeno delatnošću, vrstom, rentabilitetom poslovanja preduzeća, njegovom strukturom kapitala itd. Ali, kao opšti zahtev o visini neto obrtnog fonda može se izreći konstatacija prema kojoj stalno potrebna obrtna sredstva treba da budu finansirana dugoročnim izvorima finansiranja (sopstvenim kapitalom i dugoročnim kreditima). To je i zahtev bilansnog pravila u širem smislu, koje je uglavnom opšteprihvaćeno.[44]

4.5. ANALIZA LEVERAGE-a

Treba razlikovati dve vrste rizika: poslovni i finansijski. Poslovni rizik održava inherento prisutnu neizvesnost u pogledu očekivanog poslovnog dobitka, kao prinos na ukupna poslovna sredstva. Okosnicu dejstva tog rizika čine fiksni troškovi poslovanja koji ostaju "kruti" odnosno neelastični na kratkoročne oscilacije u obimu aktivnosti. Finansijski rizik, pak, determinisan je neizvesnošću budućeg neto dobitka, kao prinosa na sopstvena poslovna sredstva. Njegovo dejstvo opredeljeno je prisustvom fiksnih rashoda finansiranja koji se sa svoje strane, ne mogu prilagoditi kratkoročnim fluktuacijama poslovnog dobitka.
Pomoću leverage-a pokušavaju se proceniti efekti poslovanja uz prisustvo rashoda. Postoje tri vrste leveridža: poslovni, finansijski i kombinovani.

Poslovni leveridž

Mehanizam dejstva poslovnog leveridža se najbolje predstavlja kroz analizu prelomne tačke rentabilnosti. [45]
Na granici između zone neto gubitka i zone neto dobitka stoji **prelomna tačka** (mrtva tačka, prag rentabilnosti). Ona predstavlja onaj obim proizvodnje i prodaje pri kome je ostvareni kontribucioni rezultat jednak fiksnim troškovima za čitav period. Drugim rečima, to je obim aktivnosti ili vremenski trenutak u kome dođe do izjednačenja prihoda i ukupnih troškova koji uključuju varijabilne troškove za taj obim i fiksne troškove za čitav period (poslovnu godinu,na primer).[46]

$$\textbf{OBRAČUN PRELOMNE TAČKE} = \frac{\textit{FIKSNI TROŠKOVI PERIODA}}{\textit{MARGINALNI DOBITAK PO JEDINICI}}$$

$$\textbf{MARGINALNI DOBITAK PO JEDINICI} = \textit{PRODAJNA CENA} - \textit{VARIJABILNI TROŠKOVI PO JEDINICI UČINKA}$$

[44]Dr Nerandžić B., Dr Perović V., „Upravljačko računovodstvo", Fakultet tehničkih nauka, Novi Sad, 2009., str. 188
[45] Dr Knežević G., "Analiza finansijskih izveštaja", Univerzitet Singidunum, 2009., str. 151
[46]Dr Stevanović N., Dr Malinić D., Dr Milićević V., „Upravljačko računovodstvo", Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2009., str.297

U cilju utvrđivanja prelomne tačke troškove delimo na fiksne i varijabilne. Fiksni troškovi su oni troškovi koji ostaju jednaki, bez obzira na promenu stepena iskorišćenja kapaciteta. Primer fiksnih troškova su: amortizacija, kao i fiksni troškovi vezani za organizaciju preduzeća. Varijabilni troškovi su oni troškovi koji se u masi mjenjaju proporcionalno promeni obima aktivnosti.
Poslovni leveridž pokazuje odnos procentualne promene poslovnog dobitka koja nastaje na bazi procentualne promene u obimu prodaje.

$$\textbf{FAKTOR POSLOVNOG LEVERIDŽA=}\ \frac{\%\ \boldsymbol{PROMENA\ POSLOVNOG\ DOBITKA}}{\%\ \boldsymbol{PROMENA\ OBIMA\ PRODAJE}}$$

U koliko je prelomna tačka rentabilnosti na grafikonu locirana visoko, odnosno ako je značajno učešće fiksnih troškova u strukturi ukupnih troškova male oscilacije u obimu prodaje mogu uticati na promenu dobitka.
Ako preduzeće posluje ispod prelomne tačke rentabilnosti faktor poslovnog leverage je negativan i njegovi negativni efekti se smanjuju sa sve većim smanjenjem obima prodaje. Na kraju bi samo ostali "neiskorišćeni" fiksni troškovi. Međutim, to ne bi trebalo da predstavlja neku utehu jer je cilj preduzeća da što više poveća poslovnu aktivnost i da ostvaruje pozitivne finansijske rezultate. Ako bi preduzeće npr. poslovalo iznad prelomne tačke rentabilnosti a da u međuvremenu porastu prodajne cene i opadnu prosečni varijabilni troškovi, faktor poslovnog leverage bi se smanjio i obrnuto, faktor poslovnog leverage bi se povećao ako bi se smanjile prodajne cene i povećali prosečni varijabilni troškovi. Ovo se javlja zbog toga što bi marginalni dobitak brže rastao u odnosu na neto prihod od realizacije, a sporije u odnosu na poslovni dobitak i obrnuto. [47]

Finansijski leveridž pokazuje odnos procentualne promene neto dobitka i procentualne promene poslovnog dobitka.

$$\textbf{FINANSIJSKI LEVERAGE}\ =\ \frac{\%\ \boldsymbol{POVEĆANJE\ NETO\ DOBITAKA}}{\%\ \boldsymbol{POVEĆANJE\ POSLOVNOG\ DOBITKA}}$$

Oba faktora leveridža dejstvuju zajednički u istom pravcu tj. deluju na povećanje stope prinosa na sopstvena sredstva. Zbog toga se proizvod ova dva faktora izražava kao faktor kombinovanog leveridža.

FAKTOR KOMBINIVANOG LEVERAGEA = FAKTOR POSLOVNOG LEVERAGEA * FAKTOR FINANSIJSKOG LEVERAGEA

[47] Dr Ivanišević M., „Poslovne finansije", Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2011., str. 57

5. Uvodna razmatranja o rudarstvu

Rudarstvo se bavi procesom iskopavanja ruda i njene pripreme za iskorišćavanje u raznim oblastima industrije ili za neposredno korišćenje u svakodnevnom životu. Rudarstvo predstavlja perspektivnu granu i dobru osnovu za razvoj ekonomije.

Rudnici se po načinu iskopavanja dele na površinske i dubinske. Materijali koji se iskopavaju su: boksit, kalaj, cink, dijamant, zemni gas, magnezijum, mangan, bakar, nikl, olovo, platina, nafta, srebro, ugalj, zlato i gvožđe. Često se iskopava i: glina, pesak, granit i krečnjak.

Podzemno rudarstvo se odnosi na grupu podzemnih rudarskih tehnika koje se koriste za izdvajanje uglja, ugljanih škriljaca i drugih minerala. Podzemnu eksploataciju primenjujemo za dobijanje mineralnih sirovina koje se nalaze u dubljim delovima Zemljine kore. Ova eksploatacija je mnogo zahtevna jer osim osnovne delatnosti kopanja, zahteva i sprovođenje mera da bi radnici bili bezbedni, kao što je: ventilacija, podgrađivanje (delimično ili potpuno), crpljenje vode, otkrivanje prisutnosti štetnih gasova i zaštitu zaposlenih rudara od njih.

Površinska eksploatacija obuhvata otvoreni kop, to je široka kategorija rudarstva, u kojoj se uklanja zemljište iznad mineralne sirovine, tj. vrši se uklanjanje jalovine kako bi se došlo do rudnog tela. Zbog svoje praktičnosti ovaj tip eksploatacije postaje jedan od najdominantnijih načina eksploatacije na svetu.

Ugalj je crna ili crno-smeđa sedimentna stena organskog porekla koja ima sposobnost gorenja. Sastoji se od ugljenika i ugljovodonika ali i drugih supstanci. Veoma je važno gorivo i izvor električne energije. U proizvodnji električne energije ugalj učestvuje sa 40%.

U nastavku rada bavićemo se analizom finansijskih izveštaja naših odabranih kompanija, kako bi stekli sliku o njihovom položaju.

5.1. Opšti podaci o preduzeću Rudnik uglja A.D. Pljevlja

Prvi koraci ozbiljnije proizvodnje uglja u Pljevljima i stvaranje neophodnih uslova za dalju masovnu i na industrijskim postavkama zasnovanu proizvodnju, počeli su 1952. godine kada se Odlukom Narodnog odbora sreza pljevaljskog osniva "Preduzeće za istraživanje i proizvodnju uglja - Pljevlja" - današnji Rudnik uglja. Iste godine, sa 37 zaposlenih, proizvedeno je "rekordnih" 16.200 t uglja. Najveći dostignuti godišnji nivo proizvodnje zabeležen je 1985. godine kada je proizvedeno blizu 2.700.000 t kvalitetnog lignita. Od 1970. godine veće količine uglja isporučuju se TE „Morava“ – Svilajnac, a tokom 1985. godine počinje izvoz uglja za Austriju. Otvaranjem PK „Borovica“ i početkom rada TE „Pljevlja“ 1982. godine, najveći deo proizvedenog uglja usmerava se za potrebe rada pomenute elektrane (preko 90%). Od 1952. godine do danas u Rudniku uglja je proizvedeno oko 56.000.000 tona uglja, a otkriveno i na deponiji smešteno oko 135.500.000 m3 jalovine. Termoelektrani „Pljevlja“ je od njenog osnivanja pa do sada isporučeno oko 30.200.000 tona uglja. Danas je Rudnik uglja najveće privredno preduzeće na teritoriji opštine Pljevlja i smatra se Energetskim centrom Crne Gore. [48]

Od 1972. godine Rudnik uglja radi i posluje kao radna organizacija sa pet, a nakon formiranja "Borovice", sa šest osnovnih organizacija udruženog rada i dve radne zajednice. Na

[48] Informacije pribavljene sa sajta http://www.montenegroberza.com/

osnovu Zakona o preduzećima od 1990. godine Rudnik uglja posluje kao Društveno preduzeće da bi ubrzo, u skladu sa odredbama Zakona o energetici i Zakona o javnim preduzećima, a na osnovu Odluke Skupštine Crne Gore o promenama u organizovanju prerastao u Društveno preduzeće Rudnik uglja - Pljevlja, a zatim se Rudnik uglja organizuje i posluje kao Javno preduzeće sa potpunom odgovornošću i sa sedištem u Pljevljima.[49] Akcionarsko društvo "Rudnik uglja" Pljevlja je osnovano Odlukom o transformaciji Javnog preduzeća "Rudnik uglja", Pljevlja u akcionarsko društvo, broj 03-12190/8 od 28. decembra 1998. godinei upisano u sudski registar kod Privrednog suda u Bijelom Polju pod brojem F 1105/98, 18. oktobra 1999. godine. Organi upravljanja i rukovođenja Društva su Skupština akcionara, kao najviši organ Društva, Odbor direktora, kao organ upravljanja i rukovođenja Društvom i Izvršni direktor. Skupštinu akcionara čine ovlašćeni predstavnici svih akcionarskih Društava. Odbor direktora sastoji se od sedam članova koji se biraju na period od jedne godine. Članove Odbora direktora bira Skupština akcionara.[50]

Osnovna delatnost Društva je proizvodnja i pripremanje uglja za potrebe termoelektrana, industrije i široke potrošnje, proizvodnja drugih industrijskih i ostalih mineralnih sirovina, istraživanje uglja i drugih mineralnih sirovina, proizvodnja rezervnih delova i čeličnih konstrukcija za rudarsku mehanizaciju, remont i održavanje rudarskih mašina i postrojenja, transportnih sredstava i elektro postrojenja, transport i prevoz uglja i drugih sirovina i materijala, izrada studija i druge investiciono tehničke dokumentacije u oblasti rudarstva i geoloških istraživanja, prodaja na veliko i malo uglja i drugih proizvoda: građevinskog materijala, metalne i elektro robe, utvrđivanje kvaliteta uglja, cementa, mineralnih sirovina, vode, goriva i maziva i druge laboratorijske usluge. Takođe neophodno je napomenuti da od pogonske energije Rudnik uglja koristi električnu energiju, naftu i njene derivate i sopstveni ugalj za zagrevanje prostorija.

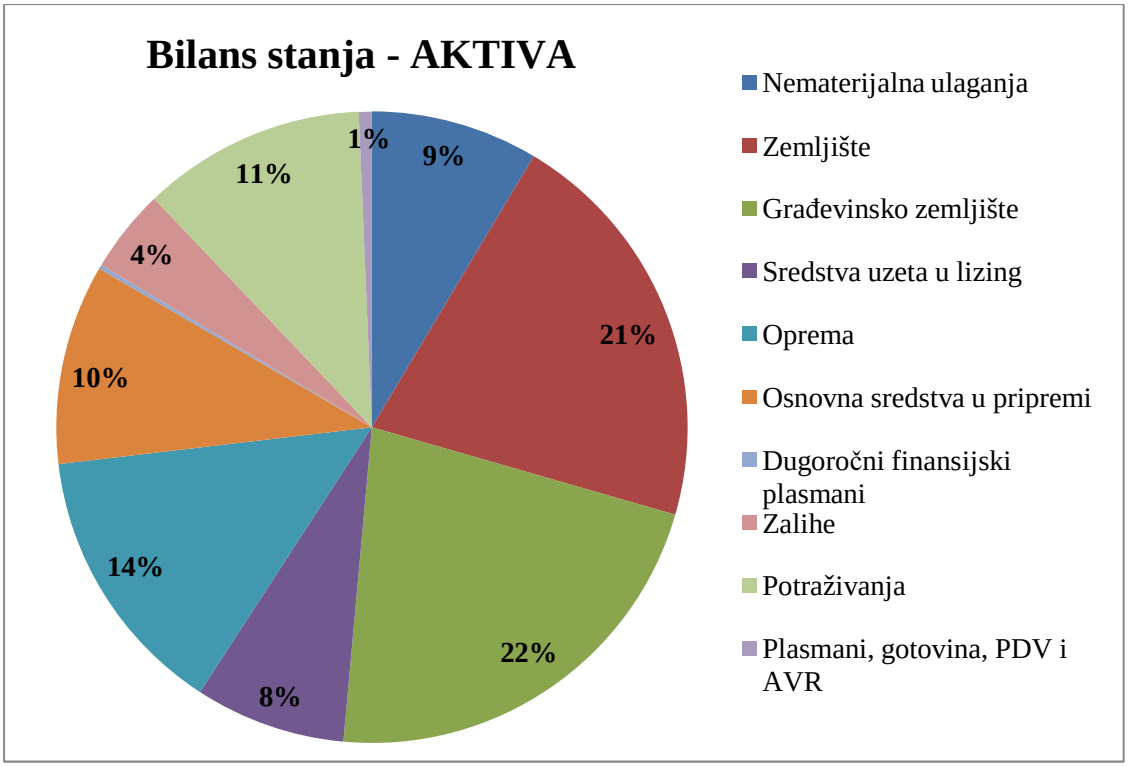
Eksploatacija uglja obavlja se u dva postojeća revira, organizaciono postavljena kao radne jedinice i to: 1. Radna jedinica Površinski kop "Potrlica"; 2. Radna jedinica Površinski kop "Borovica". U Rudniku uglja A.D. Pljevlja eksploatiše se ugalj kao osnovni i jedini proizvod sa sledećim sortimanima:

- Sortiman "komad"
- Sortiman "kocka" i "orah"
- Sortiman "sitan"[51]

Društvo poseduje zemljište ukupne površine od 5.725.028 m^2. Ukupna površina građevinskih objekata u vlasništvu Društva, u 2012. godini iznosi 24.391 m^2. Struktura Društva, prikazana je grafikom br. 1 (aktiva) i grafikom br. 2. (pasiva)[52]. Osim upoznavanja sa pozicijama bilansa stanja, ova struktura poslužiće i u lakšem sagledanju bilansnih pozicija i u njihovoj interpretaciji.[53]Ono što prvo zaključujemo iz ovih grafika jeste da je u 2012. godini ostvaren gubitak koji iznosi 21,57 procentnih poena od ukupnog iznosa sredstava. Takođe možemo primetiti da kratkoročne obaveze iznose 46,92 procentnih poena (Kratkoročne finansijske obaveze 10,82%; Obaveze iz poslovanja 7,56%; i Ostale kratkoročne obaveze 28,55%) i veće su od obrtnih sredstava koje iznose 16,4% (Zalihe 4,28%; Potraživanja 11,46% ; i gotovinski ekvivalenti, gotovina, PDV i AVR 0,66%). Ovi podaci nam ukazuju na postojanje neizvesnosti

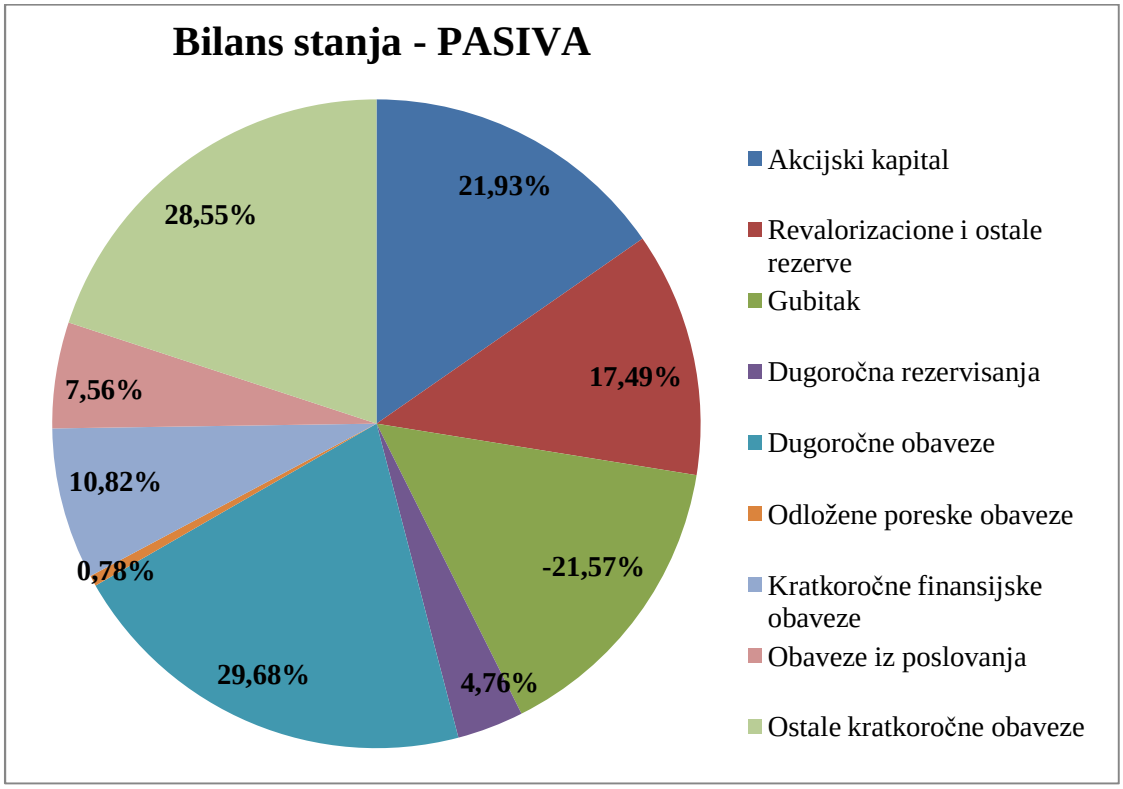
[49]Informacije pribavljene sa sajtahttp://www.rupv.me/
[50]Informacije pribavljene sa linka http://www.scmn.me/fajlovi/RUPV201212R.pdf
[51]Informacije pribavljene sa sajta http://www.rupv.me/
[52]Grafici su sastavljeni na osnovu bilansa stanja preduzeća "Rudnik Pljevlja" za 2012. godinu.
[53] Ova struktura poslužiće nam u izradi finansijske analize prilikom izrade izveštaja.

koje mogu da izazovu sumnju u sposobnost Društva da dospele obaveze izmiruje na vreme u skladu sa načelom stalnosti poslovanja. Društvo je u pregovorima sa Vladom Crne Gore oko kompenzovanja dospelih obaveza ili njihovog reprograma i drugih mera koje preduzima da izmiri dospele obaveze.[54] Ovuhipotezu o nelikvidnosti Društva nastojaćemo da dokažemo koristeći osnovne finansijske pokazatelje i analize i poređenjem sa sličnim rudnikom tj. sa "Rudarskim basenom Kolubara". Nakon postavljanja hipoteze ukratko ćemo se upoznati i sa našim konkurentom iz grane.



Grafik br. 1. Procentualni prikaz AKTIVE bilansa stanja prduzeća "Rudnik Pljevlja"

[54]Informacije pribavljene sa linka http://www.scmn.me/fajlovi/RUPV201212R.pdf



Grafik br. 2. Procentualni prikaz PASIVE bilansa stanja preduzeća "Rudnik Pljevlja"

5.2. Opšti podaci o preduzeću RB "Kolubara"

Rudarski basen "Kolubara" posluje kao javno preduzeće u sastavu "Elektroprivrede Srbije" od 01. januara 1992. godine, i vodeći proizvođač uglja u Srbiji, na čijim površinskim kopovima se godišnje proizvede oko 30 miliona tona lignita. Ta količina iznosi oko 70 odsto ukupne proizvodnje uglja u okviru EPS-a. Od kolubarskog lignita proizvede se oko 52 odsto električne energije u Srbiji.

Najveći deo lignita (oko 90 odsto) koristi se za proizvodnju električne energije u Termoelektrani "Nikola Tesla" u Obrenovcu, u TE "Kolubara" u Velikim Crljenima i TE "Morava" u Svilajncu. Od kolubarskog uglja godišnje se proizvedi oko 20 milijardi kilovat-časova električne energije. RB "Kolubara" predstavlja oslonac srpske energetike, okosnice sigurnog i stabilnog snadbevanja srpskih termoelektrana u minulim i sadašnjim vremenima prilagođavajući se društvenim i ekonomskim promenama Srbije. Sedište "Kolubara" nalazi se u Lazarevcu.

Ugalj se otkopava na četiri površinska kopa Polju "B", Polju "D", "Tamnava-Zapadnom polju" i površinskom kopu "Veliki Crljeni". U procesu rada ova četiri kopa, koja se prostiru na površini od oko 80 kvadratnih kilometara, napodručju opština Lazarevac, Lajkovac i Ub, čine jednu tehnološku i proizvodnu celinu. Godišnje se u RB "Kolubara" proizvodi oko 30 miliona tona uglja i oko 70 miliona kubika otkrivke. Za industriju i široku potrošnju godišnje se isporuči oko 1,2 miliona tona lignita.Rudarski basen "Kolubara" je organizovan kao privredno društvo koje se sastoji od četiri ogranka: "Direkcija", "Površinski kop", "Prerada", i "Projekt". U toku je proces povratka "Kolubara Metala" u sastav "Kolubare", koji će biti organizovan kao organ privrednog društva.

Od početka eksploatacije, od 1896. godine, u kolubarskim rudnicima, uključujući i predratnu jamsku proizvodnju, do 30 septembra 2013. godine ukupno je proizvedeno oko 995 miliona tona uglja. Od toga je na površinskim kopovima iskopano oko 979, a u jamama 16,3 miliona tona uglja. Raspoložive eksploatacione rezerve lignita u Kolubarskom basenu se procijenjuju na oko dvije milijarde tona. Projektovanim intenzitetom, završetak eksploatacije uglja se očekuje između 2050.i 2060. godine.[55]

Društvo čine četiri organizaciona dela: 1."Kolubara površinski kopovi" Baroševac; 2."Kolubara prerada" Vreoci; 3."Ogranak valorizacija tehnogenih sirovina" Lazarevac; 4."Kolubara projekt" Lazarevac. Društvo je na dan 31. decembra 2012. godine imalo 10.125 zaposlenih.[56]

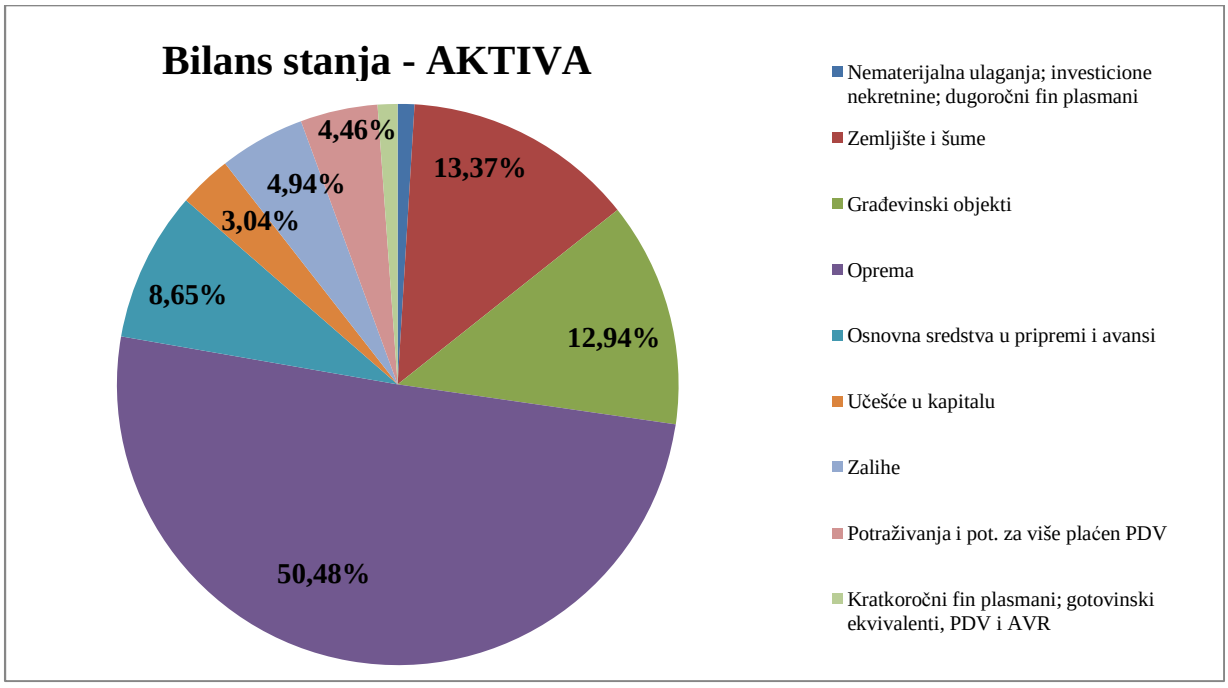
Za otvaranje novih kopova do 2017. godine predviđena su ulaganja na godišnjem nivou od 120 do 200 miliona evra. Do 2017. godine potrebno je investirati oko 750 miliona evra. U toku je realizacija projekata otvaranja novih kopova, koji predstavljaju zamjenske kapacitete za postojeće "Polje C", Polje "E", Polje "G" (prva faza Južnog polja). U toku su i pripreme za otvaranje novog kopa "Radljevo", koji je predviđen za sigurno snadbjevanje ugljem budućih termokapaciteta.

Da bi smo imali bolji uvid u imovinu ovog društva bilans stanja ovog preduzeća takođe smo prikazali strukturno. Aktivu grafikom br. 1. i pasivu grafikom br. 2. Ova struktura daje nam osnovne elemente bilansa stanja i pruža nam mogućnost da je poredimo sa "Rudnikom Pljevlja". Ono što prvo zaključujemo iz ovih grafika jeste da je u 2012. godini ostvaren gubitak koji iznosi

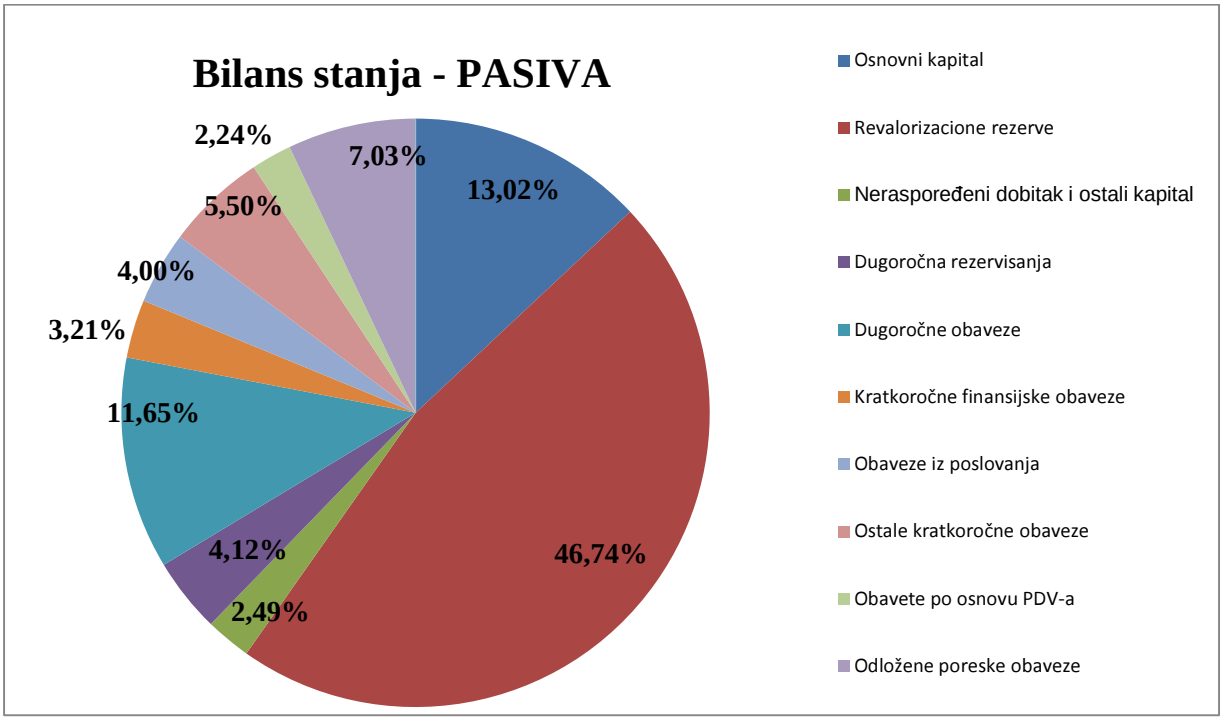
[55] Informacije pribavljene sa sajta http://www.rbkolubara.rs/

[56] Informacije pribavljene iz Finansijskih izveštaja nezavisnog revizora za 2012.godinu.

3,1 procentnih poena ukupne imovine i on je znatno manji od 21,57 procentnih poena, koliko je ostvarilo Društvo "Rudnik Pljevlja"u 2012. Možemo primetiti da kratkoročne obaveze iznose 15,42 procentnih poena (Kratkoročne finansijske obaveze 3,31%; Obaveze iz poslovanja 4,13%; Ostale kratkoročne obaveze 5,67%; Obaveze po osnovu PDVa 2,31%) i veće su od obrtnih sredstava koje iznose 10,56 procentnih poena (Zalihe 4,94%; Potraživanja 4,46% ; i gotovinski ekvivalenti, gotovina, PDV i AVR 1,15%). Primećujemo da značajni deo sredstava zauzimaju stalna sredstva od čak 89,44 procentnih poena (od čega oprema zauzima 50,48%) ali ova sredstva nisu gotovinski konvertibilna u tako kratkom roku kako bi se izmirile postojeće obaveze. Stoga možemo izraziti sumnju da će Društvo u narednom periodu biti u mogućnosti da izmiruje dospele kratkoročne obaveze prema dobavljačima i poveriocima. Ali isto tako možemo preliminarno zaključiti da je ovo preduzeće likvidnije u odnosu na "Rudnik Pljevlja" ali ovu hipotezu nastojaćemo da dokažemo u daljoj analizi našeg rada.



Grafik br. 3. Procentualni prikaz AKTIVE bilansa stanja preduzeća "Kolubara"



Grafik br. 4. Procentualni prikaz PASIVE bilansa stanja preduzeća "Kolubara"

6. HORIZONTALNA ANALIZA

Prvi korak ove analize jeste da se izračuna razlika između tekuće i prethodne godine a drugi korak jeste izračunavanje te razlike u relativnom iznosu.[57]U našem primeru "Rudnika Pljevlja", horizontalna analiza aktive predstavljena je tabelom br. 1. Prvom etapom prikazana je razlika izmedju 2010. i 2011.godine, ova razlika je sagledana i u apsolutnom i relativnom iznosu. U drugoj etapi poredimo bilansne pozicije 2011 i 2012.godine.

SREDSTVA	Prva etapa				Druga etapa			
	2010	2011	Promena	Promena u %	2011	2012	Promena	Promena u %
A K T I V A	90.296.011,0	103.542.893,0	13.246.882,0	12,8%	103.542.893,0	97.988.000,0	-5.554.893,0	-5,7%
STALNA IMOVINA	80.347.375,0	89.279.174,0	8.931.799,0	10,0%	89.279.174,0	81.925.191,0	-7.353.983,0	-9,0%
NEMATERIJALNA ULAGANJA	18.842.400,0	18.152.100,0	-690.300,0	-3,8%	18.152.100,0	8.403.750,0	-9.748.350,0	-116,0 %
NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA	61.317.443,0	70.895.337,0	9.577.894,0	13,5%	70.895.337,0	73.315.260,0	2.419.923,0	3,3%
DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI	205.532,0	231.737,0	26.205,0	11,3%	231.737,0	206.181,0	-25.556,0	-12,4%
1. Učešće u kapitalu	5.412,0	3.962,0	-1.450,0	-36,6%	3.962,0	3.740,0	-222,0	-5,9%
2. Ostali dugoročni finansijski plasmani	200.120,0	227.775,0	27.655,0	12,1%	227.775,0	202.441,0	-25.334,0	-12,5%
OBRTNA SREDSTVA	9.948.636,0	14.263.719,0	4.315.083,0	30,3%	14.263.719,0	16.072.809,0	1.809.090,0	11,3%
ZALIHE	3.890.609,0	4.138.746,0	248.137,0	6,0%	4.138.746,0	4.192.192,0	53.446,0	1,3%
KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA	6.058.027,0	10.124.973,0	4.066.946,0	40,2%	10.124.973,0	11.880.617,0	1.755.644,0	14,8%
1. Potraživanja	5.155.090,0	9.229.383,0	4.074.293,0	44,1%	9.229.383,0	11.234.199,0	2.004.816,0	17,8%
2. Kratkoročni finansijski plasmani	188.434,0	198.141,0	9.707,0	4,9%	198.141,0	209.294,0	11.153,0	5,3%
3. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	25.547,0	217.822,0	192.275,0	88,3%	217.822,0	98.994,0	-118.828,0	-120,0 %
4. Porez na dodatu vrednosti i AVR	688.956,0	479.627,0	-209.329,0	-43,6%	479.627,0	338.130,0	-141.497,0	-41,8%

Tabela br. 1. Horizontalna analiza preduzeća "Rudnik Pljevlja" – AKTIVA

U etapi br. 1. možemo primetiti da je došlo do povećanja stalnih sredstava u relativnom iznosu od 10%, najviše zahvaljujući nekretninama, postrojenjima i opremi. Takođe došlo je i do povećanja obrtnih sredstava u relativnom iznosu od 30%, koje se duguje povećanju potraživanja od 44% i povećanju gotovinskih ekvivalenata od 88%. Ove pozitivne promene utiču da se ukupna poslovna sredstva povećaju za 13%. U drugoj etapi došlo je do smanjenja stalnih sredstava u relativnom iznosu od 9%, dok su se obrtna sredstva povećala za 1.800.000,00 eura ili 11%, iako su se gotovinski ekvivalenti i gotovina smanjili za čak 120% procentnih poena.

[57]Ivanišević, M., "Poslovne finansije", Ekonomski fakultet u Beogradu, 2012.

SREDSTVA	Prva etapa				Druga etapa			
	2010	2011	Promena	Promena u %	2011	2012	Promena	Promena u %
PASIVA	90.296.011,0	103.542.893,0	13.246.882,0	12,8%	103.542.893,0	97.988.000,0	-5.554.893,0	-5,7%
AKCIJSKI KAPITAL	18.079.477,0	19.372.864,0	1.293.387,0	6,7%	19.372.864,0	17.497.414,0	-1.875.450,0	-10,7%
REZERVE	61.401,0	61.401,0	0,0	0,0%	61.401,0	61.401,0	0,0	0,0%
POZITIVNE REVALORIZACIONE PREZERVE I NERALIZOVANI DOBICI	17.644.374,0	17.228.825,0	-415.549,0	-2,4%	17.228.825,0	17.079.791,0	-149.034,0	-0,9%
NERASPOREĐENA DOBIT	9.527.019,0	1.325.376,0	-8.201.643,0	-618,8%	1.325.376,0	0,0	0,0	-100,0%
GUBITAK	-30.646.238,0	-20.735.659,0	9.910.579,0	-47,8%	-20.735.659,0	-21.136.699,0	401.040,0	%
DUGOROČNA REZERVISANJA I DUGOROČNE OBAVEZE	39.449.261,0	36.813.769,0	-2.635.492,0	-7,2%	36.813.769,0	33.752.120,0	-3.061.649,0	-9,1%
DUGOROČNA REZERVISANJA	7.865.845,0	6.995.155,0	-870.690,0	-12,4%	6.995.155,0	4.668.323,0	-2.326.832,0	-49,8%
DUGOROČNE OBAVEZE	31.583.416,0	29.818.614,0	-1.764.802,0	-5,9%	29.818.614,0	29.083.797,0	-734.817,0	-2,5%
1. Dugoročni krediti	7.847.064,0	7.758.953,0	-88.111,0	-1,1%	7.758.953,0	18.733.111,0	10.974.158,0	58,6%
2. Ostale dugoročne obaveze	23.736.352,0	22.059.661,0	-1.676.691,0	-7,6%	22.059.661,0	10.350.686,0	-11.708.975,0	-113,1%
ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE	704.085,0	881.222,0	177.137,0	20,1%	881.222,0	764.649,0	-116.573,0	-15,2%
KRATKOROČNA REZERVISANJA I KRATKOROČNE OBAVEZE	32.063.188,0	46.475.038,0	14.411.850,0	31,0%	46.475.038,0	45.983.817,0	-491.221,0	-1,1%
KRATKOROČNE OBAVEZE	32.063.188,0	46.475.038,0	14.411.850,0	31,0%	46.475.038,0	45.504.017,0	-971.021,0	-2,1%
1. Kratkoročne finansijske obaveze	5.311.966,0	6.361.341,0	1.049.375,0	16,5%	6.361.341,0	10.599.602,0	4.238.261,0	40,0%
2. Obaveze iz poslovanja	4.418.283,0	8.440.244,0	4.021.961,0	47,7%	8.440.244,0	7.409.830,0	-1.030.414,0	-13,9%
3. Ostale kratkoročne obaveze i PVR	12.371.915,0	15.563.379,0	3.191.464,0	20,5%	15.563.379,0	17.352.351,0	1.788.972,0	10,3%
4. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda	1.995.099,0	8.755.458,0	6.760.359,0	77,2%	8.755.458,0	10.142.234,0	1.386.776,0	13,7%
5. Obaveze po osnovu poreza na dobit	1.205.566,0	1.205.572,0	6,0	0,0%	1.205.572,0	0,0	-1.205.572,0	-100,0%
KRATKOROČNA REZERVISANJA	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0	479.800,0	479.800,0	100,0%

Tabela br. 2. Horizontalna analiza preduzeća "Rudnik Pljevlja" - PASIVA

Tabela br. 2. prikazuje horizontalnu analizu pasive preduzeća "Rudnik Pljevlja", takođe u dve etape. U prvoj etapi došlo je do povećanja akcijskog kapitala u relativnom iznosu od 6,7%, jer ima za posledicu smanjenje gubitka u iznosu od 48%. Pozitivna stvar jeste što je došlo do smanjenja dugoročnih obaveza u iznosu od 6%, što znači da je u ovom periodu preduzeće otplatilo neke svoje dugoročne obaveze. Međutim došlo je do povećanja kratkoročnih obaveza za čak 31% što će anulirati ono povećanje obrtnih sredstava i neće doći do značajnog poboljšanja racija likvidnosti. U drugoj etapi došlo je do smanjenja akcijskog kapitala u iznosu od 10,7% zahvaljujući povećanju gubitka. Dugoročni krediti su se povećali za čak 58%, a primećujemo da su se dugoročna rezervisanja smanjila za 50%. Kratkoročne obaveze smanjene su neznatno i to sve utiče da se ukupna poslovna sredstva smanje za 5,7%.

SREDSTVA	Prva etapa				Druga etapa			
	2010	2011	Promena	Promena u %	2011	2012	Promena	Promena u %
PRIHODI OD PRODAJE	49.595.520	52.744.271	3.148.751	6,0%	52.744.271	46.729.156	-6.015.115	-12,9%
1. Prihod od prodaje	49.392.888	52.686.277	3.293.389	6,3%	52.686.277	46.634.045	-6.052.232	-13,0%
2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	0	57.994	57.994	100,0%	57.994	93.911	35.917	38,2%
3. Ostali poslovni prihodi	202.632	0	-202.632	0,0%	0	1.200	1.200	100,0%
POSLOVNI RASHODI	-45.806.655	-48.179.159	-2.372.504	4,9%	-48.179.159	-45.755.690	2.423.469	-5,3%
1. Nabavna vrednost prodate robe	0	0	0	0,0%	0	-437.462	-437.462	100,0%
2. Troškovi materijala	-10.305.438	-11.676.969	-1.371.531	11,7%	-11.676.969	-12.163.419	-486.450	4,0%
3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	-20.693.284	-18.554.941	2.138.343	-11,5%	-18.554.941	-17.731.419	823.522	-4,6%
4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	-7.209.416	-6.068.463	1.140.953	-18,8%	-6.068.463	-5.886.051	182.412	-3,1%
5. Ostali poslovni rashodi	-7.598.517	-11.878.786	-4.280.269	36,0%	-11.878.786	-9.537.539	2.341.247	-24,5%
POSLOVNI REZULTAT	3.788.865	4.565.112	776.247	17,0%	4.565.112	973.266	-3.591.846	-369,1%
1. FINANSIJSKI PRIHODI	47.037	65.459	18.422	28,1%	65.459	414.183	348.724	84,2%
2. FINANSIJSKI RASHODI	-2.510.401	-2.857.792	-347.391	12,2%	-2.857.792	-3.265.946	-408.154	12,5%
FINANSIJSKI REZULTAT	-2.463.364	-2.792.333	-328.969	11,8%	-2.792.333	-2.851.763	-59.430	2,1%
OSTALI PRIHODI	13.737.800	2.178.520	-11.559.280	-530,6%	2.178.520	2.822.532	644.012	22,8%
OSTALI RASHODI	-3.725.478	-2.448.786	1.276.692	-52,1%	-2.448.786	-2.277.930	170.856	-7,5%
REZULTAT IZ OSTALIH AKTIVNOSTI	10.012.322	-270.266	-10.282.588	3804,6%	-270.266	544.602	814.868	149,6%
REZULTAT IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA	11.337.823	1.502.513	-9.835.310	-654,6%	1.502.513	-1.333.895	-2.836.408	212,6%
REZULTAT PRE OPOREZIVANJA	11.337.823	1.502.513	-9.835.310	-654,6%	1.502.513	-1.333.895	-2.836.408	212,6%
PORESKI RASHOD PERIODA	-1.810.804	-177.137	1.633.667	-922,3%	-177.137	116.573	293.710	252,0%
1. Tekući porez na dobit	-582.267	0	582.267	100,0%	0	0	0	0,0%
2. Odloženi poreski rashodi ili prihodi perioda	-1.228.537	-177.137	1.051.400	-593,6%	-177.137	116.573	293.710	252,0%
NETO REZULTAT	9.527.019	1.325.376	-8.201.643	-618,8%	1.325.376	-1.217.322	-2.542.698	208,9%

Tabela br. 3. Horizontalna analiza preduzeća "Rudnik Pljevlja" – BILANS USPEHA

Horizontalna analiza bilansa uspeha “Rudnika Pljevlja” prikazana je tabelom br. 3.takođe koristeći dve etape. Prvu etapu karakteriše povećanje prihoda od prodaje za 6 procentnih poena. Sličnu dinamiku rasta od 5% imaju i poslovni rashodi koji svoje povećanje duguju ponajviše povećanju ostalih poslovnih rashoda od čak 36% ili 4.300.000,00 eura. Finansijski prihodi rastu većom stopom od finansijskih rashoda ali u apsolutnom iznosu finansijski rezultat smanjuje se za 329.000,00 eura. Rezultat iz ostalih aktivnosti u 2011. godini manji je za čak 10 miliona eura, što je uslovilo da je rezultat pre oporezivanja veći za 9,8 miliona u odnosu na 2010. godinu. Krajnji neto rezultat u 2011. godini je pozitivan ali je on manji za oko 8,2 miliona eura u odnosu na prethodnu godinu.

Druga etapa jeste poređenje bilansa uspeha između 2011 i 2012.godine. Ovu etapu karakteriše smanjenje prihoda od prodaje za čak 13 procentnih poena. Ovaj trend smanjenja prate i poslovni rashodi, čije smanjenje iznosi 5,3%, ovo smanjenje posledica je smanjenja ostalih poslovnih rashoda u relativnom iznosu od 24,5%. Smanjenje finansijskog rezultata se nastavlja ali taj trend se usporava sa 12 na 2 procentna poena. Pozitivna promena jeste povećanje rezultata iz ostalih aktivnosti u iznosu od 815.000,00 eura. Međutim ova pozitivna promena ne može da anulira smanjenje rezultata pre oporezivanja koje iznosi oko 2.800.000,00 eura. Što u krajnjoj instanci prouzrokuje negativan neto rezultat u 2012.godini od čak 1.217.322,00 eura.

7. VERTIKALNA ANALIZA

U tabeli br. 4. prikazali smo vertikalnu analizu bilansa uspeha "Rudnika Pljevlja". Možemo primetiti da je u 2011. godini smanjeno učešće poslovnih rashoda 1% ali da je nakon toga usledilo povećanje tog učešća od čak 6,6% u narednoj godini. Poslovni rezultat je povećan sa 7,64% na 8,66% u 2011. godini dok je opao na 2% u 2012. godini s tim da ovaj pad u vrednosti od čak 3.500.000,00 eura. Rezultat pre oporezivanja značajno smanjuje svoj udeo u 2011 i 2012. godini sa 23% na 2,85% ali u 2011. godini ovaj rezultat je pozitivan a u 2012. godini ovaj rezultat je negativan. Neto rezultat u 2011.godini smanjuje svoj udeo na 2,5% ali on je još uvek pozitivan, dok u 2012. godini ovaj udeo se povećava na 2,6% ali ovaj rezultat je negativan.

SREDSTVA	2010	2010 (u procentu od prihoda)	2011	2011 (u procentu od prihoda)	2012	2012 (u procentu od prihoda)
PRIHODI OD PRODAJE	49.595.520,00	100,00%	52.744.271,00	100,00%	46.729.156,00	100,00%
POSLOVNI RASHODI	45.806.655,00	92,36%	48.179.159,00	91,34%	45.755.690,00	97,92%
POSLOVNI REZULTAT	3.788.865,00	7,64%	4.565.112,00	8,66%	973.266,00	2,08%
FINANSIJSKI REZULTAT	2.463.364,00	4,97%	2.792.333,00	5,29%	2.851.763,00	6,10%
REZULTAT IZ OSTALIH AKTIVNOSTI	10.012.322,00	20,19%	270.266,00	0,51%	544.602,00	1,17%
REZULTAT PRE OPOREZIVANJA	11.337.823,00	22,86%	1.502.513,00	2,85%	1.333.895,00	2,85%
PORESKI RASHOD PERIODA	1.810.804,00	3,65%	177.137,00	0,34%	116.573,00	0,25%
NETO REZULTAT	9.527.019,00	19,21%	1.325.376,00	2,51%	1.217.322,00	2,61%

Tabela br. 4. Vertikalna analiza preduzeća "Rudnik Pljevlja" – BILANS USPEHA[58]

Vertikalna analiza bilansa stanja "Rudnika Pljevlja" prikazana je tabelom br.5. Učešće stalne imovine je dominantno u ukupnim poslovnim sredstvima, a postepeno se smanjuje iz godine u godinu pa tako u 2011. godini iznosi 86,22% da bi u 2012. godini iznosio 83,61%. Udeo obrtne imovine konstantno se povećava kako u apsolutnom tako i u relativnom iznosu.Od 11% u 2010.godini raste na 13,78% da bi u 2012. godini iznosio 16,4%. Akcijski kapital smanjuje svoj udeo iz godine u godinu, ali smanjenje ovog kapitala u 2011. nije u apsolutnom smislu jer se ono povećava u odnosu na 2010. godinu. Pozitivna promena jeste smanjenje udela dugoročnih rezervisanja i dugoročnih obaveza iz godine u godinu. Tako da od 8,7% udela dugoročnih rezervisanja u 2010. godini, ona iznose 4,7% u 2012. godini. Dok dugoročne obaveze sa 35% u 2010. godini, one učestvuju sa 29,7% u 2012. godini. Značajan problem stvaraju nam kratkoročne obaveze jer one imaju trend rasta. Tako da sa 35,5% one rastu do 44,9% u 2011. godini da bi njihov udeo u 2012. godini iznosio 46,44%.[59]

[58]Za izradu izveštaja korišćen primer iz udžbenika, Knežević, G., "Analiza finansijskih izveštaja", Univerzitet Singidunum, 2009.

[59]Ovaj trend povećanja kratkoročnih obaveza stvara će u budućnosti još veći problem likvidnosti i može izazvati domino efekat.

SREDSTVA	2010	2010 (u procentu od prihoda)	2011	2011 (u procentu od prihoda)	2012	2012 (u procentu od prihoda)
A K T I V A	90.296.011,00	100,00%	103.542.893,00	100,00%	97.988.000,00	100,00%
STALNA IMOVINA	80.347.375,00	88,98%	89.279.174,00	86,22%	81.925.191,00	83,61%
NEMATERIJALNA ULAGANJA	18.842.400,00	20,87%	18.152.100,00	17,53%	8.403.750,00	8,58%
NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA	61.317.443,00	67,91%	70.895.337,00	68,47%	73.315.260,00	74,82%
DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI	205.532,00	0,23%	231.737,00	0,22%	206.181,00	0,21%
OBRTNA SREDSTVA	9.948.636,00	11,02%	14.263.719,00	13,78%	16.072.809,00	16,40%
ZALIHE	3.890.609,00	4,31%	4.138.746,00	4,00%	4.192.192,00	4,28%
KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA	6.058.027,00	6,71%	10.124.973,00	9,78%	11.880.617,00	12,12%
P A S I V A	90.296.011,00	100,00%	103.542.893,00	100,00%	97.988.000,00	100,00%
AKCIJSKI KAPITAL	18.079.477,00	20,02%	19.372.864,00	18,71%	17.497.414,00	17,86%
DUGOROČNA REZERVISANJA	7.865.845,00	8,71%	6.995.155,00	6,67%	4.668.323,00	4,76%
DUGOROČNE OBAVEZE	31.583.416,00	34,98%	29.818.614,00	28,8%	29.083.797,00	29,68%
KRATKOROČNE OBAVEZE	32.063.188,00	35,51%	46.475.038,00	44,88%	45.504.017,00	46,44%

Tabela br. 5. Vertikalna analiza preduzeća "Rudnik Pljevlja" – BILANS STANJA

8. RACIO ANALIZA

Racio analiza je najčešće primenljivana tehnika analize finansijskih izveštaja. Pokazatelje koje smo teorijski objasnili u prvom delu rada, primenićemo kroz finansijske izveštaje naših odabranih preduzeća, sa ciljem utvrđivanja njihovog finansijskog položaja i njihove uspešnosti. To su pokazetelji: likvidnosti, poslovne aktivnosti, finansijske strkture, rentabilnosti i tržišne vrednosti.

8.1. POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

Racio likvidnosti predstavlja sposobnost preduzeća da plaća dospele obaveze uz održavanje potrebne strukture obrtnih sredstava i očuvanje dobrog kreditnog boniteta. Najvažniji pokazatelji likvidnosti jesu sledeći:

A. Opšti racio likvidnosti;
B. Rigorozni racio likvidnosti;
C. Neto obrtna sredstva odnosno neto obrtni fond.

Opšti racio likvidnosti

$$POKAZATELJ\ OPŠTE\ LIKVIDNOSTITI = \frac{OBRTNA\ SREDSTVA}{KRATKOROČNE\ OBAVEZE}$$

Kompanija	Godina	Obrtna sredstva	Kratkoročne obaveze	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	9,948,636.00	32,063,188.00	0.3103
	2011	14,263,719.00	46,475,038.00	0.3069
	2012	16,072,809.00	45,504,017.00	0.3532
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	112,700,951.54	170,287,156.95	0.6618
	2011	101,211,850.06	121,888,089.09	0.8304
	2012	116,604,319.62	111,392,696.35	1.0468

Tabela br. 6. Pokazatelji opšte likvidnosti za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"[60]

Opšti racio likvidnosti pokazuje nam sa koliko eura je pokriven svaki euro kratkoročnih obaveza. Tako u našem primeru, u tabeli br. 6. racio "Rudnika Pljevlja" za 2012. godinu iznosi 0,35 i govori nam da je svaki euro kratkoročnih obaveza pokriven sa 0,35 eura obrtnih sredstava. Takođe možemo primetiti da rudnik „Kolubara" ima bolji opšti racio likvidnosti u svakoj od

[60] Finansijski izveštaji Rudarskog basene Kolubara izraženi su u dinarskoj protivrednosti tako da smo prilikom preračunavanja u euro koristili sledeće kurseve:

1. 2009 kurs 1€=95,89RSD
2. 2010 kurs 1€=104,64RSD
3. 2011 kurs 1€=105,498RSD
4. 2012 kurs 1€=113,72RSD

godina, pa primećujemo da on za 2012. godinu iznosi 1,04 a da se iz godine u godinu povećava. "Rudnik Pljevlja", poboljšao je ovaj pokazatelj u periodu od 2010-2012. Ali ovaj racio je i dalje nezadovoljavajući i možemo reći da je preduzeće suočeno sa problemom likvidnosti. To se moževeoma loše odraziti na kredibilitet ovog preduzeća i nemogućnost da se preduzeću odobre krediti kako bi neometano nastavilo sa svojim poslovnim aktivnostima[61].

Kao što smo napomenuli u uvodnom delu izlaganja da su ukupne kratkoročne obaveze 2012. godine u iznosu od 46,92 procentnih poena veće od obrtnih sredstava u iznosu od 16,4 procentnih poena. Ili u apsolutnom iznosu za 29.431.208 eura. Isti slučaj beležimo i za "Kolubaru", gde kratkoročne obaveze iznose 15,42 procentnih poena i veće su od iznosa obrtnih sredstava za 34.204.467 eura[62]. Posledica ovakvog rezultata jeste povećanje tekućeg dela dugoročnih obaveza po osnovu kredita jer su se ove kratkoročne obaveze kod "Rudnik Pljevalja" u 2012. godini povećale za čak 4 milona eura u odnosu na 2011. godinu. Ovaj deo odnosi se najviše na kamate po osnovu dugoročnog kredita od strane Erste grupacije. Kod preduzeća "Kolubara" primećujemo da su se povećale ostale kratkoročne obaveze koje za posledicu imaju zaduživanja po osnovu dugoročnog kredita dobijene od strane JP EPS.

Rigorozni racio likvidnosti

$$POKAZATELJ\ RIGOROZNE\ LIKVIDNOSTITI = \frac{LIKVIDNA\ SREDSTVA}{KRATKOROČNE\ OBAVEZE}$$

Kompanija	Godina	Likvidna sredstva	Kratkoročne obaveze	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	6,058,027.00	32,063,188.00	0.1889
	2011	10,124,973.00	46,475,038.00	0.2179
	2012	11,880,617.00	45,504,017.00	0.2611
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	58,934,584.85	170,287,156.95	0.3461
	2011	43,757,713.40	121,888,089.09	0.3590
	2012	61,993,663.29	111,392,696.35	0.5565

Tabela br.** 7. **Pokazatelji rigorozne likvidnosti za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

Iz gore dobijenih rezultata, tabele br. 7. možemo primetiti, da je ovaj racio za rudnik „Pljevlja" veoma nezadovoljavajući i da u najboljem slučaju za 2012. godinu iznosi 0,26 eura. Prema tome svaki euro kratkoročnih obaveza pokriven je sa 0,26 eura likvidnih sredstava. Za pokazatelje likvidnosti važi generalno pravilo 1:1, pa možemo zaključiti da je u našem primeru rezultat veoma nepovoljan. Takođe ukoliko naše preduzeće poredimo sa rudnikom "Kolubara" možemo primetiti da je u zaostatku, jer u ovom rudniku ovaj racio se kreće u intervalu od 0,34-0,55 za period od tri godine, i možemo zaključiti da ovaj konkurent poseduje više likvidnih sredstva za izvršavanje svojih kratkoročnih obaveza ali i da ne poseduje zadovoljavajuću likvidnost.
Ovi koeficijenti su izuzetno mali i na osnovu njih možemo potvrditi hipotezu o nelikvidnosti oba preduzeća. Glavni uzrok treba tražiti u maloj količini obrtnih sredstava koja se dodatno smanjuju sa umanjivanjem zaliha pa njihov udeo iznosi 12,12% kod "Rudnik Pljevlja" i 5,61% kod

[61] U praksi postoji neformalno pravilo da bi opšti racio likvidnosti trebao da bude u odnosu 2:1
[62] Ukoliko isključimo odložene prihode po osnovu primljenih donacija

"Kolubare". U 2012. godini potraživanja od kupaca u zemlji kod "Rudnika Pljevlja" su se povećala (a time i obrtna sredstva) za 2 milona eura ali to je nedovoljno da se poveća ukupan iznos likvidnih sredstava koji bi bio dovoljan da obezbedi bolju likvidnost. Ova potraživanja od kupaca u zemlji nastala su po osnovu isporuke uglja Termoelektrani "Pljevlja" i to u vrednosti od 9.846.677 eura.[63]

Neto obrtni fond

NETO OBRTNA SREDSTVA = *OBRTNA SREDSTVA - KRATKOROČNE OBAVEZE*

Kompanija	Godina	Obrtna sredstva	Kratkoročne obaveze	Neto obrtna sredstva	Procenat
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	9.948.636,00	32.063.188,00	-22.114.552,00	0,00%
	2011	14.263.719,00	46.475.038,00	-32.211.319,00	0,00%
	2012	16.072.809,00	45.504.017,00	-29.431.208,00	0,00%
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	112.700.951,54	31.039.096,57	81.661.854,97	72,46%
	2011	101.211.850,06	28.483.689,77	72.728.160,29	71,86%
	2013	116.604.319,62	36.566.146,35	80.038.173,28	68,64%

Tabela br. 8. Neto obrtni fond za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

Neto obrtna sredstva pokazuju koliki deo obrtnih sredstava je pribavljen iz dugoročnih izvora finansiranja. Prema horizontalnim pravilima finansiranja, posmatrano sa stanovišta likvidnosti iz dugoročnih izvora finansiranja pored ulaganja u fiksna sredstva, trebalo bi finansirati i ulaganja u trajna obrtna sredstva. Na primjeru "Rudnika Pljevlja" možemo zaključiti, da u sve tri godine, iz dugoročnih izvora nije finansirano ni jedan euro obrtnih sredstva. Stoga možemo zaključiti da se ovo preduzeće suočava sa problemom likvidnosti. Naše konkurentsko preduzeće u proseku 70% svih obrtnih sredstava finansira se iz dugoročnih izvora finansiranja. Neto obrtna sredstva se mogu izračunati i kao razlika između dugoročnih izvora finansiranja (dugoročni dugovi + sopstveni kapital) i sadašnje vrednosti fiksnih sredstava. Neto obrtna sredstva bi se u izvesnoj meri mogla posmatrati i kao pokazatelj buduće likvidnosti. Preduzeće sa većim iznosom dugoročnih izvora finansiranja trebalo bi da ima veću kreditnu sposobnost i sigurno veće mogućnosti za pribavljanje sredstava iz kratkoročnih izvora finansiranja.

[63] Informacije pribavljene sa linka http://www.scmn.me/fajlovi/RUPV201212R.pdf

8.2. POKAZATELJI POSLOVNE AKTIVNOSTI

Ovi pokazatelji obuhvataju odnose između prihoda i troškova iz bilansa uspeha dovodeći ih u vezu sa odgovarajućim pozicijama iz bilansa stanja. U pokazatelje poslovne aktivnosti ubrajamo sledeće:

A. Koeficijent obrta kupaca;
B. Koeficijent obrta zaliha;
C. Koeficijent obrta dobavljača;
D. Koeficijent obrta ukupnih sredstava;
E. Koeficijent obrta stalnih sredstava;
F. Koeficijent obrta obrtnih sredstava;
G. Koeficijent obrta sopstvenih sredstava.

Koeficijent obrta kupaca

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ KUPACA = \frac{NETO\ PRIHOD\ OD\ REALIZACIJE}{PROSEČAN\ SALDO\ KUPACA}$$

Kompanija	Godina	Neto prihod od realizacije	Prosečan saldo kupca	Iznos	Prosečan period naplate potraživanja od kupaca
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	49,595,520.00	4,988,960.00	9.9411	36.72
	2011	52,744,271.00	7,192,236.00	7.3335	49.77
	2012	46,729,156.00	10,231,791.00	4.5671	79.92
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	340,759,416.25	61,191,614.41	5.5687	65.54
	2011	380,664,722.24	42,812,498.00	8.8914	41.05
	2012	339,895,909.45	41,868,166.18	8.1182	44.96

Tabela br. 9. Pokazatelji koeficijenta obrta kupaca i prosečan period naplate potraživanja od kupaca za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

Koeficijent obrta kupaca, preduzeća "Rudnik Pljevlja" u iznosu od 9,94 u 2010. godini pokazuje nam da se potraživanja od kupaca prosečno naplaćuju 9,94 puta ili možemo reći da na 9,94 eura neto prihoda od realizacije u toku godine, jedan euro ostaje nenaplaćen u saldu potraživanja od kupaca. Cilj je da ovaj koeficijent bude što veći jer bi tada značilo da preduzeće više puta godišnje naplaćuje svoja potraživanja od kupaca. U našem primeru možemo primetiti da se za period 2010 - 2012 ovaj koeficijent smanjuje kod preduzeća "Pljevlja" i da je ovaj koeficijent u proseku veći kod rudnika "Kolubara". Da bi smo lakše procenili efikasnost naplate potraživanja od kupaca odnosno efikasnost upravljanja kupcima, u tabeli br. 9. izračunali smo i prosečan period naplate potraživanja od kupaca (prosečno vreme trajanja jednog obrta kupca ili prosečnu starost potraživanja od kupca). Ovaj racio dobijamo kada broj dana (najčešće 365 dana ili računamo sa 360 dana) podelimo sa koeficijentom obrta kupca. U našem primeru možemo primetiti da se za rudnik "Pljevlja"ovaj racio znatno pogoršava i da u 2012. godini ovaj racio iznosi 79,92 tj. 80 dana. To nam pokazuje da od trenutka prodaje na kredit kupcima do trenutka naplate potraživanja protekne 80 dana. Ovo vreme mogli bi smo uporediti sa kreditnim periodom

koji smo ugovorili sa kupcima. Ako je ugovoreni rok 60 dana, to znači da kupci kasne u plaćanju svojih obaveza za 20 dana. Međutim ovaj period možemo porediti i sa našim konkurentom "Kolubarom" za 2012. godinu, i možemo zaključiti da je ovaj prosečan period znatno bolji kod našeg konkurenta i da se on smanjuje za period od 2010-2012. godine[64].

Koeficijent obrta zaliha

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ ZALIHA = \frac{CENA\ KOŠTANJA\ REALIZOVANIH\ PROIZVODA}{PROSEČAN\ SALDO\ ZALIHA}$$ [65]

Kompanija	Godina	Cena koštanja realizovanih proizvoda	Prosečan saldo zaliha	Iznos	Prosečno vreme trajanja jednog obrta
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	45,806,655.00	3,340,908.00	13.7108	26.62
	2011	48,179,159.00	4,014,678.00	12.0008	30.41
	2012	45,755,890.00	4,165,469.00	10.9846	33.23
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	319,463,555.84	53,414,780.36	5.9808	61.03
	2011	361,721,574.40	55,610,251.67	6.5046	56.11
	2012	367,894,147.20	56,032,396.50	6.5657	55.59

Tabela br. 10. Pokazatelji koeficijenta obrta zaliha i prosečno vreme trajanja jednog obrta za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

Iz tabele br. 8. možemo zaključiti da su se zalihe preduzeća "Pljevlja" u 2012.godini obrnule 11 puta (10,9846). Takođe možemo reći da na 11 eura cene koštanja realizovanih proizvoda jedan euro ostaje vezan u zalihama na kraju godine. Za preduzeće "Kolubara" u 2012. godini ovaj racio iznosi 6,56 tj. zalihe se prosečno obrnu sedam puta. Cilj jeste da ovaj racio bude što veći i stoga preduzeće "Rudnik Pljevlja" ima prednost u odnosu na svog konkurenta. Deljenjem 365 dana sa koeficijentom zaliha dobijamo prosečno vreme trajanja jednog obrta zaliha. Ovaj koeficijent nam pokazuje koliko prosečno protekne dana od trenutka nabavke sirovina i materijala do trenutka prodaje gotovih proizvoda. Cilj preduzeća je da se ovo vreme skrati, što se može postići efikasnijim upravljanjem zalihama sirovina i materijala, nedovršene proizvodnje i zalihama gotovih proizvoda. Prosečno vreme preduzeća "Pljevlja" za 2012. godinu iznosi 33 dana dok je kod preduzeća "Kolubara" ovaj period iznosi 56 dana.

Iz grafika br. 1. udeo zaliha iznosi 4,28 procentnih poena a da se najveći deo zaliha odnosi na rezervne delove. Kod preduzeća "Rudnik Pljevlja" iznos zaliha u tekućoj godini nije se značajno promenio u odnosu na prethodnu godinu, pa stoga i ovaj koeficijent ne može biti bolji. Kod rudnika "Kolubara" imamo sličnu situaciju pa iz grafika br. 3. vidimo da udeo zaliha iznosi 4,94 procentnih poena. U tekućoj godini vrednost zaliha se neznatno povećala i ovaj deo zaliha

[64] Kao što smo već napomenuli najveći deo potraživanja od kupaca preduzeća „Rudnik Pljevlja" odnosi se na potraživanja po osnovu isporuke uglja Termoelektrani „Pljevlja" i to u vrednosti od 9.846.677 eura u 2012. godini. Dok najveći udeo potraživanja od kupaca preduzeća „Kolubara" odnosi se na potraživanja u okviru EPS-a u iznosu od 40.178.913 u 2012. godini.

[65] Često se koeficijent obrta zaliha računa tako što se u brojiocu nalazi neto prihodi od realizacije

se odnosi na date avanse povezanom pravnom licu Kolubara Metal D.O.O. Vreoci[66], ali koeficijent u tekućoj godini nije se značajno promenio.

Koeficijent obrta dobavljača

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ DOBAVLJAČA = \frac{UKUPNE\ NABAVKE\ NA\ KREDIT\ OD\ DOBAVLJAČA}{PROSEČAN\ SALDO\ DOVAVLJAČA}$$

Kompanija	Godina	Ukupne nabavke na kredit od dobavljača	Prosečan saldo dobavljača	Iznos	Prosečno vreme plaćanja obaveza prema dobavljačima
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	10,305,438.00	8,146,905.00	1.2650	288.55
	2011	11,676,968.00	6,429,263.00	1.8162	200.97
	2012	12,600,881.00	7,925,037.00	1.5900	229.56
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	84,272,421.20	90,612,430.69	0.9300	392.46
	2011	68,790,140.50	22,054,573.17	3.1191	117.02
	2012	61,873,251.71	33,479,237.41	1.8481	197.50

Tabela br 11. Pokazatelji koeficijenta obrta dobavljača i prosečno vreme plaćanja obaveza prema dobavljačima za“ Rudnik Pljevlja” i Rudarski basen “Kolubara”

Koeficijent obrta dobavljača preduzeća “Pljevlja” za 2012. godinu iznosi 1,6 što znači da su se obaveze prema dobavljačima prosečno platile 1,6 puta u 2012. godini. Dok za preduzeće “Kolubara” ovaj koeficijent iznosi 1,8 puta za 2012. godinu. Cilj je da se ovaj koeficijent održava u okviru ugovorenog kreditnog perioda ili da se malo uspori, kada to posebni uslovi dozvoljavaju. Naime, kada imamo kratkoročni problem nelikvidnosti, preduzeće bi moglo, uz saglasnost dobavljača prolongirati za izvestan period plaćanje dospelih kratkoročnih obaveza. U tabeli br. 11. izračunato je i prosečno vreme plaćanja obaveza prema dobavljačima u 2012. godini, koje za preduzeće “Pljevlja” iznosi 230 dana, dok za preduzeće “Kolubaru”iznosi 197 dana. Ovaj koeficijent pokazuje koliko prosečno protekne dana od trenutka nabavke sirovina, materijala, usluga ili robe od dobavljača, do trenutka isplate obaveza prema dobavljačima. Ovo vreme bi trebalo uporediti sa odobrenim kreditnim periodom od dobavljača ali takođe i sa prosečnim periodom naplate potraživanja od kupaca. U našem primeru za preduzeće “Pljevlja” možemo primetiti da se potraživanje od kupaca naplaćuje u kraćem vremenskom periodu (80 dana) nego što se plaćaju obaveze prema dobavljačima (230 dana), što je pozitivno sa strane preduzeća.[67]

Obaveze prema dobavljačima “Rudnika Pljevlja” u tekućoj godinu smanjena su za oko 1 milion eura u odnosu na prethodnu godinu, što značajno utiče na iznos ovog koeficijenta. Moramo napomenuti da najveći dobavljači “Rudnika Pljevlja” jesu sledeći: dobavljač za naftu i naftne derivate, Petrol Bonus D.O.O., Cetinje; dobavljač za osnovna sredstva i njihovo održavanje, Lager Posušje; i izvođač radova na stambeno-poslovnom objektu, Cijevna Komerc

[66]Informacije pribavljene iz Finansijskih izveštaja nezavisnog revizora za 2012. godinu.
[67] Koeficijent obrta zaliha, kupaca i dobavljača koriste se za izračunavanje gotovinskog ciklusa proizvodnje.

D.O.O. Podgorica[68]. Obaveze prema dobavljačima rudnika "Kolubara" značajno su povećane u odnosu na prethodnu godinu i ovo se najviše duguje povećanju obaveza prema dobavljačima u zemlji.

Koeficijent obrta ukupnih sredstava

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ UKUPNIH\ SREDSTVA = \frac{NETO\ PRIHOD\ OD\ REALIZACIJE}{PROSEČNA\ UKUPNA\ SREDSTVA}$$

Iz tabele br. 12. možemo zaključiti da ovaj koeficijent za preduzeće "Rudnik Pljevlja" u 2012. godini iznosi 0,46 dok za preduzeće "Kolubara" iznosi 0,27. Ovaj koeficijent nam pokazuje koliko se prosečno ukupna poslovna sredstva preduzeća puta "obrnu" godišnje, ili koliko se neto prihoda od realizacije ostvaruje na jedan euro ukupno angažovanih poslovnih sredstava. Tako možemo zaključiti da preduzeće "Pljevlja" raspolaže sa boljim koeficijentom od njegovog konkurenta tj. da efikasnije koristi sredstva u preduzeću. Međutim možemo primetiti da se ovaj koeficijent kod oba preduzeća smanjuje za period od 2010-2012. godine. Što bi značilo da se koeficijenti obrta svih sredstava pojedinačno smanjuje za dati period.

Kompanija	Godina	Neto prihod od realizacije	Prosečna ukupna sredstva	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	49,595,520.00	89,468,680.00	0.5543
	2011	52,744,271.00	96,919,452.00	0.5442
	2012	46,729,156.00	100,770,446.50	0.4637
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	340,759,416.25	887,365,724.60	0.3840
	2011	380,664,722.24	1,108,991,526.97	0.3433
	2012	339,895,909.45	1,232,103,516.75	0.2759

Tabela br. 12. Pokazatelji koeficijenta obrta ukupnih sredstava za " RudnikPljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

Koeficijent obrta stalnih sredstava

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ STALNIH\ SREDSTAVA[69] = \frac{NETO\ PRIHOD\ OD\ REALIZACIJE}{PROSEČNA\ VREDNOST\ STALNIH\ SREDSTAVA}$$

[68] Informacije pribavljene sa linka http://www.scmn.me/fajlovi/RUPV201212R.pdf

[69] Ovaj racio trebalo bi računati samo sa stalnim sredstvima koja se nalaze u materijalnom obliku s obzirom da je mnogo teže proceniti vrednosti nematerijalnih sredstava (patente i licence) kao i efekte njihovih korišćenja.

Kompanija	Godina	Neto prihod od realizacije	Prosečna vrednost stalnih sredstava	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	49,595,520.00	79,729,771.00	0.6220
	2011	52,744,271.00	84,813,274.50	0.6219
	2012	46,729,156.00	85,602,182.50	0.5459
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	340,759,416.25	756,054,773.78	0.4507
	2011	380,664,722.24	1,002,035,126.17	0.3799
	2012	339,895,909.45	1,123,195,431.91	0.3026

Tabela br. 13. Pokazatelji koeficijenta obrta stalnih sredstava za Rudnik uglja "Pljevlja" i Rudarskibasen "Kolubara"

Tabela br. 13. pokazuje da je ovaj koeficijent preduzeća "Pljevlja" u 2012. godini iznosi 0,54 dok ovaj koeficijent za preduzeće "Kolubara" iznosi 0,30. Možemo zaključiti da za preduzeće "Pljevlja", na svaki euro sredstava angažovanih u stalnim sredstvima ostvaruje se 0,54 eura neto prihoda od realizacije. A to nam govori da preduzeće "Pljevlja" efikasnije upravlja stalnim sredstvima u odnosu na svog konkurenta. Ako ovaj koeficijent poredimo sa prosekom u privrednoj grani u kojoj ova dva preduzeća posluju i ako su ovi koeficijenti znatno manji od tog prosečnog koeficijenta možemo zaključiti da se nedovoljno koriste instalirani kapaciteti ili da su oni predimenzionirani.

Ono što je karakteristično kod ovih preduzeća jeste veliki udeo stalnih sredstava u ukupnim sredstvima. "Rudnik Pljevlja" karakteriše udio od 83,6% dok kod rudnika "Kolubara" ovaj udeo iznosi čak 89.44%. To je jedan od razloga što su vrednosti ovih koeficijenta veoma mali pa stoga ovaj pokazatelj i ne možemo uzeti kao najrelevantniji[70].

Koeficijent obrta obrtnih sredstava

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ OBRTNIH\ SREDSTAVA = \frac{NETO\ PRIHOD\ OD\ REALIZACIJE}{PROSEČNA\ OBRTNA\ SREDSTVA}$$

Kompanija	Godina	Neto prihod od realizacije	Prosečna vrednost obrtnih sredstava	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	49,595,520.00	9,476,683.00	5.2334
	2011	52,744,271.00	12,106,178.00	4.3568
	2012	46,729,156.00	15,168,264.00	3.0807
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	340,759,416.25	129,766,057.76	2.6260
	2011	380,664,722.24	105,411,526.70	3.6112
	2012	339,895,909.45	108,908,103.80	3.1209

Tabela br. 14. Pokazatelji koeficijenta obrta obrtnih sredstava, za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

[70] Ove podatke sumirali smo iz grafika br 1. i 2.

Koeficijenti oba preduzeća su veoma slični za 2012. godinu i iznose 3,1. Ovo možemo tumačiti da se na svaki euro sredstava uloženih u obrtna sredstva ostvari 3,1 euro neto prihoda od realizacije. Međutim možemo primetiti da se ovaj koeficijent znatno smanjuje u preduzeću "Pljevlja" za period od 2010-2012. godinu.

Za razliku od stalnih sredstava ovde imamo totalno drugi slučaj. Vrednosti naših koeficijenata su vrlo visoki i možemo to posmatrati sa pozitivne tačke gledišta. Međutim ovi podaci i ne mogu biti najrelevantniji za analizu, jer postoji velika disproporcija između stalnih i obrtnih sredstava u bilansu stanja. Tako da za naša dva konkurentna preduzeća imamo slične rezultate jer udeo obrtnih sredstava u ukupnim je veoma mali. Uzmimo za primer 2012.godinu gde je kod "Rudnika Pljevlja" udeo obrtnih sredstava iznosi 16,4% a kod rudnika "Kolubara" ovaj udeo iznosi 10,56%[71].

Koeficijent obrta sopstvenih sredstava

$$KOEFICIJENT\ OBRTA\ SPOSTVENIH\ SREDSTAVA = \frac{NETO\ PRIHOD\ OD\ REALIZACIJE}{PROSEČNA\ SOPSTVENA\ SREDSTVA}$$

Kompanija	Godina	Neto prihod od realizacije	Prosečna sopstvena sredstva	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	49,595,520.00	16,412,721.00	3.0218
	2011	52,744,271.00	18,726,171.00	2.8166
	2012	46,729,156.00	18,435,139.00	2.5348
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	340,759,416.25	518,173,576.63	0.6576
	2011	380,664,722.24	733,135,394.32	0.5192
	2012	339,895,909.45	819,385,210.96	0.4148

Tabela br. 15. Pokazatelji koeficijenta obrta sopstvenih sredstava za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

Rudnik "Pljevlja" za 2012.godinu ostvaruje koeficijent u iznosu od 2,53. Što znači da na jedan euro sredstava koja su finansirana iz sopstvenih izvora ostvaruje se 2,53 eura neto prihoda od realizacije[72]. Rudnik "Kolubara" za 2012.godinu ostvaruje koeficijent u iznosu od 0,41, što je značajno manje od našeg preduzeća. Sve nas to dovodi do zaključka da rudnik "Pljevlja" efikasnije upravlja svojim sredstvima u odnosu na svog konkurenta.

[71] Ove podatke sumirali smo iz grafika br 1.i 2.

[72] Ovaj koeficijent ima poseban značaj kod utvrđivanja stope prinosa na sopstvena sredstva, kada se ova stopa izračunava u analitičkoj formi.

8.3. POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE

Ukupna poslovna sredstva preduzeće može da finansira iz različitih izvora finansiranja, koji se mogu podeliti na pozajmljene i sopstvene. Upravo taj odnos čini finansijku strukturu. Indikatore finansijske strukture čine:

- Racio ukupnog duga prema ukupnim sredstvima;
- Racio dugoročnog duga prema ukupnim sredstvima;
- Racio dugoročnog duga prema sopstvenom kapitalu.

Racio ukupnog duga prema ukupnim sredstvima

$$\textit{RACIO UKUPNOG DUGA PREMA UKUPNIM SREDSTVIMA}=\frac{\textit{UKUPNE OBAVEZE}}{\textit{UKUPNA POSLOVNA SREDSTVA}}$$

Kompanija	Godina	Ukupne obaveze (pozajmljeni izvori)	Ukupna poslovna sredstva (ukupna pasiva)	Iznos	Racio
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	63,646,604.00	90,296,011.00	0.7049	70.49%
	2011	76,293,652.00	103,542,893.00	0.7368	73.68%
	2012	74,587,814.00	97,998,000.00	0.7611	76.11%
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	199,419,519.52	858,145,132.54	0.2324	23.24%
	2011	175,321,199.79	1,359,837,921.41	0.1289	12.89%
	2012	169,168,023.09	1,104,369,112.10	0.1532	15.32%

Tabela br. 16. Pokazatelji racija ukupnog duga prema ukupnim sredstvima za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

Ovaj racio jeste pokazatelj strukture i kao što možemo primetiti iz tabele br. 16. kod rudnika "Pljevlja" u 2012. godini racio iznosi 76,11%. Stoga možemo reći da je oko 76% vrednosti ukupnih poslovnih sredstava finansirano iz dugova, odnosno sredstvima kreditora i drugih povjerilaca. Razlika od 76% finansirana je iz sopstvenih izvora odnosno sopstvenim kapitalom. Preduzeća sa velikim učešćem dugova u strukturi izvora finansiranja izložena su većem finansijskom riziku. Rudnik "Kolubara" u 2012. godini ima racio od 15.32%, što znači da svoja poslovna sredstva pretežno finansira iz sopstvenih izvora. Takođe možemo zaključiti da preduzeće "Kolubara" ima veći kapacitet zaduživanja, što znači da će se u budućnosti moći lakše zaduživati i po povoljnijim uslovima. Ono što je neophodno, jeste da ovaj racio iz 2012. godine poredimo sa istim raciom iz 2010. godine, a to nam može pomoći da zaključimo da se rudnik "Pljevlja" iz godine u godinu sve više zadužuje radi finansiranja svojih ukupnih sredstava, a time je sve više izloženo većem finansijskom riziku.

Šta je to što obaveze "Rudnika Pljevlja" čini tolikim? Uzmimo za primer 2012. godinu. Kada se ovo preduzeće dugoročno zadužuje za kredit vredan 15 miliona eura kod Erste grupacije (Erste bank A.D., Rijeka i Erste banka A.D., Podgorica). Ovo zaduživanje takođe stvara i rashode u

kratkom roku (na ime kamata) pa tereti povećanje kratkoročnih obaveza.[73] Veliki iznos obaveza čini još i ostale dugoročne obaveze u iznosu od oko 10 milona eura, pre svega obaveze po osnovu koncesije za eksploataciju mrkolignitnog uglja. Doprinos ovim obavezama čini u velikoj meri obaveze prema dobavljačima u iznosu oko 7 miliona eura.[74]

Racio dugoročnog duga prema ukupnim sredstvima

$$\textit{RACIO DUGOROČNOG DUGA PREMA UKUPNIM SREDSTVIMA} = \frac{\textit{DUGOROČNE OBAVEZE I REZER.}}{\textit{UKUPNA POSLOVNA SREDSTVA}}$$

Iz tabele br. 17. možemo primetiti da je struktura preduzeća "Pljevlja" u 2012. godini sledeća: 35% u finansiranju ukupnih sredstava učestvuje dugoročni dug, dok 65% učestvuje kratkoročni dug. U finansiranju poslovnih sredstava preduzeća "Kolubara" za 2012. godinu struktura se razlikuje. Tako da 16% preduzeće se finansira iz dugoročnog duga a ostatak iz kratkoročnog duga. Ova struktura je veoma značajna jer kratkoročni dugovi dospevaju za plaćanje u roku kraćem od jedne godine, dok dugoročni dugovi mogu imati znatno duže rokove dospeća i različit raspored vraćanja glavnice duga. Npr. moguće je da se glavnica vrati na kraju dospeća duga, što je znatno manje finansijsko naprezanje nego kada bi se vraćala polugodišnje ili godišnje. Takođe kamatne stope na kratkoročne kredite trebalo bi da budu niže od kamata na dugoročne kredite s obzirom na manji rizik ulaganja koji trpe kratkoročni poverioci.

Značajan deo ovih obaveza, "Rudnika Pljevlja" u 2012. godini, čine i dugoročna rezervisanja. Ona predstavljaju obaveze za pokriće troškova i rizika proisteklog iz prethodnog poslovanja koji će se pojaviti u narednim godinama a odnosi se na rezervisanja za: 1. Troškove rekultivacije zemljišta; 2. Otpremnine zaposlenih; i 3. Jubilarne nagrade. Udeo rezervisanja u 2012. godini za naša dva konkurentna preduzeća se ne razlikuje značajno, i iznosi nešto više od 4 procentnih poena. Kao takva nema veliki uticaj na razliku racija između dva posmatrana preduzeća što nije slučaj sa dugoročnim obavezama.

Kompanija	Godina	Dugoročne obaveze i rezervisanja	Ukupna poslovna sredstva (ukupna pasiva)	Iznos	Racio
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	39.449.261,00	90.296.011,00	0,4369	43,69%
	2011	36.813.769,00	103.542.893,00	0,3555	35,55%
	2012	33.752.120,00	97.998.000,00	0,3444	34,44%
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	208.600.260,51	858.145.132,54	0,2431	24,31%
	2011	194.357.846,86	1.359.837.921,41	0,1429	14,29%
	2012	179.455.909,91	1.104.369.112,10	0,1625	16,25%

Tabela br. 17. Pokazatelji racija dugoročnog duga prema ukupnim sredstvima za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

[73] Tekući dio dugoročnih obaveza po osnovu kredita u 2012. godini iznosi 9.322.254 eura.
[74] Informacije pribavljene sa linka http://www.scmn.me/fajlovi/RUPV201212R.pdf

Racio dugoročnog duga prema sopstvenom kapitalu

$$RACIO\ DUGOROČNOG\ DUGA\ PREMA\ SOPST.KAPITALU = \frac{DUGOROČNE\ OBAVEZE\ I\ REZERVISANJA}{SOPSTVENI\ KAPITAL}$$

Racio dugoročnog duga preduzeća "Pljevlja" u 2012.godini iznosi 1,93; što nam govori da je na svaki euro sopstvenog kapitala angažovano 1,93 eura dugoročnog duga. Dok preduzeće "Kolubara" ostvaruje racio u iznosu od 0,26. Ovo poređenje omogućava nam da zaključimo da je rudnik "Pljevlja" znatno zaduženije od svog konkurenta. Ovaj racio takođe možemo izračunati korišćenjem tržišne vrednosti sopstvenog kapitala, jer je tržišna vrednost realniji pokazatelj iznosa sopstvenog kapitala.[75]

Kompanija	Godina	Dugoročne obaveze i rezervisanja	Sopstveni kapital	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	39,449,261.00	18,079,477.00	2.1820
	2011	36,813,769.00	19,372,864.00	1.9003
	2012	33,752,120.00	17,497,414.00	1.9290
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	208,600,260.51	502,037,692.72	0.4155
	2011	194,357,846.86	964,233,095.92	0.2016
	2012	179,455,909.91	674,537,326.01	0.2660

Tabela br. 18. Pokazatelji racija dugoročnog duga prema sopstvenom kapitalu za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

8.4. POKAZATELJI RENTABILNOSTI

Pokazatelji rentabilnosti su:

A. Stopa neto dobitka;
B. Stopa prinosa na poslovna sredstva;
C. Stopa prinosa na sopstvena sredstva;
D. *Du Pont* sistem analize.

Stopa neto dobitka

$$STOPA\ NETO\ DOBITKA = \frac{NETO\ DOBITAK}{NETO\ PRIHOD\ OD\ REALIZACIJE}$$

[75] Samo pod uslovom da se akcije preduzeća kotiraju na berzi što nije slučaj sa Rudarskim basenom „Kolubara"

Stopa neto dobitka od 19,21%, Rudnika "Pljevlja" u 2010. godini, pokazuje da neto dobitak u neto prihodima realizacije učestvuje sa 19,21%, odnosno na jedan euro neto prihoda od realizacije ostvari se 0,1921 euro neto dobitka. Međutim ova stopa se znatno smanjuje iz godinu u godinu, da bi u 2012. godini dostigla čak negativni predznak i iznosila 2,61%. U tabeli br 19. možemo primetiti da se stopa neto dobitka našeg konkurenta slično kreće i da u 2012. godini iznosi čak 10,06% ali takođe ova stopa je negativna jer preduzeće ostvaruje gubitak u toj godini.

Šta je posledica neto gubitka "Rudnika Pljevlja"? Preduzeće u tekućoj godini ostvaruje veoma mali ali pozitivan poslovni rezultat u iznosu od 973.266 eura. A ovaj rezultat je manji za čak 3 miliona eura u odnosu na prethodnu godinu. Zbog visokih rashoda kamata[76] u tekućoj godini preduzeće ostvaruje negativan finansijski rezultat u iznosu 2.851.763 eura. Preduzeće ipak ostvaruje pozitivan rezultat iz ostalih aktivnosti ali neto rezultat pre oporezivanja i dalje ostaje negativan. Posle oporezivanja, poreskom osnovicom od 9% neto rezultat iznosi od 1.217.322 eura.[77]

Kompanija	Godina	Neto dobitak	Neto prihod od realizacije	Iznos	Racio
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	9,527,019.00	49,595,520.00	0.1921	19.21%
	2011	1,325,376.00	52,744,271.00	0.0251	2.51%
	2012	-1,217,322.00	46,729,156.00	-0.0261	-2.61%
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	5,702,559.90	340,759,416.25	0.0167	1.67%
	2011	17,895,253.19	380,664,722.24	0.0470	4.70%
	2012	-34,204,996.03	339,895,909.45	-0.1006	-10.06%

Tabela br. 19. Pokazatelji stope neto dobitka za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

Stopa prinosa na poslovna sredstva (ROA[78])

$$\textit{STOPA PRINOSA NA POSLOVNA SREDSTVA} = \frac{\textit{POSLOVNI DOBITAK}}{\textit{PROSEČNA POSLOVNA AKITVA}}$$

Objašnjenje ove stope prinosa prikazujemo pomoću tabele br. 20. gdje Rudnik "Pljevlja" najveću stopu prinosa na poslovna sredstva ostvaruje u 2011. godini u iznosu od 4,71 procentnih poena. A to možemo tumačiti na sledeći način: na jedan euro angažovanih poslovnih sredstava ostvaruje se 0,0471 eura poslovnog dobitka. Ili da na 100 eura uloženih u ukupna poslovna sredstva ostvaruje se 4,71 euro poslovnog dobitka. U 2012. godini stopa prinosa opada na čak 0,97%. Rudarski basen "Kolubara" ostvaruje lošije rezultate, tako da svoju najbolju stopu od 2,76% realizuje u 2010. godini dok u 2012. ostvaruje negativnu stopu jer ne ostvaruje poslovni dobitak.

[76] Rashodi kamata iznose oko 3,2 miliona eura u 2012. godini

[77] U Crnoj Gori za razliku od Srbije, stopa poreza na dobitak je proporcionalna i iznosi 9% od poreske osnovice i u našem primeru ovaj iznos dostiže 120.051 eura.

[78] U literaturi se koristi eng. skraćenica ROA Return on Assets.

Ovako nizak poslovni rezultat preduzeća "Rudnik Pljevlja" u 2012. godini posledica je veoma niskog prihoda od prodaje. Za razliku od prethodne godine oni su manji za 6 miliona eura. Poslovni prihodi odnose se u najvećem delu na prodaju uglja za proizvodnju električne energije u Termoelektrani "Pljevlja", tako da čak 93% prodaje uglja odlazi na ovo preduzeće.[79] Od poslovnih rashoda najveći deo od čak 39% odnosi se na troškove zarada, naknada zarada i ostalih ličnih prihoda, dok 27% odlazi na troškove materijala. Najveći deo troškova materijala otpada na troškove goriva i troškove električne energije. Dok od ostalih rashoda najveći udeo zauzimaju troškovi usluga na izradi učinaka od čak 3,5 miliona eura.

Kompanija	Godina	Poslovni dobitak	Prosečna poslovna aktiva	Iznos	Racio
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	3,788,865.00	89,468,680.00	0.0423	4.23%
	2011	4,565,112.00	96,919,452.00	0.0471	4.71%
	2012	973,266.00	100,770,446.50	0.0097	0.97%
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	23,658,531.22	858,145,132.54	0.0276	2.76%
	2011	23,039,890.73	1,359,837,921.41	0.0169	1.69%
	2012	-24,010,999.11	1,104,369,112.10	-0.0217	-2.17%

Tabela br. 20. Pokazatelji stope prinosa na poslovna sredstva za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

Stopa prinosa na sopstvena sredstva (ROE[80])

$$\textit{STOPA PRINOSA NA SOPSTVENA SREDSTVA} = \frac{\textit{NETO DOBITAK}}{\textit{AKCIJSKI KAPITAL}}$$

Kompanija	Godina	Neto dobitak	Osnovni kapital	Iznos	Racio
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	9,527,019.00	18,079,477.00	0.5270	52.70%
	2011	1,325,376.00	19,372,862.00	0.0684	6.84%
	2012	-1,217,322.00	17,497,414.00	-0.0696	-6.96%
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	5,702,559.90	518,173,576.63	0.0110	1.10%
	2011	17,895,253.19	733,135,394.32	0.0244	2.44%
	2012	-34,204,996.03	819,385,210.96	-0.0417	-4.17%

Tabela br. 21. Pokazatelji stope neto prinosa na sopstveni kapital za "Rudnik Pljevlja" i Rudarski basen "Kolubara"

Ova stopa pokazuje koliko eura neto dobitka se ostvaruje na jedan euro angažovanog u sopstveni kapital. Iz tabele br. 21. možemo primetiti da preduzeće "Pljevlja", u 2010. godini, na sto eura angažovanog u sopstveni kapital ostvaruje 52,7 eura neto dobitka. Međutim ovaj rezultat se ne održava tako da ROE u 2011. godini opada na 6,84% da bi u 2012, godini ova stopa bila

[79] U 2012. godini ukupna prodaja uglja iznosila je 1.785.014 tona od čega je Termoelektrani „Pljevlja" prodato 1.703.254 tona

[80] U literature se koristi eng skraćenica Returno on Equity

negativna. Naš konkurent ima različite rezultate toliko da u 2011. godini ona iznosi skromnih 2,44% da bi u 2012. ona bila značajno negativna. Tako da možemo doći do zaključka da naše preduzeće Rudnik "Pljevlja" poseduje bolje stope rentabilnosti u odnosu na svog konkurenta.

Du Pont sistem analize

Du Pont sistem analize jeste poseban sistem analize u kojem se ocene o preduzeću donose na osnovu utvrđivanja povezanosti između finansijskih koeficijenata, jer se svi racio brojevi posmatraju kao sastavni delovi jedne cjeline, odnosno posmatraju se u paketu. Ovaj sistem analize počinje od stope prinosa na sopstveni kapital (ROE) koji se može računati koristeći sledeću tradicionalnu Du Pont formulu[81]:

STOPA PRINOSA NA SOPSTVENA SREDSTVA

STOPA PRINOSA NA UKUPNA SREDSTVA	X	*MULTIPLIKATOR SOPSTVENOG KAPITALA*	X	*KOEFICIJENT FINANSIJSKE STRUKTURE*
$\frac{POSLOVNI\ DOBITAK}{PROSEČNA\ POSLOVNA\ SREDSTVA}$	X	$\frac{NETO\ DOBITAK}{NETO\ DOBITAK + + KAMATA}$	X	$\frac{PROSEČNA\ POSLOVNA\ SREDSTVA}{PROSEČNA\ SOPSTVENA\ SREDSTVA}$

Multiplikator pokazuje koliko će eura neto dobitka ostati kao potencijalni prinos za obične akcionare u odnosu na ukupan prinos za sve akcionare i kreditore. Koeficijent finansijske strukture je odnos prosečnih poslovnih sredstava i prosečnog sopstvenog kapitala. Ovaj koeficijent pokazuje koliko na svaki euro sopstvenog kapitala ima angažovanih prosečnih obrtnih i dugoročnih sredstava. Koeficijent pokazuje stepen zaduženosti ili leveridža preduzeća. On meri u kojem je stepenu kompanija oslonjena na pozajmljene izvore finansiranja. Racio je veći od jedan kada je učešće obaveza značajno u finansijskoj strukturi preduzeća.

Matematički gledano stopu neto prinosa dobijamo kada poslovni dobitak skratimo sa neto dobitkom uvećanom za kamatu, dok prosečna poslovna sredstva, koja se nalaze u imeniocu stope prinosa na ukupna sredstva, skratimo sa prosečnim poslovnim sredstvima, koja se nalaze u brojiocu koeficijenta finansijske strukture. U ovom paketu, svaki pojedinačan racio ima svoje mesto i ulogu kao deo međuzavisnog seta i u tom smislu se jedino može interpretirati. U okviru ove formule vidljivo je da se stopa prinosa na ukupna sredstva pojačava sa dejstvom leveridža ili zaduženosti (zato što su ukupna sredstva finansirana iz sopstvenog ali i iz pozajmljenog kapitala), kao i dejstvom multiplikatora kapitala (koji prikazuje efekat pokrića kamate na pozajmljeni kapital sa ostvarenim dobitkom iz ukupne aktivnosti).

[81] Nazivamo je još proširena Du Pont formula pošto je u literature razvijena i osnovna Du Pont formula koja se koristi za dobijanje ROA tako što se stopa neto prinosa množi sa koeficijentom obrta ukupnih sredstava.

8.5. POKAZATELJI TRŽIŠNE VREDNOSTI

Pokazatelji tržišne vrednosti se često nazivaju i pokazatelji vlasništva preduzeća. Oni su karakteristični za akcionarska preduzeća tako da je konkurentsko preduzeće Rudarski basen "Kolubara" neophodno isključiti iz ove analize. U ove pokazatelje prvenstveno ubrajamo sledeće pokazatelje:

A. Neto dobitak po akciji;
B. Odnos tržišne cijene po akciji i neto dobitak po akciji;
C. Knjigovodstvena vrijednost po akciji.

Neto dobitak po akciji[82]

$$NETO\ DOBITAK\ PO\ AKCIJI = \frac{NETO\ DOBITAK}{BROJ\ IZDATIH\ OBIČNIH\ AKCIJA}$$

Broj izdatih običnih akcija odnosi se samo na emitovane i prodate akcije, što znači da se emitovane i neprodate akcije ne uzimaju u obzir kao i emitovane i prodate akcije koje su kasnije otkupljene. Tabela br. 22. pokazuje da se neto dobitak po akciji preduzeća Rudnik "Pljevlja" smanjuje iz godine u godinu. Toliko da je od 1,88 u 2010. godini, postao negativan u 2012. godini, pre svega jer preduzeće ne ostvaruje neto dobitak u toj godini. Neto dobitak po akciji je pouzdan pokazatelj uspeha preduzeća, kako za postojeće akcionare i upravu preduzeća, tako i za potencijalne ulagače koji nameravaju da investiraju svoj kapital.

Akcije Društva se kotiraju na Montenegroberzi u Crnoj Gori. Tržišna vrednost akcija Društva na dan 31. decembra 2012. godine iznosi 2,6499 eura. Najveći vlasnici akcija jesu sledeći:

1. 2.000.000 akcija u vlasništvu A2A S.p.a., Brescia, Italy;
2. 1.575.632 akcija u vlasništvu Republike Crne Gore;
3. 564.689 akcija u vlasništvu Aca Đukanovića;
4. 18.658 akcija u vlasništvu Podravske banke d.d., Ljubljana.[83]

Kompanija	Godina	Neto dobitak	Broj izdatih običnih akcija[84]	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	9,527,019.00	5,064,443	1.8812
	2011	1,325,376.00	5,064,443	0.2617
	2012	-1,217,322.00	5,064,443	-0.2404

Tabela br. 22. Pokazatelji stope neto dobitka po akciji za Rudnik uglja "Pljevlja"

[82] U literature se ovaj pokazatelj obeležava kao EPS, što je skraćenica od Earnings per Shere
[83] Informacije pribavljene sa linka http://www.scmn.me/fajlovi/RUPV201212R.pdf
[84] Podatak pribavljen sa http://www.montenegroberza.com/

Odnos tržišne cene po akciji i neto dobitka po akciji[85]

$$\textit{ODNOS TRŽIŠNE CENE PO AKCIJI I NETO DOBITKA} = \frac{\textit{TRŽIŠNA CENA PO AKCIJI}}{\textit{NETO DOBITAK PO AKCIJI}}$$

U našem primeru preduzeća "Pljevlja" najveći racio ostvaruje se u 2011. godini u iznosu od 14,6. Ovo nam pokazuje da su ulagači spremni da plate 14,6 eura da bi svake godine ostvarili jedan euro neto dobitka po akciji. Veći racio bi ukazivao na veći budući rast neto dobitka po akciji, što znači da bi ulagači imali više poverenja u takvo preduzeće u budućnosti. Pomoću ovog racia moguće je utvrditi očekivanu tržišnu vrednost akcionara. Ali takođe recipročna vrednost ovog racija pokazuje stopu kapitalizacije akcijskog preduzeća, pa za primer našeg preduzeća ova stopa u 2011. godini iznosi 6,8 procentnih poena.

Kompanija	Godina	Tržišna cena po akciji	Neto dobitak po akciji	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	4.059483	1.88	2.1580
	2011	3.828959	0.26	14.6310
	2012	2.734644	-0.24	-

Tabela br. 23. Pokazatelji odnosa tržišne cene po akciji i neto dobitka po akciji za Rudnik uglja "Pljevlja"

Knjigovodstvena vrednost po akciji

$$\textit{KNJIGOVODSTVENA VREDNOST PO AKCIJI} = \frac{\textit{UKUPNI SOPSTVENI KAPITAL}}{\textit{BROJ IZDATIH OBIČNIH AKCIJA}}$$

Ukoliko bi došlo do likvidacije preduzeća i prodaje njegovih sredstava po knjigovodstvenoj vrednosti, sve obaveze preduzeća, uključujući i preferencijalne akcije mogle bi se nadoknaditi u ukupnoj vrednosti, a obični akcionari bi za svaku akciju Rudnika "Pljevlja" koju poseduju primili 3,45 eura u 2012. godini. Iz tabele br. 24. možemo primetiti da je knjigovodstvena vrednost najmanja u 2012. godini. Knjigovodstvena vrednost po akciji može se koristiti za utvrđivanje likvidacione vrednosti, koja predstavlja stvarni iznos koji će primiti obični akcionari po jednoj akciji ako dođe do likvidacije preduzeća i prodaje sredstava. Hipotetički ukoliko bi ukupna sredstva preduzeća od 103.542.893,00 eura prodali za 95.000.000,00 eura, a posle plaćenih ukupnih obaveza u iznosu od 83.929.527,00 eura, običnim akcionarima će preostati 11.070.473,00 eura. Tada će likvidaciona vrednost po jednoj akciji biti 2,1859 eura. Likvidaciona vrednost po jednoj akciji je, sigurno, realniji pokazatelj od knjigovodstvene vrednosti, ali i ova vrednost ne vodi računa o prinosima koji se mogu očekivati korišćenjem sredstava preduzeća.

[85] U literaturi se ovaj pokazatelj obeležava kao P/E, što je skraćenica od Price/Earning Ratio

Kompanija	Godina	Ukupni sopstveni kapital	Broj izdatih običnih akcija	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	18.079.477,00	5.064.443	3,5699
	2011	19.372.864,00	5.064.443	3,8253
	2012	17.497.414,00	5.064.443	3,4550

Tabela br. 24. Pokazatelji knjigovodstvene vrednosti po akciji za Rudnik uglja "Pljevlja"

9. IZVEŠTAJI O NOVČANIM TOKOVIMA

Novčani tokovi se odnose na izvore gotovine i upotrebu gotovine. Izvore gotovine predstavljaju smanjenje aktive i povećanje pasive, odnosno obaveza i sopstvenih izvora, dok upotreba gotovine odnosi se na povećanje aktive i smanjenje pasive. Za preduzeće "Rudnik Pljevlja" važi ista klasifikacija koja je definisana prema *Međunarodnom računovodstvenom standardu 7, Izvještaj o novčanim tokovima*, koja se može predstaviti na sledeći način:

- Novčani tokovi iz poslovne aktivnosti – jesu novčani tokovi koji tangiraju bilans uspeha, pa samim tim predstavljaju komponente za utvrđivanje neto dobitka.
- Novčani tokovi iz investicione aktivnosti – jesu novčani tokovi koji se odnose na vrednovanje i selekciju ulaganja čiji je rok duži od jedne godine, odnosno ulaganja od kojih se efekti očekuju u period dužem od jedne godine.
- Novčani tokovi iz finansijske aktivnosti – čine transakcije preduzeća kojima se determinišu odnosi preduzeća i njegovih partnera koji obezbeđuju izvore finansiranja jesu novčani tokovi koji ne tangiraju bilans uspeha i obuhvataju aktivnosti.

U tabeli br. 25. možemo primetiti sledeće promene novčanih tokova "Rudnika Pljevlja". Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti u 2012. godini su se povećali za oko tri miliona. Ovo povećanje duguje se povećanju prodaje[86] i primljenih avansa kao i povećanju primljenih kamata iz poslovnih aktivnosti. Negativna stavka je to što je u 2012. godini došlo do smanjenja ostalih priliva iz poslovnih aktivnosti za čak 50%. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti povećani su za čak 21 milion. Glavna stavka koja tereti ove odlive jeste povećanje plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda u visini od oko 15,2 miliona. Takođe jedan od većih rashoda koji povećava odliv gotovine jeste povećanje plaćanja kamate u iznosu od oko 1,8 milona. Ove kamate odnose se kako na kamate iz prethodne godine tako i za kamate iz tekuće godine.[87] Iako preduzeće ostvaruje gubitak u tekućoj godini, ono se tereti za plaćanje poreza na dobitak[88] u iznosu od 1,2 miliona eura. Povećana su i plaćanja obaveza prema dobavljačima koji takođe terete odliv gotovine za oko 6 miliona. Pozitivna strana odliva jeste što su se smanjili izdaci na ime zarada,

[86] Kao što smo u ranijem izlaganju primijetili, čak 93% celokupne prodaje preduzeća „Rudnik Pljevlja" odnosi se na prodaju uglja za proizvodnju električne energije Termoelektrani „Pljevlja".

[87] Ove kamate se odnose pre svega na kamate nastale nakon odobravanja kredita od Erste grupacije u visini od 15 miliona eura.

[88] Dobitak nastao u predhodnom periodu

naknade zarada i ostalih ličnih rashoda. Sumarno neto tok gotovine iz poslovnih aktivnosti od pozitivnog u 2012. godini ušao je u negativnu vrednost od čak oko 3,4 miliona eura.
Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja povećali su se u 2012. godini ali neznatno i ovo povećanje najviše se duguje povećanju ostalih finansijskih plasmana. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja umanjeni su za oko 1,6 miliona eura. I ovaj gubitak gotovine najviše se duguje odlivu gotovine nastalom prilikom kupovine nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja i opreme.[89] Sumarno neto tok iz investicione aktivnosti jeste negativan u 2012. godini ali za razliku od 2011. godine ovaj tok ima manju negativnu vrednost.
U 2011. godini naše preduzeće nije imalo priliva iz aktivnosti finansiranja dok u 2012. godini ovi prilivi po osnovu dugoročnih i kratkoročnih kredita dostižu vrednost od oko 11 miliona. Kad govorimo o odlivima gotovine od aktivnosti finansiranja u 2012. godini manji su u vrednosti od oko 5 miliona. Posledica ovakvog stanja jeste to što preduzeće u 2012. godini nije imalo odlive gotovine po osnovu dugoročnih i kratkoročnih kredita dok je u 2011. godini ovaj odliv iznosio čak 4,4 miliona euro. Takođe u tekućoj godini smanjeni su odlivi po osnovu finansijskog lizinga. Neto novčani tok iz aktivnosti finansiranja u 2012. godini je pozitivan u vrednosti od skoro 10 miliona dok je u prethodnoj godini ovaj tok negativan. Međutim ono što je najbitnije jeste gotovina na kraju izveštajnog perioda. A ova vrednost za tekuću godinu iznosi oko 100 hiljada eura dok za prethodnu godinu iznosio 218 hiljada eura. Posledica ovog rezultata je negativan neto novčani tok u tekućoj godini u iznosu od 118 hiljada eura i znatno smanjuje gotovinu sa početka izveštajnog perioda.

[89] U 2011. godini je za razliku od 2012. godine kupljeno zemljišta u vrijednosti od oko 3 miliona eura a i povećao se iznos osnovnih sredstava u pripremi.

POZICIJA	2012	2011
A. Tokovi gotovine iz poslovnih aktivnosti		
I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti	52.783.650,00	49.629.419,00
· Prodaja i primljeni avansi	52.332.125,00	49.609.577,00
· Primljene kamate iz poslovnih aktivnosti	441.881,00	
· Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	9.644,00	19.842,00
II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti	-56.211.619,00	-35.032.166,00
· Isplate dobavljačima i dati avansi	-24.526.876,00	-18.427.557,00
· Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	-11.090.416,00	-14.277.708,00
· Plaćene kamate	-3.327.138,00	-1.510.281,00
· Porez na dobitak	-1.205.572,00	
· Plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda	-16.061.617,00	-816.620,00
Neto tok gotovine iz poslovnih aktivnosti	**-3.427.969,00**	**14.597.253,00**
B. Tokovi gotovine iz aktivnosti investiranja		
I Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja	10.304,00	774,00
· Ostali finansijski plasmani (neto prilivi)	9.913,00	
· Primljene kamate iz aktivnosti investiranja	391,00	774,00
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja	-6.689.274,00	-8.262.730,00
· Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	-6.689.274,00	-8.114.307,00
· Ostali finansijski plasmani (neto odlivi)		-148.423,00
Neto tok gotovine iz aktivnosti investiranja	**-6.678.970,00**	**-8.261.956,00**
C. Tokovi gotovine iz aktivnosti finansiranja		
I Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja	11.246.404,00	
· Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	11.246.404,00	
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja	-1.258.393,00	-6.143.022,00
· Dugoročni i kratkoročni krediti i ostale obaveze (neto odlivi)		-4.427.600,00
· Finansijski lizing	-1.258.293,00	-1.715.422,00
Neto tok gotovine iz aktivnosti finansiranja	**9.988.111,00**	**-6.143.022,00**
D. Neto tok gotovine	-118.828,00	192.275,00
C. Gotovina na početku izvještajnog perioda	217.822,00	25.547,00
H. Gotovina na kraju izveštajnog perioda	**98.994,00**	**217.822,00**

Tabela br 25. Izveštaj o novčanim tokovimapreduzeća "Rudnik Pljevlja"

10. Z – score model

Altman Z-skor – Model utvrđivanja verovatnoće stečaja je metodologija koja usled svoje jednostavnosti (ima formu jednačine u koju se unose vrednosti poznatih racio brojeva) ima široku primenu u praksi. Autor modela je Edward I. Altman, profesor finansija na Njujorškom Univerzitetu (NYU).[90]

Model može naglasiti u kojim oblastima je kompanija podbacila kada je reč o profitabilnosti (varijabla T5), poslovnoj aktivnosti (varijabla T3 i T1) ili u sposobnosti finansiranja (varijabla T2 i T4).[91]

Z-skor računamo na sledeći način:

Z = 0.717*T1 + 0.847*T2 + 3.107*T3 + 0.420*T4 + 0.998*T5

Gdje je:

T1 = *NETO OBRTNI FOND / POSLOVNA IMOVINA*

T2 = *NERASPOREĐENI DOBITAK / POSLOVNA IMOVINA*

T3 = *EBIT / POSLOVNA IMOVINA*

T4 = *KAPITAL / UKUPNE OBAVEZE*

T5 = *POSLOVNI PRIHODI / POSLOVNA IMOVINA*

T1

Kompanija	Godina	Neto obrtni fond	Poslovna sredstva	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	-22.114.552	90.296.011,00	-0,24
	2011	-32.211.319,00	103.542.893,00	-0,31
	2012	-29.431.208,00	97.998.000,00	-0,30
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	81.661.854,97	858.145.132,54	0,10
	2011	72.728.160,29	1.359.837.921,41	0,05
	2012	80.038.173,28	1.104.369.112,10	0,07

[90] Dr Stanišić N., „Analiza finansijskih izveštaja“, dostupno na internet adresi http://ssrn.com/abstract=2332096.
[91] Dr Knežević G., “Analiza finansijskih izveštaja”, Univerzitet Singidunum, 2009.

T2

Kompanija	Godina	Neraspoređeni gubitak	Poslovna imovina	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	9.527.019,00	90.296.011	0,11
	2011	1.325.376,00	103.542.893,00	0,01
	2012			
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	129.544.447,63	858.145.132,54	0,15
	2011	134.951.212,35	1.359.837.921,41	0,09
	2012	26.964.500,53	1.104.369.112,10	0,02

T3

Kompanija	Godina	EBIT	Poslovna imovina	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	8.827.422,00	90.296.011	0,10
	2011	-1.995.999,00	103.542.893,00	-0,02
	2012	-4.599.841,00	97.998.000,00	-0,05
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	-20.605.982,42	858.145.132,54	-0,02
	2011	1.709.757,53	1.359.837.921,41	0,0013
	2012	-19.320.742,84	1.104.369.112,10	-0,02

T4

Kompanija	Godina	Kapital	Ukupne obaveze	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	18.079.477,00	63.646.604,00	0,28
	2011	19.372.864,00	76.293.652,00	0,25
	2012	17.497.414,00	74.587.814,00	0,23
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	502.037.692,72	199.419.519,52	2,52
	2011	964.233.095,92	175.321.199,79	5,50
	2012	674.537.326,01	169.168.023,09	3,99

T5

Kompanija	Godina	Poslovni prihod	Poslovna imovina	Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	49.595.520,00	90.296.011,00	0,55
	2011	52.744.271,00	103.542.893,00	0,51
	2012	46.729.156,00	97.998.000,00	0,48
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	340.759.416,25	858.145.132,54	0,40
	2011	380.664.722,24	1.359.837.921,41	0,28
	2012	339.895.909,45	1.104.369.112,10	0,31

a) 0,717 * T1

Kompanija	Godina	T1		Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	-0,24	0,717	-0,172
	2011	-0,31		-0,222
	2012	-0,30		-0,215
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	0,10	0,717	0,072
	2011	0,05		0,036
	2012	0,07		0,050

b) 0,847 * T2

Kompanija	Godina	T2		Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	0,11	0,847	0,093
	2011	0,01		0,008
	2012			
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	0,15	0,847	0,127
	2011	0,09		0,076
	2012	0,02		0,017

c) <u>3,107 * T3</u>

Kompanija	Godina	T3		Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	0,10	3,107	0,311
	2011	-0,02		-0,062
	2012	-0,05		-0,155
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	-0,02	3,107	-0,062
	2011	0,0013		0,004
	2012	-0,02		-0,062

d) <u>0,420 * T4</u>

Kompanija	Godina	T4		Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	0,28	0,420	0,118
	2011	0,25		0,105
	2012	0,23		0,097
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	2,52	0,420	1,058
	2011	5,50		2,310
	2012	3,99		1,676

e) <u>0,998 * T5</u>

Kompanija	Godina	T5		Iznos
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	0,55	0,998	0,549
	2011	0,51		0,509
	2012	0,48		0,479
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	0,40	0,998	0,399
	2011	0,28		0,279
	2012	0,31		0,309

Z = 0.717*T1 + 0.847*T2 + 3.107*T3 + 0.420*T4 + 0.998*T5

Kompanija	Godina	0,717 * T1	0,847 * T2	3,107 * T3	0,420 * T4	0,998 * T5	Z
RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA	2010	-0,172	0,093	0,311	0,118	0,549	**0,90**
	2011	-0,222	0,008	-0,062	0,105	0,509	**0,34**
	2012	-0,215		-0,155	0,097	0,479	**0,21**
RUDARSKI BASEN "KOLUBARA" D.O.O.	2010	0,072	0,127	-0,062	1,058	0,399	**1,59**
	2011	0,036	0,076	0,004	2,310	0,279	**2,71**
	2012	0,050	0,017	-0,062	1,676	0,309	**1,99**

Tumačenje rezultata Z – score modela:
Ako je:
Z < 1,20 Verovatnoća bankrotstva je velika (crna zona)
Z > 2,90 Niska verovatnoća bankrotstva (bela zona)
1,20 < Z > 2,90 Siva zona (šanse za bankrotstvo su 50%)

Iz dobijenih rezultata možemo primetiti da je verovatnoća bankrotstva velika kod našeg preduzeće Rudnik uglja A.D. Pljevlja. I da se iz godine u godinu povećava. Kada je reč o konkurentskom preduzeću u 2011. godini vrednost Z – skora bila je 2,71 i svrstava ga u sivu zonu kreditne sposobnosti, odnosno, šanse za bankrotstvom su 50%.

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Cilj finansijskih izveštaja je informisanje zainteresovanih korisnika o finansijskom položaju i uspešnosti poslovanja preduzeća. Vidjeli smo da su svi finansijski izveštaji međusobno povezani i upućeni jedni na druge. Neki pokazuju situaciju na određeni dan (statički), a drugi pokazuju promene u određenom period (dinamički). Ni jedan cilj se ne može ostvariti razmatranjem samo jednog finansijskog izveštaja, već jefinansijske izveštaje potrebno tretiratii kao delove jedinstvene celine.Za analizu finansijskih izveštaja koristili smo horizontalnu analizu, verikalnu analizu i analizu osnovnih finansijskih pokazatelja.

Predmet istraživanja našeg rada je analiza finansijskog položaja i uspešnosti preduzeća sa osvrtom na dva privredna društvarudnik uglja A.D. Pljevlja i rudarski basen Kolubara.

Među različitim instrumentima analize finansijskih izveštaja preduzeća, najčešće se koristi racio analiza bilansa. Pod racio brojem se obično podrazumeva odnos jedne veličine prema drugoj. Izolovan podatak (u apsolutnom iznosu) često ima malu ili gotovo nikakvu analitičku vrednost. Sama racio analiza finansijskih izveštaja se bavi istraživanjem i kvantifikovanjem analitički važnih odnosa između pojedinih bilansnih i finansijskih kategorija radi sagledavanja i ocene finansijskog položaja i rentabilnosti preduzeća. Finansijska analiza se ne završava proračunom odgovarajućih racia, već je njihove vrednosti potrebno analizirati i porediti sa standardima ili definisanim ciljevima. Najčešće primenjivana klasifikacija najvažnijih pokazatelja je na pokazatelje likvidnosti, aktivnosti, strukture finansiranja, rentabilnosti i pokazatelje tržišne vrednosti. Ukoliko se izračunati pokazatelji porede sa istim pokazateljima iz prethodnih godina može se izvesti zaključak o razvojnom trendu preduzeća. Ukoliko se uporede sa koeficijentima drugih preduzeća, može se sagledati položaj preduzeća u odnosu na konkurenciju. Izračunate koeficijente je potrebno pravilno protumačiti. Potrebno je znati ne samo šta koeficijenti znače, već šta znače njihove promene i koje su njihove tipične vrednosti. U okviru ovog rada izračunati su, analizirani i interpretirani svi navedeni pokazatelji za rudnik uglja A.D. Pljevlja i rudarski basen Kolubara. Racio analiza nam je omogućila da steknemo uvid u poslovanje ovih privrednih društava, kao i njihovo finansijsko zdravlje. Takođe, komparativnom analizom pokazatelja smo stekli uvid u sve one pokazatelje čije su vrednosti povoljne i ukazuju na održivost poslovanja na dugi rok, ali smo ukazali i na sve one pokazatelje čije su vrednosti izrazito nepovoljne po navedena privredna društva.

Menadžment preduzeća ima najobimnije informacione potrebe i zahteve prema finansijskoj analizi kako bi ispunio osnovni cilj – poboljšanje poslovnih i finansijskih performansi preduzeća. Kreditori svoju pažnju usmeravaju na sagledavanje i ocenu sposobnosti preduzeća da otplati dugove u punom iznosu i na vreme, odnosno procenu rizika naplate kojim su njihova potraživanja izložena u konkretnom preduzeću. Sa stanovišta kreditora, potvrđena je polazna hipoteza da značajan doprinos upravljanju kreditnim rizikom poslovanja banke pruža adekvatna analiza finansijskih izveštaja zajmotražioca. U pogledu druge hipoteze da finansijski pokazatelji oslikavaju finansijski položaj preduzeća postoje izvesne rezerve tako da je hipoteza delimično tačna, dok se delimično mora uvažiti i činjenica da današnje korporacije kao značajnu aktivu imaju nematerijalnu, neopipljivu aktivu koja se ne može lako identifikovati i kvantifikovati. Upravo je iz tog razloga jasno da je potvrđena i treća hipoteza da se kombinacijom više finansijskih pokazatelja postiže kvalitetnija procena poslovanja preduzeća.

LITERATURA

1. Anđelić G. "***Osnove finansijskog menadžmenta***", Futura, Petrovaradin, 2007.
2. Bojović P., Šikanić B., Avakumović J., Krasulja N., Gujanica I., Miletić M., Senić V., Rujan Z., Grebović S. "***Finansijska analiza poslovanja***", Beograd, 2010.
3. Van Horne J.C., Wachowicz J.M. "***Osnovi finansijskog menadžmenta***", Data Status; Beograd, 2007.
4. Vunjak N."***Finansijski menadžment***", Univerzitet u Novom Sadu, 1999.
5. Ivanišević M. „***Poslovne finansije***", Centar za izdavačku delatnost ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2011.
6. Knežević G. "***Analiza finansijskih izveštaja***", Univerzitet Singidunum, 2009.
7. Komnenić B. "***Finansijski menadžment***", Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad, 2009.
8. Kotler F. „***Kako kreirati, ovladati i dominirati tržištem***", Adižes, Novi Sad, 2007.
9. Miljević M. „***Metodologija naučnog rad***", Filozofski fakultet, Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Pale, 2007.
10. Nerandžić B., Perović V. „***Upravljačko računovodstvo***", FTN,Novi Sad,2009.
11. Pejić L., Radovanović R., Stanišić M. „***Ocena boniteta preduzeća***", Privredni pregled, Beograd, 1991.
12. Rodić J., Vukelić G., Andrić M., Lakićević M., Vuković B.„***Analiza finansijskih izveštaja***", Podgorica, 2011.
13. Sekulović B. "***Analiza poslovanja preduzeća***", Beogradska poslovna škola, 2005.
14. Stanišić N. „***Analiza finansijskih izveštaja***", dostupno na internet adresi http://ssrn.com/abstract=2332096
15. Stevanović N., Malinić D., Milićević V.„***Upravljačko računovodstvo***", Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2009.
16. Finansijski izveštaji nezavisnog revizora 2012 godine.
17. Škarić–Jovanović K. „***Finansijsko računovodstvo***", Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, 2009.

Internet izvori:

1. www.apr.gov.rs
2. www.montenegroberza.com
3. www.nbs.rs
4. www.rbkolubara.rs
5. www.rupv.me
6. www.singipedija.com
7. www.scmn.me

P R I L O Z I

Šema bilansa stanja i bilansa uspeha:

Popunjava pravno lice - preduzetnik

Maticni broj ☐☐☐☐☐☐☐☐ Sifra delatnosti ☐☐☐☐☐ PIB ☐☐☐☐☐☐☐☐☐

Popunjava Narodna banka Srbije

1 2 3 Vrsta posla ☐☐☐ 19 ☐ 20 21 22 23 24 25 26 ☐☐☐☐☐☐☐

Naziv : _____

Sediste (mesto; ulica i broj) : _____

BILANS STANJA

na dan _____ 20_____. godine

- u hiljadama dinara

Grupa racuna, racun	P O Z I C I J A	AOP	Napomena broj	I z n o s	
				Tekuca godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	AKTIVA **A. STALNA IMOVINA (002+003+004+005+009)**	001			
00	I. NEUPLACENI UPISANI KAPITAL	**002**			
012	II. GOODWILL	**003**			
01 bez 012	III. NEMATERIJALNA ULAGANJA	004			
	IV. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOSKA SREDSTVA (006+007+008)	005			
020, 022, 023, 026, 027(deo), 029(deo), 029	1. Nekretnine, postrojenja i oprema	006			
024, 027(deo), 028(deo)	2. Investicione nekretnine	007			
021, 025, 027(deo), 028(deo)	3. Bioloska sredstva	008			
	V. DUGOROCNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011)	009			
030 do 032, 039(deo)	1. Ucesca u kapitalu	010			
033 do 038, 039(deo) minus 037	2. Ostali dugorocni finansijski plasmani	011			
	B. OBRTNA IMOVINA (013+014+015+021)	012			
10 do 13, 15	I. ZALIHE	013			
14	II. STALNA SREDSTVA NAMENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA	**014**			
	III. KRATKOROCNA POTRAZIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (016+017+018+019+020)	015			
20, 21 I 22, osim 223	1. Potrazivanja	016			
223	2. Potrazivanja za vise placen porez na dobitak	017			
23 minus 237	3. Kratkorocni finansijski plasmani	018			
24	4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	019			
27 I 28 osim 288	5. Porez na dodatu vrednost i aktivna vremenska razgranicenja	020			
288	IV. ODLOZENA PORESKA SREDSTVA	021			
	V. POSLOVNA IMOVINA (001+012)	022			
29	**G. GUBITAK IZNAD VISINE KAPITALA**	023			
	D. UKUPNA AKTIVA (022+023)	**024**			
88	**Dj. VANBILANSNA AKTIVA**	**025**			

- u hiljadama dinara

Grupa racuna, racun	P O Z I C I J A	AOP	Napomena broj	I z n o s	
				Tekuca godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	PASIVA **A.KAPITAL (102+103+104+105+106-107-108)**	101			
30	I. OSNOVNI KAPITAL	102			
31	II. NEUPLACENI UPISANI KAPITAL	103			
32	III. REZERVE	104			
33	IV. REVALORIZACIONE REZERVE	105			
34	V. NERASPOREDJENI DOBITAK	106			
35	VI. GUBITAK	107			
037 i 237	VII. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE	108			
	B. DUGOROCNA REZERVISANJA I OBAVEZE (110+111+114+121)	109			
40	I. DUGOROCNA REZERVISANJA	110			
41	II. DUGOROCNE OBAVEZE (112+113)	111			
414, 415	1. Dugorocni krediti	112			
41 bez 414 i 415	2. Ostale dugorocne obaveze	113			
	III. KRATKOROCNE OBAVEZE (115+116+117+118+119+120)	114			
42, osim 427	1. Kratkorocne finansijske obaveze	115			
427	2. Obaveze po osnovu sredstava namenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje se obustavlja	116			
43 i 44	3. Obaveze iz poslovanja	117			
45, 46 i 49 osim 498	4. Ostale kratkorocne obaveze i pasivna vremenska razgranicenja	118			
47 i 48, osim 481	5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrednost i ostalih javnih prihoda	119			
481	6. Obaveze po osnovu poreza na dobitak	120			
498	IV. ODLOZENE PORESKE OBAVEZE	121			
	V. UKUPNA PASIVA (101+109)	122			
89	**G. VANBILANSNA PASIVA**	123			

U _____ dana _____.200_____. godine

Overa prijema NBS

Lice odgovorno za sastavljanje finansijskog izvestaja

M.P.

Zakonski zastupnik

Obrazac propisan Pravilnikom o sadrzini i formi obrazaca finansijskih izvestaja za privredna drustva, zadruge, druga pravna lica i preduzetnike ("Sluzbeni glasnik RS", br.114/06 i _____)

Popunjava pravno lice - preduzetnik

Maticni broj ☐☐☐☐☐☐☐☐ Sifra delatnosti ☐☐☐☐☐ PIB ☐☐☐☐☐☐☐☐☐

Popunjava Narodna banka Srbije

Vrsta posla 1 2 3 ☐☐☐ 19 ☐ 20 21 22 ☐☐☐ 23 24 25 26 ☐☐☐☐

Naziv : _____

Sediste (mesto; ulica i broj) : _____

BILANS USPEHA

u periodu od _____ do _____ 20____ . godine

- u hiljadama dinara

Grupa racuna, racun	POZICIJA	AOP	Napomena broj	Iznos	
				Tekuca godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	A. PRIHODI I RASHODI IZ REDOVNOG POSLOVANJA **I. POSLOVNI PRIHODI (202+203+204-205+206)**	201			
60 i 61	1.Prihodi od prodaje	202			
62	2. Prihodi od aktiviranja ucinaka i robe	203			
630	3. Povecanje vrednosti zaliha ucinaka	204			
631	4. Smanjenje vrednosti zaliha ucinaka	205			
64 i 65	5. Ostali poslovni prihodi	206			
	II. POSLOVNI RASHODI (208 DO 212)	207			
50	1. Nabavna vrednost prodate robe	208			
51	2. Troskovi materijala	209			
52	3. Troskovi zarada, naknada zarada i ostali licni rashodi	210			
54	4. Troskovi amortizacije i rezervisanja	211			
53 i 55	5. Ostali poslovni rashodi	212			
	III. POSLOVNI DOBITAK (201-207)	213			
	IV. POSLOVNI GUBITAK (207-201)	214			
66	**V. FINANSIJSKI PRIHODI**	215			
56	**VI. FINANSIJSKI RASHODI**	216			
67 i 68	**VII. OSTALI PRIHODI**	217			
57 i 58	**VIII. OSTALI RASHODI**	218			
	IX. DOBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (213-214+ 215-216+217-218)	219			
	X. GUBITAK IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRE OPOREZIVANJA (214-213- 215+216-217+218)	220			
69 - 59	**XI. NETO DOBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA**	221			
59 - 69	**XII. NETO GUBITAK POSLOVANJA KOJE SE OBUSTAVLJA**	222			
	B. DOBITAK PRE OPOREZIVANJA (219-220+221-222)	223			
	V. GUBITAK PRE OPOREZIVANJA (220-219+222-221)	224			
	G. POREZ NA DOBITAK				
721	1. Poreski rashod perioda	225			
722	2. Odlozeni poreski rashodi perioda	226			
722	3. Odlozeni poreski prihodi perioda	227			

- u hiljadama dinara

Grupa racuna, racun	P O Z I C I J A	AOP	Napomena broj	I z n o s	
				Tekuca godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
723	**D. Isplacena licna primanja poslodavcu**	228			
	Dj. NETO DOBITAK (223- 224- 225- 226+ 227- 228)	229			
	E. NETO GUBITAK (224- 223+ 225+ 226- 227 + 228)	230			
	Ž. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA MANJINSKIM ULAGACIMA	231			
	Z. NETO DOBITAK KOJI PRIPADA VLASNICIMA MATICNOG PRAVNOG LICA	232			
	I. ZARADA PO AKCIJI				
	1. Osnovna zarada po akciji	233			
	2. Umanjenja (razvodnjena) zarada po akciji	234			

U _____ dana _____.200_____. godine

Overa prijema NBS

Lice odgovorno za sastavljanje finansijskog izvestaja

M.P.

Zakonski zastupnik

Obrazac propisan Pravilnikom o sadrzini i formi obrazaca finansijskih izvestaja za privredna drustva, zadruge, druga pravna lica i preduzetnike ("Sluzbeni glasnik RS", br.114/06 i _____)

Matični broj 02009501 Šifra delatnosti 91.0203
NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA RUDNIK UGLJA AD
SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA PLJEVLJA

BILANS STANJA- BS(PD)
NA DAN 31.12. 2010 GOD.

Red.br.	Pozicija	Napomena*	Tekuca godina	Prethodna godina
	AKTIVA			
	Stalna imovina		78 707 201	73636619
1	Neuplaćeni upisani kapital			
2	Nematerijalna imovina		18 824 400	19719493
3	Nekretnine postrojenja i oprema		59 237 232	59126521
4	Stalna imovina namijenjena prodaji			
5	Dugoročna potraživanja		200 120	255584
6	Dugoročni finansijski plasmani		5412	10999
7	Odloženi porezi		440 037	524452
	Obrtna imovina		13884920	9004730
8	Zalihe		3965633	2791207
9	Potraživanja od kupaca		9016350	4822831
10	Kratkoročni finansijski plasmani		188434	1247755
11	Gotovina i gotovinski ekvivalenti		25547	78390
12	Unaprijed plaćeni troškovi		685912	48235
13	Obračunati a nenaplaćeni prihodi		3044	16252
14	Ostala obrtna imovina			
	Ukupna aktiva		92 592 121	88 641 349
	PASIVA			
	Kapital i rezerve		22044651	14745964
15	Upisani kapital		21 492 921	21 432 921
16	Emisiona premija			
17	Revalorizaciona rezerva		17644374	18885719
18	Ostale rezerve		61 401	61 401
19	Neraspoređeni dobitak/gubitak		(17 154 045)	(25694077)
20	Manjinski interes			
	Dugoročne obaveze		39449261	47931713
21	Dugoročne obaveze		12759016	24 341 860
22	Odloženi porezi			
23	Dugoročna rezervisanja		7865845	
24	Ostale dugoročne obaveze		18824400	22 389853
25	Odloženi prihodi			
	Kratkoročne obaveze		31 098 208	25 963672
26	Kratkoročne obaveze iz poslovanja		11 300 432	18 305 240
27	Kratkoročne finansijske obaveze		339729	8758

28 Tekući dio dugoročnih kredita		4 972 238	
29 Obaveze za porez		13 774 135	7 365 669
30 obaveza za dividende			
31 Kratkoročna rezervisanja			
32 Obračunate obaveze		211 676	284 005
Ukupna pasiva		92 592 121	88 691 349

Obrazac urađen u skladu sa članom 3 Zakona o računovodstvu i reviziji (Sl. list RCG br 69/05) i članom 22 IV Direktive EU (br.78/660/EEC)

*Napomenama uz finansijske iskaze daje se opis primijenjenih računovodstvenih politika i analitičko pojašnjavanje materijalno značajnih bilansnih pozicija.

U Pljevljima
dana 28.02 2011 g.

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

Rukovodilac pravnog lica

Pečat CRPS-Privredni sud

Kontrolu izvršili
1.
2.

Pečat Poreske Uprave Podgorica

Matični broj 0,2,0,0,9,5,0,1 Šifra djelatnosti 0,1,0,2,0,3
NAZIV PRIVREDNOG DRUŠTVA RUDNIK UGLJA AD
SJEDIŠTE PRIVREDNOG DRUŠTVA PLJEVLJA

BILANS USPJEHA- BU(PD)

(Metoda po prirodi troska)

u periodu od 01.01. do 31.12. 2010. god.

Red.br.	Pozicija	Napome-na*	Tekuća godina	Prethodna godina
1	Prihod		50162 662	25471593
2	Ostali poslovni dobici		14 109 952	43536656
3	Izvršen i kapitalizovan rad od strane preduzeća za sopstvene svrhe			404
4	Promjene na zalihama gotovih proizvoda i nedovršene proizvodnje			
5	Utrošene sirovine u toku perioda (Za trgovačka preduzeća kupljena roba i potrošni mat. u toku per.)		(11 175 205)	(8 145 846)
6	Troškovi zaposlenih		(20 706 393)	(16 588 385)
7	Amortizacija		(5 182 966)	(4 978 271)
8	Umanjene vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme			
9	Ostali poslovni rashodi		(11 019 159)	(50 021 441)
	Profit od poslovnih aktivnosti		16 182 951	(10 725 230)
10	Neto finansijski trošak		(2 024 076)	(1 684 568)
11	Učešće u dobiti pridruženih pravnih lica			
12	Porez na dobitak		(666 682)	(473 711)
13	Neto, dobitak /gubitak od diskovtinuiranog posl			
	Neto profit/gubitak za obračunski period		13 492 193	(12 883 509)
	Pripada:			
	Vlasnicima kapitala matičnog pravnog lica			
	Manjinski interes			

Obrazac urađen u skladu sa članom 3 Zakona o računovodstvu i reviziji (Sl. list RCG br 69/05) i članom 22 IV Direktive EU (br.78/660/EEC)

*Napomenama uz finansijske iskaze daje se opis primijenjenih računovodstvenih politika i analitičko pojašnjavanje materijalno značajnih bilansnih pozicija

U Pljevljima
dana 28.02.2011.g.

Lice odgovorno za sastavljanje bilansa

MP

Rukovodilac pravnog društva

Popunjava pravno lice			
Matični broj	02009501	Šifra djelatnosti	10202
Popunjava			

Naziv:	RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA
Sjedište:	Pljevlja, Velimira Jakića broj 6

ISKAZ O FINANSIJSKOJ POZICIJI /BILANS STANJA/

na dan 31.12.2011. godine

u EUR

Grupa računa, račun	Pozicija	Redni broj	Napomena	Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	A K T I V A				
00 (dio)	**A. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL**	**001**			
	B. STALNA IMOVINA (003+004+005+009)	002		**89,279,174**	**80,347,375**
012	I. GOODWILL	003			
01 bez 012	II. NEMATERIJALNA ULAGANJA	004		18,152,100	18,824,400
	III. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005		70,895,337	61,317,443
020,022,023,026 027(dio),028(dio) 029	1. Nekretnine, postrojenja i oprema	006		70,895,337	61,317,443
024,027(dio) 028(dio)	2. Investicione nekretnine	007		-	
021,025,027(dio) 028(dio)	3. Biološka sredstva	008		-	
	IV DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011+012)	009		231,737	205,532
030,031(dio) 032(dio),039(dio)	1. Učešća u kapitalu	010		3,962	5,412
031(dio),032(dio)	2. Učešća u kapitalu koja se vrednuju metodom učešća	011			
032(dio),033 do 038,039(dio)	3. Ostali dugoročni finansijski plasmani	012		227,775	200,120
288	**C. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA**	**013**		-	436,037
04	**D. STALNA SREDSTVA NAMJENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE JE OBUSTAVLJENO**	**014**			
	E. OBRTNA SREDSTVA (016+017)	**015**		**14,263,719**	**10,887,930**
10 do 13, 15	I. ZALIHE	016		4,138,746	4,172,334
	II. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (018 do 022)	017		10,124,973	6,715,596
20,21,22 osim 223	1. Potraživanja	018		9,229,383	5,812,659
223	2. Potraživanja za više plaćen porez na dobit	019			
23 minus 237	3. Kratkoročni finansijski plasmani	020		198,141	188,434
24	4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	021		217,822	25,547
27 i 28 osim 288	5. Porez na dodatu vrijednost i AVR	022		479,627	686,956
	F. UKUPNA AKTIVA (001+002+013+014+015)	**023**		**103,542,893**	**91,671,342**

	PASIVA				
	A. KAPITAL (102 do 109)	**101**		**19,808,901**	**21,123,872**
30	I. OSNOVNI KAPITAL	102		21,492,921	21,492,921
31	II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	103			
32	III. REZERVE	104		61,401	61,401
330,331 i 333	IV. POZITIVNE REVALORIZACIONE REZERVE I NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU FINANSIJSKIH SREDSTAVA RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	105		17,228,825	17,644,374
332 i 334	V. NEPOZITIVNE REVALORIZACIONE REZERVE I NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU FINANSIJSKIH SREDSTAVA RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	106			
34	VI. NERASPOREĐENA DOBIT	107		1,325,378	12,571,414
35	VII. GUBITAK	108		(20,299,622)	(30,646,236)
237	VIII. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE I OTKUPLJENI SOPSTVENI UDJELI	109			
	B. DUGOROČNA REZEVISANJA I DUGOROČNE OBAVEZE (111+112)	**110**		**35,343,842**	**39,449,261**
40 (dio)	I. DUGOROČNA REZERVISANJA	111		6,995,155	7,865,845
41	II. DUGOROČNE OBAVEZE (113+114)	112		28,348,687	31,583,416
414,415	1. Dugoročni krediti	113		7,758,953	7,838,914
41 bez 414,415	2. Ostale dugoročne obaveze	114		20,589,734	23,744,502
498	**C. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE**	**115**		**445,185**	-
	D. KRATKOROČNA REZEVISANJA I KRATKOROČNE OBAVEZE (117 do 124)	**116**		**47,944,965**	**31,098,209**
	I. KRATKOROČNE OBAVEZE (118 do 123)	117		47,944,965	31,098,209
42 osim 427	1. Kratkoročne finansijske obaveze	118		7,831,268	5,321,086
427	2. Obaveze po osnovu sredstava namjenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje je obustavljeno	119			
43 i 44	3. Obaveze iz poslovanja	120		8,440,244	4,418,283
45,46 i 49 osim 498	4. Ostale kratkoročne obaveze i PVR	121		15,563,379	11,871,565
47,48 osim 481	5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrijednost i ostalih javnih prihoda	122		14,904,502	8,281,709
481	6. Obaveze po osnovu poreza na dobit	123		1,205,572	1,205,566
40 (dio)	II. KRATKOROČNA REZERVISANJA	124			
	E. UKUPNA PASIVA (101+110+115+116)	**125**		**103,542,893**	**91,671,342**

Obrazac usklađen sa članom 3 Zakona o računovodstvu i reviziji ("Sl.list CG" broj 80/08) i MV Direktivom EU

U Pljevlja

Dana _____

Lice odgovorno za sastavljanje finansijskog iskaza

MP

Odgovorno lice

Popunjava pravno lice			
Matični broj	02009501	Šifra djelatnosti	10202
Popunjava			
Naziv:	RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA		
Sjedište:	Pljevlja, Velimira Jakića broj 6		

ISKAZ O UKUPNOM REZULTATU / BILANS USPJEHA/

u periodu od 01.01.2011. do 31.12.2011. godine

-u EUR-

Grupa računa, račun	Pozicija	Red broj	Napomena	Iznos	
				Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	I. PRIHODI OD PRODAJE (202 DO 206)	201		52,744,271	50,162,662
60 i 61	1. Prihod od prodaje	202		52,686,277	50,162,662
62	2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	203		57,994	
630	3. Povećanje vrijednosti zaliha učinaka	204			
631	4. Smanjenje vrijednosti zaliha učinaka	205			
64 i 65	5. Ostali poslovni prihodi	206			
	II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	207		(48,179,159)	(45,445,630)
50	1. Nabavna vrijednost prodate robe	208			
51	2. Troškovi materijala	209		(11,676,969)	(11,175,205)
52	3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	210		(18,554,941)	(20,590,326)
54	4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	211		(6,068,463)	(6,652,241)
53 i 55	5. Ostali poslovni rashodi	212		(11,878,786)	(7,018,858)
	A. POSLOVNI REZULTAT (201-207)	**213**		**4,565,112**	**4,717,032**
66	*I. FINANSIJSKI PRIHODI*	214		65,459	47,037
56	*II. FINANSIJSKI RASHODI*	215		(2,857,792)	(2,071,113)
	B. FINANSIJSKI REZULTAT (214-215)	**216**		**(2,792,333)**	**(2,024,076)**
67,58,691 i 692	*I. OSTALI PRIHODI*	217		2,178,520	14,109,952
57,58,591 i 592	*II. OSTALI RASHODI*	218		(2,448,786)	(3,560,812)
	C. REZULTAT IZ OSTALIH AKTIVNOSTI (217-218)	219		**(270,266)**	**10,549,140**
	D. REZULTAT IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRIJE OPOREZIVANJA (213+216+219)	220		1,502,513	13,242,096
690-590	**E. NETO REZULTAT POSLOVANJA KOJE JE OBUSTAVLJENO**	221			
	F. REZULTAT PRIJE OPOREZIVANJA (220+221)	222		**1,502,513**	**13,242,096**
	G. DRUGE STAVKE REZULTATA /POVEZANE SA KAPITALOM/ (224 do 228)	223			
	1. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu finansijskih sredstava raspoloživih za prodaju	224			
	2. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu nekretnina, postrojenja, opreme i nematerijalnih ulaganja	225			
	3. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu učešća u kapitalu pridruženih društava	226			
	4. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu aktuarskih dobitaka (ili gubitaka) u vezi sa definisanim planovima penzionih fondova	227			
	5. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu hedžinga tokova gotovine	228			
	H. PORESKI RASHOD PERIODA (230+231)	**229**		**(177,137)**	**(670,682)**
721	1. Tekući porez na dobit	230			(582,267)
722	2. Odloženi poreski rashodi ili prihodi perioda	231		(177,137)	(88,415)
	I. NETO REZULTAT (222+223-229)	**232**		**1,325,376**	**12,571,414**
	J. ZARADA PO AKCIJI				
	1. Osnovna zarada po akciji	233			
	2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	234			

Obrazac usklađen sa članom 3 Zakona o računovodstvu i reviziji ("Sl.list CG", br. 80/08) i IV Direktivom EU.

U Pljevljima

Dana _____

Lice odgovorno za sastavljanje finansijskog iskaza

RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA

Odgovorno lice

Popunjava pravno lice			
Matični broj	02009501	Šifra djelatnosti	0502
Popunjava			

Naziv:	RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA
Sjedište:	Pljevlja, Velimira Jakića broj 6

ISKAZ O FINANSIJSKOJ POZICIJI /BILANS STANJA/

na dan 31.12.2012. godine

u EUR

Grupa računa, račun	Pozicija	Redni broj	Napomena	Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	A K T I V A				
00 (dio)	**A. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL**	**001**			
	B. STALNA IMOVINA (003+004+005+009)	**002**		**81,925,191**	**89,279,174**
012	I. GOODWILL	003			
01 bez 012	II. NEMATERIJALNA ULAGANJA	004		8,403,750	18,152,100
	III. NEKRETNINE, POSTROJENJA, OPREMA I BIOLOŠKA SREDSTVA (006+007+008)	005		73,315,260	70,895,337
020,022,023,026 027(dio),028(dio) 029	1. Nekretnine, postrojenja i oprema	006		73,315,260	70,895,337
024,027(dio) 028(dio)	2. Investicione nekretnine	007		-	-
021,025,027(dio) 028(dio)	3. Biološka sredstva	008		-	-
	IV DUGOROČNI FINANSIJSKI PLASMANI (010+011+012)	009		**206,181**	**231,737**
030,031(dio) 032(dio),039(dio)	1. Učešća u kapitalu	010		3,740	3,962
031(dio),032(dio)	2. Učešća u kapitalu koja se vrednuju metodom učešća	011		-	-
032(dio),033 do 038,039(dio)	3. Ostali dugoročni finansijski plasmani	012		202,441	227,775
288	**C. ODLOŽENA PORESKA SREDSTVA**	**013**		-	-
04	**D. STALNA SREDSTVA NAMJENJENA PRODAJI I SREDSTVA POSLOVANJA KOJE JE OBUSTAVLJENO**	**014**			
	E. OBRTNA SREDSTVA (016+017)	**015**		**16,072,809**	**14,263,719**
10 do 13, 15	I. ZALIHE	016		4,192,192	4,138,746
	II. KRATKOROČNA POTRAŽIVANJA, PLASMANI I GOTOVINA (018 do 022)	017		11,880,617	10,124,973
20,21,22 osim 223	1. Potraživanja	018		11,234,199	9,229,383
223	2. Potraživanja za više plaćen porez na dobit	019			
23 minus 237	3. Kratkoročni finansijski plasmani	020		209,294	198,141
24	4. Gotovinski ekvivalenti i gotovina	021		98,994	217,822
27 i 28 osim 288	5. Porez na dodatu vrijednost i AVR	022		338,130	479,627
	F. UKUPNA AKTIVA (001+002+013+014+015)	**023**		**97,998,000**	**103,542,893**

	PASIVA				
	A. KAPITAL (102 do 109)	**101**		**17,497,414**	**18,732,144**
30	I. OSNOVNI KAPITAL	102		21,492,921	21,492,921
31	II. NEUPLAĆENI UPISANI KAPITAL	103			
32	III. REZERVE	104		61,401	61,401
330,331 i 333	IV. POZITIVNE REVALORIZACIONE REZERVE I NEREALIZOVANI DOBICI PO OSNOVU FINANSIJSKIH SREDSTAVA RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	105		17,079,791	17,228,823
332 i 334	V. NEPOZITIVNE REVALORIZACIONE REZERVE I NEREALIZOVANI GUBICI PO OSNOVU FINANSIJSKIH SREDSTAVA RASPOLOŽIVIH ZA PRODAJU	106			
34	VI. NERASPOREĐENA DOBIT	107			684,656
35	VII. GUBITAK	108		(21,136,699)	(20,735,659)
237	VIII. OTKUPLJENE SOPSTVENE AKCIJE I OTKUPLJENI SOPSTVENI UDJELI	109			
	B. DUGOROČNA REZEVISANJA I DUGOROČNE OBAVEZE (111+112)	**110**		**33,752,120**	**36,813,769**
40 (dio)	I. DUGOROČNA REZERVISANJA	111		4,668,323	6,995,155
41	II. DUGOROČNE OBAVEZE (113+114)	112		29,083,797	29,818,614
414,415	1. Dugoročni krediti	113		18,733,111	7,758,953
41 bez 414,415	2. Ostale dugoročne obaveze	114		10,350,686	22,059,661
498	**C. ODLOŽENE PORESKE OBAVEZE**	**115**		**764,649**	**881,222**
	D. KRATKOROČNA REZEVISANJA I KRATKOROČNE OBAVEZE (117 do 124)	**116**		**45,983,817**	**47,115,758**
	I. KRATKOROČNE OBAVEZE (118 do 123)	117		45,504,017	47,115,758
42 osim 427	1. Kratkoročne finansijske obaveze	118		10,599,602	6,361,341
427	2. Obaveze po osnovu sredstava namijenjenih prodaji i sredstava poslovanja koje je obustavljeno	119			
43 i 44	3. Obaveze iz poslovanja	120		7,409,830	8,440,244
45,46 i 49 osim 498	4. Ostale kratkoročne obaveze i PVR	121		17,352,351	15,563,379
47,48 osim 481	5. Obaveze po osnovu poreza na dodatu vrijednost i ostalih javnih prihoda	122		10,142,234	15,545,222
481	6. Obaveze po osnovu poreza na dobit	123			1,205,572
40 (dio)	II. KRATKOROČNA REZERVISANJA	124		479,800	
	E. UKUPNA PASIVA (101+110+115+116)	**125**		**97,998,000**	**103,542,893**

Obrazac usklađen sa članom 3 Zakona o računovodstvu i reviziji ("Sl.list CG" broj 80/08) i IV Direktivom EU

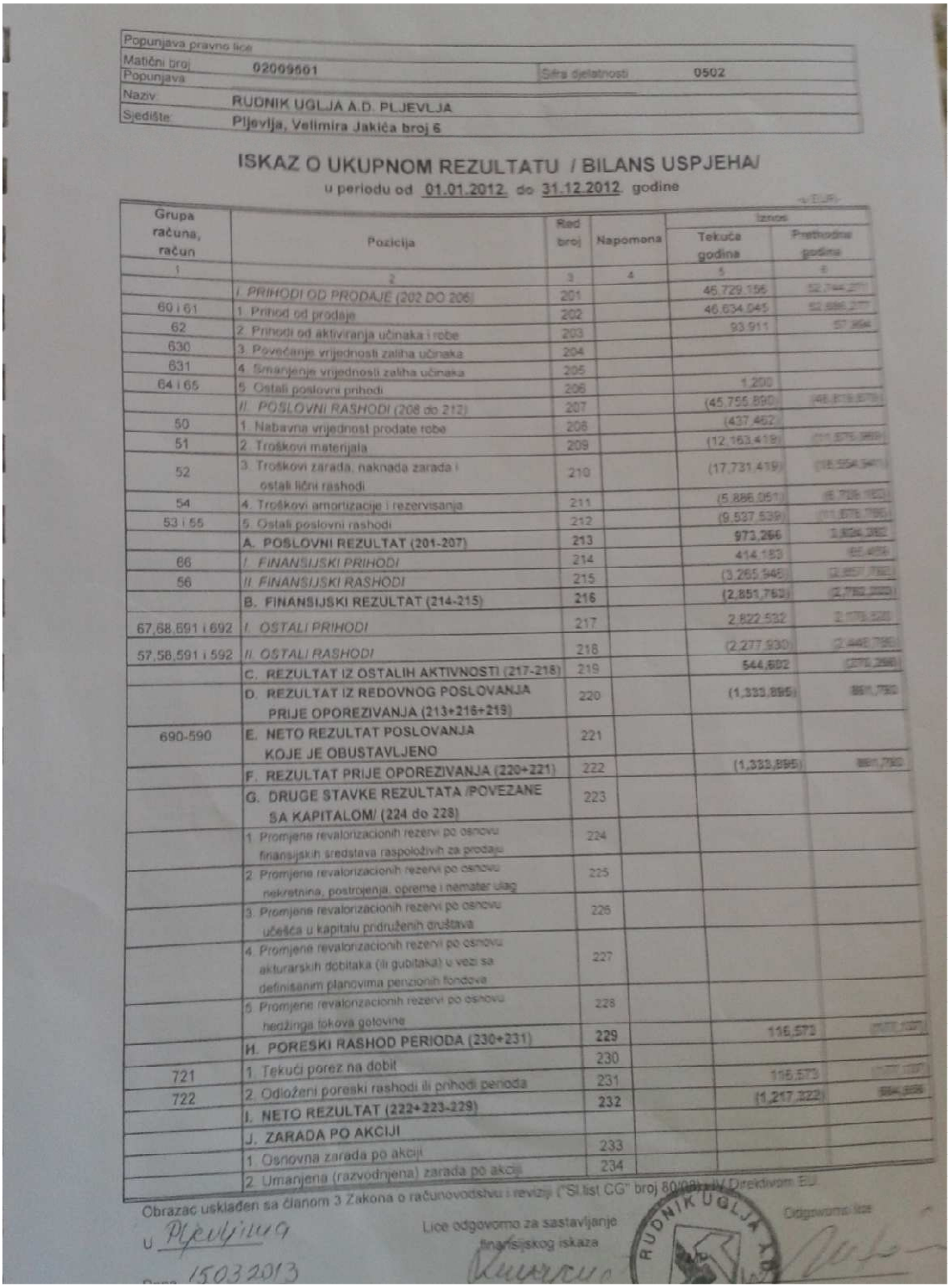
U Pljevljima

Dana 15.03.2013

Lice odgovorno za sastavljanje finansijskog iskaza

RUDNIK UGLJA MP PLJEVLJA

Odgovorno lice



Popunjava pravno lice			
Matični broj	02009501	Šifra djelatnosti	0502
Popunjava			
Naziv	RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA		
Sjedište	Pljevlja, Velimira Jakića broj 6		

ISKAZ O UKUPNOM REZULTATU / BILANS USPJEHA/

u periodu od 01.01.2012. do 31.12.2012. godine

u EUR-

Grupa računa, račun	Pozicija	Red broj	Napomena	Iznos	
				Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4	5	6
	I. PRIHODI OD PRODAJE (202 DO 206)	201		46.729.156	52.744.277
60 i 61	1. Prihod od prodaje	202		46.634.045	52.686.277
62	2. Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	203		93.911	57.954
630	3. Povećanje vrijednosti zaliha učinaka	204			
631	4. Smanjenje vrijednosti zaliha učinaka	205			
64 i 65	5. Ostali poslovni prihodi	206		1.200	
	II. POSLOVNI RASHODI (208 do 212)	207		(45.755.890)	(48.819.870)
50	1. Nabavna vrijednost prodate robe	208		(437.462)	
51	2. Troškovi materijala	209		(12.163.419)	(11.575.969)
52	3. Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	210		(17.731.419)	(18.554.947)
54	4. Troškovi amortizacije i rezervisanja	211		(5.886.051)	(6.709.183)
53 i 55	5. Ostali poslovni rashodi	212		(9.537.539)	(11.979.796)
	A. POSLOVNI REZULTAT (201-207)	**213**		**973.266**	3.924.282
66	*I. FINANSIJSKI PRIHODI*	214		414.183	65.479
56	*II. FINANSIJSKI RASHODI*	215		(3.265.946)	(2.857.782)
	B. FINANSIJSKI REZULTAT (214-215)	**216**		**(2.851.763)**	(2.792.303)
67,68,691 i 692	*I. OSTALI PRIHODI*	217		2.822.532	3.178.220
57,58,591 i 592	*II. OSTALI RASHODI*	218		(2.277.930)	(2.448.796)
	C. REZULTAT IZ OSTALIH AKTIVNOSTI (217-218)	219		**544.602**	(270.576)
	D. REZULTAT IZ REDOVNOG POSLOVANJA PRIJE OPOREZIVANJA (213+216+219)	220		**(1.333.895)**	861.793
690-590	**E. NETO REZULTAT POSLOVANJA KOJE JE OBUSTAVLJENO**	221			
	F. REZULTAT PRIJE OPOREZIVANJA (220+221)	222		(1.333.895)	861.793
	G. DRUGE STAVKE REZULTATA /POVEZANE SA KAPITALOM/ (224 do 228)	223			
	1. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu finansijskih sredstava raspoloživih za prodaju	224			
	2. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu nekretnina, postrojenja, opreme i nemater ulag	225			
	3. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu učešća u kapitalu pridruženih društava	226			
	4. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu akturarskih dobitaka (ili gubitaka) u vezi sa definisanim planovima penzionih fondova	227			
	5. Promjene revalorizacionih rezervi po osnovu hedžinga tokova gotovine	228			
	H. PORESKI RASHOD PERIODA (230+231)	**229**		116.573	(177.107)
721	1. Tekući porez na dobit	230			
722	2. Odloženi poreski rashodi ili prihodi perioda	231		116.573	(177.107)
	I. NETO REZULTAT (222+223-229)	**232**		**(1.217.322)**	684.686
	J. ZARADA PO AKCIJI				
	1. Osnovna zarada po akciji	233			
	2. Umanjena (razvodnjena) zarada po akciji	234			

Obrazac usklađen sa članom 3 Zakona o računovodstvu i reviziji ("Sl.list CG" broj 80/08) i IV Direktivom EU

U Pljevljima

15032013

Lice odgovorno za sastavljanje finansijskog iskaza

Odgovorno lice

Popunjava pravno lice			
Matični broj	02009501	Šifra djelatnosti	010202
Popunjava			

Naziv:	RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA
Sjedište:	Pljevlja, Velimira Jakića broj 6

ISKAZ O TOKOVIMA GOTOVINE

u peridou od 01.01.2011. do 31.12.2011. godine

-u EUR-

Pozicija	Red broj	Iznos	
		Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4
A. TOKOVI GOTOVINE IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI			
I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 3)	301	49,629,419	45,292,970
1. Prodaja i primljeni avansi	302	49,609,577	45,292,970
2. Primljene kamate iz poslovne aktivnosti	303		
3. Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	304	19,842	
II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 5)	306	(35,032,166)	(42,084,023)
1. Isplata dobavljačima i dati avansi	306	(18,427,557)	(17,887,609)
2. Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	307	(14,277,708)	(19,770,398)
3. Plaćene kamate	308	(1,510,281)	(1,999,359)
4. Porez na dobitak	309		
5. Plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda	310	(816,620)	(2,426,657)
III. Neto tok gotovine iz poslovnih aktivnosti (I-II)	311	**14,597,253**	**3,208,947**
B. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI INVESTIRANJA			
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja(1 do 5)	312	774	7,704,451
1. Prodaja akcija i udjela (neto prilivi)	313		
2. Prodaja nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	314	-	7,657,414
3. Ostali finansijski plasmani (neto prilivi)	315		
4. Primljene kamate iz aktivnosti investiranja	316	774	47,037
5. Primljene dividende	317		
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 3)	318	(8,262,730)	(4,086,605)
1. Kupovina akcija i udjela (neto prilivi)	319		
2. Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	320	(8,114,307)	(4,086,605)
3. Ostali finansijski plasmani (neto odlivi)	321	(148,423)	
III. Neto tok gotovine iz aktivnosti investiranja (I-II)	322	**(8,261,956)**	**3,617,846**
C. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI FINANSIRANJA			
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja(1 do 3)	323	-	538,053
1. Uvećanje osnovnog kapitala	324		
2. Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	325		538,053
3. Ostale dugoročne i kratkoročne obaveze	326		
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja(1 do 4)	327	(6,143,022)	(7,417,688)
1. Otkup sopstvenih akcija i udjela	328		
2. Dugoročni i kratkoročni krediti i ostale obaveze (neto odliv)	329	(4,427,600)	(3,420,438)
3. Finansijski lizing	330	(1,715,422)	(3,997,250)
4. Isplaćene dividende	331		
III. Neto tok gotovine iz aktivnosti finansiranja (I-II)	332	**(6,143,022)**	**(6,879,635)**
D. NETO TOK GOTOVINE (311+322+332)		**192,275**	**(52,842)**
E. GOTOVINA NA POČETKU IZVJEŠTAJNOG PERIODA	334	**25,547**	**78,389**
F. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUANA GOTOVINE	335	-	-
G. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	336	-	-
E. GOTOVINA NA KRAJU IZVJEŠTAJNOG PERIODA	337	**217,822**	**25,547**

Obrazac usklađen sa članom 3 Zakona o računovodstvu i reviziji ("Sl.list CG" broj 80/08) i IV Direktivom EU.

U Pljevlja

Dana _____

Lice odgovorno za sastavljanje finansijskog iskaza

Odgovorno lice

RUDNIK UGLJA A.D. PLJEVLJA M.P.

Pljevlja, Velimira Jakića broj 6

ISKAZ O TOKOVIMA GOTOVINE

u peridou od 01.01.2012. do 31.12.2012. godine

-u EUR-

Pozicija	Red broj	Iznos	
		Tekuća godina	Prethodna godina
1	2	3	4
A. TOKOVI GOTOVINE IZ POSLOVNIH AKTIVNOSTI			
I. Prilivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 3)	301	52,783,650	49,629,419
1. Prodaja i primljeni avansi	302	52,332,125	49,609,577
2. Primljene kamate iz poslovne aktivnosti	303	441,881	
3. Ostali prilivi iz redovnog poslovanja	304	9,644	19,842
II. Odlivi gotovine iz poslovnih aktivnosti (1 do 5)	306	(56,211,619)	(35,032,166)
1. Isplata dobavljačima i dati avansi	306	(24,526,876)	(18,427,557)
2. Zarade, naknade zarada i ostali lični rashodi	307	(11,090,416)	(14,277,708)
3. Plaćene kamate	308	(3,327,138)	(1,510,281)
4. Porez na dobitak	309	(1,205,572)	
5. Plaćanja po osnovu ostalih javnih prihoda	310	(16,061,617)	(816,620)
III. Neto tok gotovine iz poslovnih aktivnosti (I-II)	311	**(3,427,969)**	**14,597,253**
B. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI INVESTIRANJA			
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti investiranja(1 do 5)	312	10,304	774
1. Prodaja akcija i udjela (neto prilivi)	313		
2. Prodaja nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	314	-	-
3. Ostali finansijski plasmani (neto prilivi)	315	9,913	
4. Primljene kamate iz aktivnosti investiranja	316	391	774
5. Primljene dividende	317		
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti investiranja (1 do 3)	318	(6,689,274)	(8,262,730)
1. Kupovina akcija i udjela (neto prilivi)	319		
2. Kupovina nematerijalnih ulaganja, nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava	320	(6,689,274)	(8,114,307)
3. Ostali finansijski plasmani (neto odlivi)	321	-	(148,423)
III. Neto tok gotovine iz aktivnosti investiranja (I-II)	322	**(6,678,970)**	**(8,261,956)**
C. TOKOVI GOTOVINE IZ AKTIVNOSTI FINANSIRANJA			
I. Prilivi gotovine iz aktivnosti finansiranja(1 do 3)	323	11,246,404	-
1. Uvećanje osnovnog kapitala	324		
2. Dugoročni i kratkoročni krediti (neto prilivi)	325	11,246,404	
3. Ostale dugoročne i kratkoročne obaveze	326		
II. Odlivi gotovine iz aktivnosti finansiranja(1 do 4)	327	(1,258,293)	(6,143,023)
1. Otkup sopstvenih akcija i udjela	328		
2. Dugoročni i kratkoročni krediti i ostale obaveze (neto odliv)	329		(4,427,606)
3. Finansijski lizing	330	(1,258,293)	(1,715,423)
4. Isplaćene dividende	331		
III. Neto tok gotovine iz aktivnosti finansiranja (I-II)	332	**9,988,111**	**(6,143,023)**
D. NETO TOK GOTOVINE (311+322+332)		**(118,828)**	**192,274**
E. GOTOVINA NA POČETKU IZVJEŠTAJNOG PERIODA	334	**217,822**	**25,548**
F. POZITIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUANA GOTOVINE	335	-	-
G. NEGATIVNE KURSNE RAZLIKE PO OSNOVU PRERAČUNA GOTOVINE	336	-	-
E. GOTOVINA NA KRAJU IZVJEŠTAJNOG PERIODA	337	**98,994**	**217,822**

БИЛАНС СТАЊА
На дан 31. децембра 2010. године
(У хиљадама динара)

	Напомена	31. децембар 2010.	*Кориговано* 31. децембар 2009.
АКТИВА			
Стална имовина			
Нематеријална улагања	17	54,732	33,091
Некретнине, постројења и опрема	17	71,596,845	70,316,316
Учешћа у капиталу	18	3,178,455	2,615,061
Дугорочни финансијски пласмани	19	1,655,086	550,154
		76,485,118	73,514,622
Обртна имовина			
Залихе	20	5,302,843	5,088,166
Потраживања	21	5,354,464	6,828,561
Потраживања за више плаћен порез на добит		28,282	
Краткорочни финансијски пласмани	22	213,047	1,780,248
Готовински еквиваленти и готовина	23	394,301	576,750
Порез на додату вредност и активна временска разграничења	24	176,874	102,015
		11,469,811	14,375,740
Укупна актива		87,954,929	87,890,362
ПАСИВА			
Капитал	26		
Основни капитал		16,854,104	16,854,104
Остали капитал		163,318	130,907
Ревалоризационе резерве		33,796,943	33,807,007
Акумулирани губитак		(12,920,938)	(12,920,938)
Нераспоређени добитак		13,027,799	13,363,213
		50,921,226	51,234,293
Дугорочна резервисања	27	4,208,640	3,295,840
Дугорочне обавезе			
Дугорочни кредити	28	1,667,228	1,630,976
Остале дугорочне обавезе	29	15,952,251	7,543,029
		17,619,479	9,174,005
Краткорочне обавезе			
Краткорочне финансијске обавезе	30	1,759,160	1,578,092
Обавезе из пословања	31	5,983,364	15,339,628
Остале краткорочне обавезе и пасивна временска разграничења	32	1,401,134	927,284
Обавезе по основу пореза на додату вредност и осталих јавних прихода	33	2,415,078	2,373,629
Обавезе по основу пореза на добитак		-	63,836
		11,558,736	20,282,469
Одложене пореске обавезе		3,646,848	3,903,755
Укупна пасива		87,954,929	87,890,362
Ванбилансна актива/пасива	34	12,435,201	7,456,379

Напомене на наредним странама
чине саставни део ових финансијских извештаја.

БИЛАНС УСПЕХА
У периоду од 1. јануара до 31. децембра 2010. године
(У хиљадама динара)

	Напомена	2010.	*Кориговано* 2009.
ПОСЛОВНИ ПРИХОДИ			
Приходи од продаје	6	35,657,576	33,932,797
Приходи од активирања учинака и робе		22,816	31,081
Остали пословни приходи	7	224,212	213,136
		35,904,604	34,177,014
ПОСЛОВНИ РАСХОДИ			
Набавна вредност продате робе		-	(643)
Трошкови материјала	8	(5,818,342)	(5,767,640)
Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи	9	(13,008,277)	(12,625,490)
Трошкови амортизације и резервисања	10	(7,310,516)	(6,982,921)
Остали пословни расходи	11	(7,593,829)	(6,938,730)
		(33,730,964)	(32,315,424)
ПОСЛОВНИ ДОБИТАК		2,173,640	1,861,590
Финансијски приходи	12	254,270	226,330
Финансијски расходи	13	(2,725,415)	(1,205,340)
Остали приходи	14	1,317,147	126,402
Остали расходи	15	(974,776)	(975,023)
ДОБИТАК ПРЕ ОПОРЕЗИВАЊА		44,866	33,959
Порез на добитак:	16		
- порески расход периода		(231,784)	(283,614)
- одложени порески приходи периода		256,907	466,862
НЕТО ДОБИТАК		69,989	217,207

Напомене на наредним странама
чине саставни део ових финансијских извештаја.

Ови финансијски извештаји су усвојени од стране Скупштине Привредног друштва Рударски басен „Колубара" д.о.о., Лазаревац дана 24. фебруара 2011. године и предати Агенцији за привредне регистре 28. фебруара 2011. године.

Потписано у име Привредног друштва Рударски басен „Колубара" д.о.о., Лазаревац:

Небојша Ћеран
Дипломирани инжењер технологије
Директор

Ахмед Мехмедагић
Руководилац Сектора за финансијско
књиговодствене послове

БИЛАНС УСПЕХА
У периоду од 1. јануара до 31. децембра 2011. године
(У хиљадама динара)

	Напомена	2011.	Кориговано 2010.
ПОСЛОВНИ ПРИХОДИ			
Приходи од продаје	6	40,159,443	35,657,372
Приходи од активирања учинака и робе		93,030	22,816
Остали пословни приходи	7	217,560	224,416
		40,470,033	35,904,604
ПОСЛОВНИ РАСХОДИ			
Трошкови материјала	8	(6,857,236)	(5,818,342)
Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи	9	(14,576,012)	(13,028,754)
Трошкови амортизације и резервисања	10	(9,105,851)	(7,382,136)
Остали пословни расходи	11	(7,500,267)	(7,199,722)
		(38,039,366)	(33,428,954)
ПОСЛОВНИ ДОБИТАК		2,430,667	2,475,650
Финансијски приходи	12	479,873	254,270
Финансијски расходи	13	(1,412,494)	(2,737,648)
Остали приходи	14	2,608,607	1,563,942
Остали расходи	15	(2,390,814)	(974,776)
ДОБИТАК ПРЕ ОПОРЕЗИВАЊА		1,715,839	581,438
Порез на добитак:	16		
- порески расход периода		(467,045)	(241,624)
- одложени порески приходи периода		762,092	256,907
НЕТО ДОБИТАК		2,010,886	596,721

Напомене на наредним странама
чине саставни део ових финансијских извештаја.

Ови финансијски извештаји су усвојени од стране Скупштине Привредног друштва Рударски басен „Колубара" д.о.о., Лазаревац дана 27. фебруара 2012. године и предати Агенцији за привредне регистре 29. фебруара 2012. године.

Потписано у име Привредног друштва Рударски басен „Колубара" д.о.о., Лазаревац:

Небојша Ђеран
Дипломирани инжењер технологије
Директор

Зоран Биорац
Руководилац Сектора за финансијско
књиговодствене послове

БИЛАНС СТАЊА
На дан 31. децембра 2011. године
(У хиљадама динара)

	Напомена	31. децембар 2011.	*Кориговано* 31. децембар 2010.
АКТИВА			
Стална имовина			
Нематеријална улагања	17	77,623	54,732
Некретнине, постројења и опрема	17	127,251,899	73,115,677
Инвестиционе некретнине	17	329,782	-
Учешћа у капиталу	18	3,824,056	3,178,455
Дугорочни финансијски пласмани	19	1,299,423	1,655,086
		132,782,783	78,003,950
Обртна имовина			
Залихе	20	5,061,308	5,626,161
Потраживања	21	3,634,951	5,354,464
Потраживања за више плаћен порез на добит		-	28,282
Краткорочни финансијски пласмани	22	373,333	213,047
Готовински еквиваленти и готовина	23	254,586	394,301
Порез на додату вредност и активна временска разграничења	24	353,494	176,874
		10,677,672	11,793,129
Укупна актива		143,460,455	89,797,079
ПАСИВА			
Капитал	26		
Основни капитал		16,854,104	16,854,104
Остали капитал		163,318	163,318
Ревалоризационе резерве		81,855,764	33,872,383
Акумулирани губитак		(11,910,660)	(11,910,660)
Нераспоређени добитак		15,032,070	13,554,531
Нереализовани добици по основу хартија од вредности		382	-
		101,994,998	52,533,676
Дугорочна резервисања	27	5,013,310	4,208,640
Дугорочне обавезе			
Дугорочни кредити	28	1,685,204	1,667,228
Остале дугорочне обавезе	29	13,805,889	15,952,251
		15,491,093	17,619,479
Краткорочне обавезе			
Краткорочне финансијске обавезе	30	3,004,978	3,247,959
Обавезе из пословања	31	2,256,555	2,575,273
Остале краткорочне обавезе и пасивна временска разграничења	32	4,909,603	3,383,903
Обавезе по основу пореза на додату вредност и осталих јавних прихода	33	2,172,140	2,439,257
Обавезе по основу пореза на добитак		245,557	9,840
		12,588,833	11,656,232
Одложене пореске обавезе		8,372,221	3,779,052
Укупна пасива		143,460,455	89,797,079
Ванбилансна актива/пасива	34	20,578,734	12,409,478

Напомене на наредним странама
чине саставни део свих финансијских извештаја.

БИЛАНС УСПЕХА
У периоду од 1. јануара до 31. децембра 2012. године
(У хиљадама динара)

	Напомена	2012.	*Кориговано* 2011.
ПОСЛОВНИ ПРИХОДИ			
Приходи од продаје	6	38,652,385	40,159,443
Приходи од активирања учинака и робе		51,975	93,030
Остали пословни приходи	7	401,447	217,560
		39,105,807	40,470,033
ПОСЛОВНИ РАСХОДИ			
Трошкови материјала	8	(6,036,121)	(6,857,236)
Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи	9	(16,614,905)	(14,574,652)
Трошкови амортизације и резервисања	10	(10,934,150)	(9,105,851)
Остали пословни расходи	11	(8,251,121)	(7,623,236)
		(41,836,297)	(38,160,975)
ПОСЛОВНИ (ГУБИТАК)/ДОБИТАК		(2,730,490)	2,309,058
Финансијски приходи	12	295,774	479,873
Финансијски расходи	13	(2,189,917)	(1,412,494)
Остали приходи	14	1,144,312	2,608,607
Остали расходи	15	(3,757,555)	(2,392,174)
(ГУБИТАК)/ДОБИТАК ПРЕ ОПОРЕЗИВАЊА		(7,237,876)	1,592,870
Порез на добитак:	16		
- порески расход периода		(233,209)	(467,045)
- одложени порески приходи периода		3,581,351	762,092
НЕТО (ГУБИТАК)/ДОБИТАК		(3,889,734)	1,887,917

Напомене на наредним странама
чине саставни део ових финансијских извештаја.

Ови финансијски извештаји су усвојени од стране Скупштине Привредног друштва Рударски басен „Колубара" д.о.о., Лазаревац дана 21. фебруара 2013. године и предати Агенцији за привредне регистре 28. фебруара 2013. године.

Потписано у име Привредног друштва Рударски басен „Колубара" д.о.о., Лазаревац:

Милорад Грчић
Дипломирани економиста

Директор

Јасмина Антонијевић
Дипломирани економиста
Руководилац Сектора за финансијско
књиговодствене послове

БИЛАНС СТАЊА
На дан 31. децембра 2012. године
(У хиљадама динара)

	Напомена	31. децембар 2012.	*Кориговано* 31. децембар 2011.
АКТИВА			
Стална имовина			
Нематеријална улагања	17	80,152	77,623
Некретнине, постројења и опрема	17	107,311,456	127,251,900
Инвестиционе некретнине	17	328,275	329,783
Учешћа у капиталу	19	3,823,366	3,824,056
Дугорочни финансијски пласмани	20	783,684	1,299,423
		112,326,933	132,782,785
Обртна имовина			
Залихе	22	6,210,231	6,061,304
Потраживања	23	5,604,178	3,634,951
Потраживања за више плаћен порез на добит		2,810	-
Краткорочни финансијски пласмани	21	930,000	373,333
Готовински еквиваленти и готовина	24	47,870	254,586
Порез на додату вредност и активна временска разграничења	25	464,956	353,494
		13,260,045	10,677,668
Укупна актива		125,586,978	143,460,453
ПАСИВА			
Капитал	27		
Основни капитал		16,854,104	16,854,104
Остали капитал		163,318	163,318
Ревалоризационе резерве		60,513,455	81,855,784
Нераспоређени добитак		3,066,403	14,237,083
Акумулирани губитак		(3,889,734)	(11,385,815)
Нереализовани добици по основу хартија од вредности		(308)	382
		76,707,238	101,724,856
Дугорочна резервисања	28	5,328,161	5,013,310
Дугорочне обавезе			
Дугорочни кредити	29	2,872,689	1,685,204
Остале дугорочне обавезе	31	12,206,571	13,805,889
		15,079,260	15,491,093
Краткорочне обавезе			
Краткорочне финансијске обавезе	30	4,158,240	3,004,978
Обавезе из пословања	32	5,182,025	2,256,555
Остале краткорочне обавезе	34	7,122,732	4,982,937
Обавезе по основу пореза на додату вредност, осталих јавних прихода и пасивна временска разграничења	33	2,901,769	2,295,110
Обавезе по основу пореза на добитак		-	319,394
		19,364,766	12,858,974
Одложене пореске обавезе		9,107,553	8,372,220
Укупна пасива		125,586,978	143,460,453
Ванбилансна актива/пасива	37	27,466,999	20,578,734

Напомене на наредним странама
чине саставни део ових финансијских извештаја.