

UNIVERZITET SINGIDUNUM

Departman za
poslediplomske studije

POSLOVNA EKONOMIJA
MASTER STUDIJSKI PROGRAM

MASTER RAD

**BILANSI KAO PODLOGE ZA FINANSIJSKU ANALIZU
KORPORATIVNOG POSLOVANJA**

Mentor:
Prof. dr Zoran Jović

Kandidat:
Jasmina Božić
br. indeksa: 401039/2012

Beograd, 2013

SADRŽAJ:

UVOD	2
I DEO : METODOLOGIJA ISTRAŽIVAČKOG RADA.....	4
1.1. Predmet istraživanja	4
1.2. Značaj i aktuelnost istraživanja	4
1.3. Ciljevi istraživanja.....	4
1.4. Hipoteze istraživanja	5
1.5. Metode istraživanja.....	5
1.6. Struktura rada	6
II DEO : FINANSIJSKA ANALIZA.....	8
2.1. Pojam i predmet finansijske analize	8
2.2. Ciljevi i korisnici finansijske analize.....	9
2.3. Vrste finansijske analize.....	11
2.4. Kvalitativne karakteristike analize finansijskih izveštaja.....	12
2.5. Korišćenje ostalih izvora informacija za potrebe analize finansijskih izveštaja i informaciona asimetrija	13
III DEO: MATERIJALNE PRETPOSTAVKE ISPRAVNOSTI FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA.....	17
3.1. Profesionalna računovodstvena regulativa kao pretpostavka materijalne ispravnosti finansijskih izveštaja	17
3.2. Računovodstvene politike kao ishodište primene MRS/MSFI u funkciji materijalne ispravnosti finansijskih izveštaja	19
3.3. Računovodstveni principi u funkciji materijalne ispravnosti finansijskih izveštaja	20
IV DEO: FINANSIJSKI IZVEŠTAJI KAO PREDMET ANALIZE.....	24
4.1. Pojam i vrste finansijskih izveštaja	24
4.2. Tumačenje bilansa kao osnovnog finansijskog izveštaja	25
4.3. Teorije bilansa	26
4.3.1. Statičko shvatanje bilansa.....	26
4.3.2. Dinamičko shvatanje bilansa	28
4.3.3. Organsko shvatanje bilansa	28
4.4. Vrste bilansa	29
4.4.1. Bilansi prema redovnosti sastavljanja	29
4.4.2. Bilansi prema njihovoj vezi sa knjigovodstvom	30
4.4.3. Bilansi prema globalnoj svrsi iskazivanja	30
4.4.4. Bilansi prema merodavnosti pravnih normi	31
4.4.5. Bilansi prema području informisanja	31
4.4.6. Bilansi prema dužini bilansnog perioda	32
4.4.7. Bilansi prema vremenu koje pokrivaju.....	32
4.4.8. Bilansi prema tehnici sastavljanja	32
4.4.9. Bilansi prema karakteru bilansnih veličina – stanje ili tok.....	33
4.4.10. Bilansi prema broju preduzeća uključenih u bilans.....	33
4.5. Pojam bilansa stanja i njegova sadržina	33
4.6. Pojam bilansa uspeha i njegova sadržina	38

4.7. Povezanost bilansa stanja i bilansa uspeha.....	41
4.8. Izveštaj o novčanim tokovima.....	42
4.9. Izveštaj o promenama na kapitalu	45
4.10. Napomene uz finansijske izveštaje.....	46
V DEO : INSTRUMENTI FINANSIJSKE ANALIZE	49
5.1. Horizontalna analiza	49
5.2. Vertikalna analiza	51
5.3. Analiza pomoću finansijskih pokazatelja – Racio analiza	52
5.3.1. Pokazatelji likvidnosti	52
5.3.2. Pokazatelji poslovne aktivnosti	54
5.3.3. Pokazatelji rentabilnosti (uspešnosti)	55
5.3.4. Pokazatelji finansijske strukture.....	58
5.3.5. Pokazatelji tržišne vrednosti.....	59
5.3.6. Ograničenja racio analize	61
5.4. Cash flow analiza.....	62
5.4.1. Pojam cash flow	62
5.4.2. Analiza Izveštaja o novčanim tokovima.....	63
5.5. Analiza neto obrtnog fonda	65
5.6. Analiza leverage – a	67
5.6.1. Poslovni leveridž	68
5.6.2. Finansijski leveridž.....	69
5.6.3. Kombinovani leveridž	69
VI DEO : ZAKLJUČAK.....	71
VII DEO : LITERATURA.....	73
PRILOZI	75
- Propisani obrasci finansijskih izveštaja -	75
Prilog 1. – Propisani obrazac bilansa stanja	76
Prilog 2. – Propisani obrazac bilansa uspeha	78
Prilog 3. – Propisani obrazac izveštaja o novčanim tokovima.....	80
Prilog 4. – Propisani obrazac izveštaja o promenama na kapitalu	82
Prilog 5.- Propisani obrazac napomena uz finansijske izveštaje	83

UVOD

UVOD

Finansijsku analizu vrše analitičari korporativnog preduzeća za potrebe menadžmenta (u funkciji donošenja poslovnih odluka), investitori, potencijalni investitori, poverioci, među kojima najvažnije mesto zauzimaju banke, inspekcije, publicisti, statistika. Svaki od navedenih subjekata će vršiti analizu sa različitim ciljevima. Većina eksternih subjekata ima na raspolaganju samo finansijske (računovodstvene) izveštaje, koje su preduzeća u obavezi da obelodane. Da bi se na osnovu finansijske analize mogli doneti zaključci o finansijskom položaju i zarađivačkoj sposobnosti preduzeća, nužno je najpre razumeti finansijske izveštaje koji predstavljaju podlogu za finansijsku analizu.

Suština definisanja pojma analize finansijskih izveštaja nalazi se u shvatanju da, analiza treba da se povrgne posmatranju, ispitivanju, oceni i formulisanju dijagnoze onih procesa koji su se desili u kompaniji a koji se kao takvi nalaze sažeti i opredmećeni u okviru finansijskih izveštaja. Finansijska analiza predstavlja iscrpno "istraživanje, kvantificiranje, deskripciju i ocenu finansijskog statusa i uspešnosti poslovanja preduzeća."¹

Analiza poslovanja preduzeća predstavlja, poprilično, širok pojam koji obuhvata analizu kako finansijskih, tako i (ne)materijalnih pokazatelja, obima i uspešnosti poslovne aktivnosti, povezujući na taj način sve funkcije u preduzeću i zahvatajući sve raspoložive resurse. Finansijski pokazatelji, odnosno finansijski aspekti nekog preduzeća, mogu se sagledati putem pažljivog ispitivanja njegovih finansijskih izveštaja – najčešće bilansa stanja i bilansa uspeha ali ne retko i bilansa tokova gotovine, izveštaja o promenama na kapitalu i napomenama uz finansijske izveštaje.

Danas, analiza finansijskih izveštaja preduzeća igra veoma važnu ulogu, jer se upravo zahvaljujući gore pomenutoj analizi, akcionari, potencijalni kreditori tj. investitori, zaposleni ali i javnost, upoznaju sa stanjem u kompaniji. Što je kompanija transparentnija u svom poslovanju a pokazatelji analiza finansijskih izveštaja bolji odnosno pozitivniji, to su veće šanse da se privuku potencijalni investitori odnosno kapital.

Vođenje finansijskih institucija nikada nije bio lak zadatak. Međutim, u poslednje vreme postao je još teži zbog čestih nesigurnosti u okruženju, a koje se tiču promena u političkoj, privrednoj i finansijskoj sferi. Iz navedenih razloga, jasno je da se posebna pažnja mora posvetiti analizi finansijskih izveštaja kako bi se utvrdile eventualne poteškoće u poslovanju i preduzele mere za njihovo otklanjanje.

¹ Knežević, G. (2011), *Ekonomsko-finansijska analiza*, Univerzitet Singidunum, Beograd, dostupno na <http://crnarupa.singidunum.ac.rs>

METODOLOGIJA ISTRAŽIVAČKOG RADA

I DEO : METODOLOGIJA ISTRAŽIVAČKOG RADA

1.1. Predmet istraživanja

Predmet istraživanja su finansijski izveštaji (prvenstveno bilans stanja i bilans uspeha) kao podloga za finansijsku analizu korporativnog poslovanja. Preduzeće je u obavezi da u cilju transparentnosti poslovanja na godišnjem nivou (kalendarska godina) izdaje finansijske izveštaje Narodnoj Banci Srbije na pregled i overavanje. Takvi izveštaji predstavljaju zvanične pokazatelje o stanju finansijske stabilnosti, odnosno sredstava i izvora preduzeća na dan (bilans stanja), kao i tokovima novčanih sredstava u preduzeću i iz preduzeća, odnosno o rashodima, prihodima i rezultatima (bilans uspeha). Predmet analize u okviru rada su i izveštaj o novčanim tokovima, izveštaj o promenama na kapitalu i napomene uz finansijske izveštaje.

Na bazi tih zvaničnih pokazatelja, kao i na bazi periodičnih finansijsko-računovodstvenim izveštaja vrše se analize kretanja bilansa stanja i bilansa uspeha, kao i komparacija pozicija u bilansu stanja i bilansu uspeha, a sve u cilju informacione podrške donošenja odluka internih ili eksternih korisnika.

U okviru rada posebna pažnja je posvećena instrumentima finansijske analize na osnovu kojih se donose odluke o stupanju u poslovne odnose sa preduzećem.

1.2. Značaj i aktuelnost istraživanja

Značaj istraživanja je u bližem razumevanju interpretacije osnovnih pokazatelja finansijske analize korporativnog preduzeća u cilju donošenja kvalitetne odluke o stupanju u finansijske i poslovne odnose sa istim. Istraživanje ima značaj i u tome što ukazuje na tumačenje pokazatelja finansijske analize kako bi se korporativnom preduzeću ocenili relevantni segmenti poslovanja.

Aktuelnost istraživanja leži u činjenici da je u proteklom periodu na sceni bila prisutna svetska ekonomska kriza koja je prirodno prouzrokovala regionalnu ali i globalnu nelikvidnost, pa je potreba za kvalitetnim finansijskim izveštavanjem sve izraženija. Predmet istraživanja dobija na značaju u ovim okolnostima.

1.3. Ciljevi istraživanja

Naučni cilj istraživanja jeste naučna deskripcija procesa izveštavanja i tumačenja bilansa korporativnog preduzeća, sa stanovišta donošenja odluke po pitanju poslovanja sa tim preduzećem.

Društveni cilj istraživanja je ukazivanje značaja i koristi analize finansijskih izveštaja u obezbeđivanju uspešnog poslovanja korporacije.

Poseban cilj istraživanja jeste prikazivanje osnovnih elemenata analize finansijskih izveštaja, kao i njihove strukture u cilju relevantnog sagledavanja finansijske sposobnosti korporativnog preduzeća.

1.4. Hipoteze istraživanja

Hipotetički deo istraživanja sadrži sledeće hipoteze:

- Analizom bilansa kao osnovnih finansijskih izveštaja se procenjuje poslovanje preduzeća i time dobija jedan od ključnih pokazatelja finansijske stabilnosti, čime se obezbeđuje značajan doprinos u poslovanju preduzeća;
- Finansijski izveštaji predstavljaju najefikasniji način da se subjektima koji se nalaze izvan preduzeća predoče informacije o uspešnosti poslovanja;
- Osnovni cilj finansijskih izveštaja je da se utvrdi njihova realnost i objektivnost kao pretpostavka za što precizniju ocenu boniteta preduzeća;
- Bilansne performanse igraju veoma važnu ulogu u privrednom sistemu svake zemlje;
- Poslovni uspeh preduzeća je uslovljen adekvatnim odnosom kapitala i obaveza u pasivi bilansa.

1.5. Metode istraživanja

Istraživački praktični rad biće uspešno urađen ukoliko se sprovede dobra organizacija i pažljivo odaberu postupci, odnosno adekvatne metode u istraživanju. Metoda predstavlja putokaz i način rada i sastoji se od više postupaka i radnji kojima se dolazi do određenog cilja ili rešenja. U radu, saglasno problemu i karakteru istraživanja, treba izabrati najpodesnije.

Zbog toga su značaj metoda u nauci, odnosno u naučno-istraživačkom radu isticali brojni naučnici. U ovom radu smo odabrali, prema našem mišljenju, najadekvatniju definiciju naučnih metoda: “ Naučnom metodom se nazivaju skup radnji i postupaka kojima se dolazi do naučnih saznanja i istine”.²

U istraživanju koristimo:

- **osnovne metode:** analitičke metode (metoda analize, apstrakcije, specijalizacije i dedukcije) i sintetičke metode (metoda sinteze, konkretizacije, generalizacije i indukcije).
- **opštenaučne metode:** hipotetičko-deduktivna metoda i istorijsko-komparativna metoda;
- **posebne metode:** dijalektička metoda;

²Miljević, M. (2012), *Uvod u metodologiju društvenih istraživanja*, Univerzitet Singidunum, dostupno na <http://crnarupa.singidunum.ac.rs>,

- **tehnike prikupljanja podataka:** metoda analize sadržaja, statistička metoda i uporedna metoda.

1.6. Struktura rada

Naše istraživanje predstavili smo na sledeći način:

I DEO - METODOLOGIJA ISTRAŽIVAČKOG RADA: izneli smo predmet i polazišta istraživanja, ukazali na njihov značaj i aktuelnost, ustanovili naučni i društveni cilj, postavili hipoteze istraživanja, izneli metode istraživanja i opisali strukturu rada.

II DEO – FINANSIJSKA ANALIZA: definisali smo pojam i predmet finansijske analize, naveli njene ciljeve i ukazali na korisnike i vrste finansijske analize sa posebnim osvrtom na kvalitativne karakteristika finansijskih izveštaja.

III DEO – MATERIJALNE PRETPOSTAVKE ISPRAVNOSTI FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA: objasnili smo računovodstvene principe i standarde koje treba poštovati prilikoma analize finansijskih izveštaja.

IV DEO – FINANSIJSKI IZVEŠTAJI KAO PREDMET ANALIZE: definisali smo pojam i naveli vrste finansijskih izveštaja (bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o novčanim tokovima, izveštaj o promenama na kapitalu i napomene uz finansijske izveštaje), sa posebnim osvrtom na pojam i sadržinu navedenih finansijskih izveštaja.

V DEO – INSTRUMENTI FINANSIJSKE ANALIZE: naveli smo instrumente koji se koriste u finansijskoj analizi korporativnog poslovanja (horizontalna analiza, vertikalna analiza, analiza pomoću finansijskih pokazatelja – ratio analiza, *cash flow* analiza, analiza neto obtnog fonda i analiza *leverage-a*).

VI DEO – ZAKLJUČAK: u skladu sa prethodno navedenim hipotezama izneli smo zaključak u istraživanju.

VII DEO- LITERATURA: izložili smo korišćenu literaturu u istraživanju.

PRILOZI – PROPISANI OBRASCI FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA: priložili smo zvanične obrasce finansijskih izveštaja koji se primenjuju u postupku finansijske analize korporativnog poslovanja.

FINANSIJSKA ANALIZA

II DEO : FINANSIJSKA ANALIZA

2.1. Pojam i predmet finansijske analize

Finansijska analiza predstavlja ispitivanje i objašnjavanje finansijskog položaja i uspeha poslovanja preduzeća, utvrđivanja odstupanja od njega, uzroka za ta odstupanja i njegovih posledica, a na osnovu računovodstvenih finansijskih izveštaja. Finansijska analiza se bavi istraživanjem i kvantificiranjem veza i odnosa između pojedinih pozicija bilansa stanja, bilansa uspeha, izveštaja o novčanim tokovima i izveštaja o promenama na kapitalu kako bi se ocenio finansijski položaj i uspešnost poslovanja preduzeća.³

Važnost analize finansijskih izveštaja razmatra se, u prvom redu, sa aspekta upravljanja poslovanjem i razvojem preduzeća. Ona prethodi procesu upravljanja, ili preciznije rečeno, prethodi procesu planiranja, koji čini sastavni deo upravljanja.

Glavni **predmet finansijske analize** su podaci i informacije koje pruža knjigovodstvo, pa u skladu sa tim finansijska analiza obuhvata ispitivanje:

- Ostvarenja opštih i posebnih principa finansijskog poslovanja (produktivnost, rentabilnost, likvidnost i sigurnost);
- Dejstva internih i eksternih faktora finansijske politike i odluka o finansiranju;
- Sprovođenja investicionih projekata;
- Iskorišćenost i opravdanost izvora finansiranja (sopstvenih i pozajmljenih izvora) i slično.

Informacije koje su neophodne za finansijsku analizu dobijaju se iz osnovnih finansijskih izveštaja- bilansa stanja, bilansa uspeha, izveštaja o novčanim tokovima, izveštaja o promenama na kapitalu i napomenama uz finansijske izveštaje, koji se zbirno čine Godišnji izveštaj preduzeća. Svaki finansijski izveštaj može samostalno pružiti informacije o određenim finansijskim aspektima preduzeća, ali potpunu i sveobuhvatnu analizu finansijskog položaja i uspešnosti preduzeća moguće je izvršiti samo međusobnim poređenjem pozicija iz finansijskih izveštaja.

Uz pomenute, predmet finansijske analize koji nisu obavezni mogu biti i pismo menadžmenta upućeno akcionarima kompanije, kao i dodatne analize i diskusije menadžmenta. Pošto dobro organizovano računovodstvo pruža sistemsku i hronološku evidenciju poslovnih transakcija i drugih događaja, ono obezbeđuje i zaokruženu sliku efekata poslovnih transakcija u obliku Godišnjeg izveštaja. Godišnji izveštaj je stoga postao zakonom i regulativom propisana obaveza kompanije.

³ Milićević, B. (2009): *Metodološki pristup oceni finansijskog stanja preduzeća*, Zadužbina Andrejević, Beograd, str. 12

2.2. Ciljevi i korisnici finansijske analize

Uopšteno govoreći, **cilj analize finansijskih izveštaja** preduzeća jeste ocena prošlih ostvarenja preduzeća i predviđanje budućih ostvarenja u funkciji informacione podrške procesu donošenja odluka, koje su u suštini finansijske odluke.

Ciljevi finansijske analize se razlikuju prema vrsti korisnika predmetnih analiza. Ciljevi finansijske analize mogu se podeliti na opšte i posebne.

Opšti ciljevi odnose se na sagledavanje zarađivačke sposobnosti (rentabilnosti, profitabilnosti, uspešnosti) i finansijskog položaja (statusa) kompanije, njenih novčanih tokova i promena na kapitalu, u cilju pružanja informacija korisnicima finansijskih izveštaja.

Obzirom da su korisnici finansijske analize **stejkholderi**⁴, tako se i posebni ciljevi analize finansijskih izveštaja odnose na zadovoljavanje informacionih potreba stejkholdera. Kada govorimo o stejkholderima, najvažniji su investitori u akcije i kreditori, odnosno oni korisnici koji obezbeđuju kapital kompaniji i kao takvi omogućavaju da kompanija bude poslovno sposobna.⁵

Investitori i kreditori koriste računovodstvene informacije u cilju procene kvaliteta ostvarenog rezultata kompanije (dobitka ili gubitka) i budućih novčanih tokova koji su povezani sa njihovim ulaganjima. Država i njeni organi koriste računovodstvene informacije u cilju utvrđivanja mera ekonomske politike, donošenja odgovarajućih odluka o podsticanju određenih delatnosti i privrednih grana i nadziranja sprovođenja mera ekonomske politike.

Posebni ciljevi analize finansijskih izveštaja mogu se posmatrati i na drugačiji način, primenom Međunarodnih računovodstveni standarda/Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja (MRS/MSFI). Prema njima, osnovni cilj računovodstva je da pruži informacije o sposobnosti preduzeća da stvara novac i ekvivalente novca, kao i informacije o proceni dinamike i izvesnosti stvaranja novca.⁶

Sposobnost stvaranja novca se definiše kao sposobnost korisnika (stejkholdera) da iz računovodstvenih informacija dođu do objektivnih podataka o tome da li će preduzeće isplatiti dividende, kamate, tekuće obaveze prema dobavljačima, opremu, porez i slično. Dakle, kroz MRS/MSFI definiše se opšti cilj računovodstva iz koga proizilaze i posebni ciljevi finansijske analize za svakog korisnika.

⁴ Termin stejkholderi (*stakeholders*) predstavlja svaku organizaciju ili pojedinca koji ima interes u poslovanju kompanije čiji su finansijski izveštaji predmet analize. U računovodstvenim standardima, stejkholderi se nazivaju korisnicima finansijskih izveštaja i dele se u dve grupe- inetrni (menadžeri, zaposleni) i eksterni (investitori u akcije i obveznice, kreitori, državni organi, poslovni partneri, sindikati)

⁵ Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.5

⁶ Isto, str.6

Na osnovu pomenutog, proizilazi da se interni i eksterni korisnici informacija finansijske analize nalaze u interakciji. Ovde je reč o dve vrste interakcija korisnika (stejkholdera):⁷

- Interakcija menadžmenta kompanije i vlasnika (akcionara);
- Interakcija menadžmenta kompanije i kreditora (banke i drugi kreditori).

1. Eksterni korisnici koji mogu izvršiti direktan uticaj na menadžment preduzeća su akcionari koji poseduju obične, redovne akcije. Vlasnici redovnih akcija poseduju pravo glasa putem kojih mogu ostvariti uticaj na kreiranje poslovne politike i ciljeva preduzeća, ali mogu ostvariti i kontrolu nad menadžmentom, jer njihov opstanak zavisi od ostvarenog finansijskog rezultata. Osnovni cilj akcionara je da usmere menadžment na generisanje pozitivnih rezultata poslovanja kako bi se isplatile dividend ili ostvarili kapitalni dobici kroz povećanje cena akcija na finansijskim tržištima. Obzirom da pomenuti ciljevi akcionara zavise od zarađivačke sposobnosti preduzeća (neto dobitka), akcionari su zainteresovani da menadžment usmerava, rukovodi, preduzeće u cilju ostvarivanja što većeg dobitka.

2. Mada kreditori, po prirodi, nemaju upravljačka prava, te tako ne mogu ostvariti uticaj na menadžment kompanije, uloga kreditora u poslovnom životu preduzeća nije limitirana, kao što bi se na prvi pogled moglo zaključiti. Kreditori štite svoja ulaganja na taj način što u ugovorima unose restriktivne klauzule kojima se zahteva od menadžmenta preduzeća da održava odgovarajuće finansijske indikatore u zadatim granicama (odnos duga i sopstvenog kapitala, pokazatelji opšte i tekuće likvidnosti i slično). Kreditori putem restriktivnih klauzula definišu raspodele ostvarenog dobitka (na taj način se štite od preterano visokog odliva dobitka kroz dividend akcionarima).

Na osnovu interakcija različitih korisnika informacija, možemo istaknuti i sledeće posebne ciljeve finansijske analize:⁸

- Pružanje osnove za kontrolu i stimulativno poslovno nagrađivanje menadžmenta;
- Pružanje informacija za definisanje restriktivnih klauzula i informacija o njihovom sprovođenju.

Osim pomenutog, kao posebni cilj finansijske analize ističe se i predviđanje buduće vrednosti kompanije. Investitori i kreditori najčešće koriste analize finansijskih izveštaja na ovaj način. Računovodstvene informacije se koriste u statističkim modelima na osnovu kojih se predviđa sposobnost preduzeća da kontinuirano posluje ili se predviđa njegov bankrot.

⁷ Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.7

⁸ Isto, str.8

2.3. Vrste finansijske analize

Postoje različiti kriterijumi za razlikovanje vrsta finansijskih izveštaja. Glavni kriterijumi su:⁹

- Kriterijum korisnika informacija analize;
- Kriterijum predmeta analize;
- Kriterijum vremena posmatranja;
- Kriterijum instrumenata analize finansijskih izveštaja.

Prema kriterijumu **korisnika informacija analize** treba razlikovati dve vrste analize finansijskih izveštaja:

- ✓ Interna analiza;
- ✓ Eksterna analiza.

Interna analiza je okrenuta informisanju menadžmenta preduzeća, dok je eksterna analiza usmerena na informaciono opsluživanje eksternih korisnika finansijsko-računovodstvenih informacija o preduzeću. Interna analiza je obuhvatnija od eksterne analize jer se kod eksterne analize ne raspolaže celokupnom dokumentacijom, već samo publikovanim materijalom. Eksternu analizu vrše analitičari kojima stoje na raspolaganju izveštaji i dokumenta preduzeća dostupna svim zainteresovanim za njegovo poslovanje, kao i zakonski propisi.

Prema kriterijumu **predmeta analize** potrebno je razlikovati:

- ✓ Analizu bilansa stanja;
- ✓ Analizu bilansa uspeha;
- ✓ Kombinovanu analizu osnovnih finansijsko- računovodstvenih izveštaja.

Analiza bilansa stanja, kao izveštaja o finansijskom položaju preduzeća na određeni dan, usmerena je na pribavljanje informacija o stanju solventnosti i likvidnosti preduzeća na određeni bilansni dan. U okviru analize bilansa stanja sprovodi se vertikalna i horizontalna analiza. Analiza bilansa uspeha, kao izveštaja o prihodima, rashodima i rezultatima za obuhvaćeni period (kalendarska godina), usmerena je na prikupljanje podataka o rentabilitetu, odnosno zarađivačkoj moći preduzeća. Kombinovana analiza bilansa stanja i bilansa uspeha odvija se racionalnim povezivanjem podataka jednog i drugog izveštaja u cilju dobijanja relevantnijih i pouzdanijih informacija o finansijskoj stabilnosti i sigurnosti preduzeća. Ova analiza uključuje analizu obrta i analizu rentabilnosti preduzeća.

Prema kriterijumu **vremena posmatranja** treba razlikovati:

- ✓ Statičku analizu;
- ✓ Dinamičku analizu.

⁹ Stevanović N., Malinić D. (2009), *Upravljačko računovodstvo*, Centar za izdavačku delatnost, Ekonomski fakultet, Beograd

Statička analiza posmatra odnose između pojedinih bilansnih pozicija kako bi se ocenilo da li su ustanovljeni odnosi normalni ili nisu. Dakle, statička analiza pretpostavlja prethodno definisanje odnosa koji se smatraju normalnim. Dinamička analiza je analiza kretanja. Ona može da posmatra i izvesne odnose, ali ne prema stanju u jednom trenutku, već putem upoređivanja i utvrđivanja izvesnih pomeranja koja su nastala u određenom periodu. Prema tome, dinamička analiza je uvek vezana za izvesno vreme i spada u grupu vremenskih analiza.

Prema kriterijumu **instrumenata analize** potrebno je razlikovati:

- ✓ Opštu analizu finansijskih izveštaja, odnosno analizu strukture finansijskih izveštaja;
- ✓ Racio analizu finansijskih izveštaja;
- ✓ Analizu neto obrtnog kapitala;
- ✓ Analizu tokova sredstava, prevashodno novčanih sredstava.

Opšta analiza finansijskih izveštaja obuhvata vertikalnu analizu (analizu strukture bilansa i strukture dobitka ili gubitka), horizontalnu analizu (analizu razvoja pozicija bilansa i računa dobitka i gubitka) i grafičku analizu finansijskih izveštaja. Racio analiza finansijskih izveštaja obuhvata racio analizu likvidnosti, aktivnosti, finansijske strukture, rentabilnosti, ekonomičnosti i tržišne vrednosti. Analiza neto obtnog kapitala predstavlja analizu obrtne imovine koja nije finansirana kratkoročnim izvorima finansiranja. Analiza novčanih sredstava veoma je bitna iz razloga što preduzeće pre svega gotovinom, a ne dobitkom ili prihodom, izmiruje svoje obaveze.

2.4. Kvalitativne karakteristike analize finansijskih izveštaja

Da bi informacije date u finansijskim izveštajima bile relevantne za donošenje poslovnih odluka, moraju posedovati sledeće četiri kvalitativne karakteristike:¹⁰

- Razumljivost;
- Relevantnost;
- Pouzdanost;
- Uporedivost.

Razumljivost je najvažnija primarna karakteristika informacija prezentovanih u finansijskim izveštajima i predstavlja specifični kvalitet za korisnike u smislu shvatanja njene sadržine. To međutim podrazumeva da korisnik informacija poseduje određena znanja, kako o aktivnostima preduzeća, tako i o računovodstvu uopšte, ali i potrebu za analizom informacija. U svakom slučaju, finansijski izveštaji moraju da sadrže informacije značajne za donošenje poslovnih odluka, bez obzira na to da li ih pojedini korisnici mogu razumeti ili ne.

¹⁰ Batinica B. (2011), *Konsolidovani finansijski izveštaji*, Fakultet poslovne ekonomije, Bijeljina, str.10

Relevantnost informacija sadržanih u finansijskim izveštajima posmatra se sa aspekta potreba odlučivanja. Informacija je relevantna kada utiče na kvalitet poslovnih odluka njenih korisnika, odnosno ako predstavlja dobru osnovu za ocenu efekata prošlih, sadašnjih i budućih poslovnih događaja na finansijski položaj i rentabilnost preduzeća.

Pouzdanost, kao kvalitativna karakteristika finansijskih izveštaja, određuje se u kontekstu njihove upotrebljivosti za polovno odlučivanje. Pouzdanom informacijom se smatra informacija pripremljena bez materijalnih grešaka i predrasuda i koja verno odražava efekte poslovnih događaja, odnosno dokazuje da postoji podudarnost ili saglasnost sa onim što informacija faktički predstavlja ili se može očekivati da predstavlja. Nepouzdana je ona informacija koja nije u saglasnosti sa onim što faktički predstavlja.

Upoređivanje informacija o finansijskom položaju, rentabilnosti i promenama finansijskog položaja iz perioda u period neophodno je radi utvrđivanja trendova promena. Isto tako, upoređivanje je značajno radi komparacije finansijskog položaja i rentabilnost različitih preduzeća.

Praksa finansijskog izveštavanja zahteva uravnoteženost navedenih kvalitativnih karakteristika analize finansijskih izveštaja.

2.5. Korišćenje ostalih izvora informacija za potrebe analize finansijskih izveštaja i informaciona asimetrija

Tradicionalne računovodstvene informacije sadržane u osnovnim izveštajima nisu jedini informacioni izvor za finansijske analitičare. U praksi, finansijski izveštaji su samo jedan, početni izvor informacija, i često ove informacije konkurišu u analizi zajedno sa ostalim izvorima informacija. Tradicionalnim računovodstvenim informacijama zamera se da su istorijskog karaktera, da ne prikazuju sva sredstva neke kompanije (intelektualni kapital), da se sredstva vrednuju po istorijskim troškovima, a ne po fer vrednosti i slično. Ovakve zamerke upućene tradicionalnom računovodstvenom sistemu izveštavanja dale su analitičarima osnov za korišćenje nekih drugih izvora informacija – granske publikacije, analize državnih organa, analize u finansijskoj štampi, analize brokerskih kuća i slično.

U kontekstu finansijskih tržišta, kupci akcija i obveznica i davaoci kredita zainteresovani su za sigurnost svojih ulaganja u konkretnu kompaniju, kao i za sposobnost preduzeća da redovno servisira svoje obaveze prema njima (isplata glavnice kredita i kamate, isplata dividendi, porast cena akcija). S obzirom da su kupci akcija i obveznica (investitori) izvan preduzeća, oni znaju manje o kupljenoj akciji i obveznici nekog preduzeća od samog emitenta te akcije ili obveznice.

Ova nejednakost u količini i kvalitetu informacija koje poseduju različiti korisnici (investitori u akcije i obveznice, davaoci kredita i sl.) naziva se *informaciona asimetrija*.

Informaciona asimetrija se može prikazati sledećom slikom.

Slika 1. – Informaciona asimetrija



Izvor: Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd

Iz informacione asimetrije proizlaze dva problema:

- negativna selekcija i
- moralni hazard (zloupotreba).

Negativna selekcija nastaje kada investitori nemaju dovoljan obim i kvalitet informacija pa donose poslovne odluke (ulažu u akcije i obveznice) pogrešnih firmi. Negativna selekcija postoji pre nego što se donese odluka o investiranju.

Moralni hazard (zloupotreba) nastaje kada se već novac uloži u konkretne akcije i obveznice kompanije. Tada su investitori suočeni sa problemom da menadžeri kompanije neće raditi u njihovom najboljem interesu, već da će rukovođeni sebičnim ciljevima raditi u sopstvenom interesu. Ovde je reč o riziku da će emitent (menadžment kompanije) preduzeti aktivnosti koje su u suprotnosti sa ciljevima investitora i kreditora, odnosno to su takve aktivnosti koje će ugroziti preduzeće da vrati novac investitorima u akcije (kroz dividende i porast tržišne cene akcija) i kreditorima (kroz kamate i glavnice kredita ili glavnice duga na koji glasi obveznica).

Zbog ovih rizika, posebni ciljevi finansijske analize, o kojima smo već prethodno nešto više govorili, odnose se na činjenicu da investitori u akcije i obveznice, kao i veliki kreditori vitalno su zainteresovani za određen stepen kontrole nad aktivnostima menadžmenta. Ovu kontrolu mogu da obave preko zvaničnih finansijskih izveštaja, ali i preko svih drugih izvora informacija o toj firmi koje su im dostupne.

Informaciona asimetrija se može smanjiti na različite načine:

- postojanje finansijskih institucija (mreže dilersko brokerskih kuća, velike finansijske kuće koje obavljaju finansijsku analizu i pružaju adekvatne informacije o nekoj kompaniji);
- postojanje Komisije za hartije od vrednosti i adekvatnog seta sistemskih zakona (zakoni nebeskog plavetnila kojima se reguliše sigurnost poslovanja na finansijskim tržištima);
- postojanje tržišta korporativne kontrole (Serbanes-Oxley Act iz 2002.g. donet posle propasti američkog giganta Enrona);
- u SAD-u je donet propis pod nazivom Full Disclosure (2001.g.) koji zahteva da menadžeri kompanija moraju da sve informacije koje objavljuju dostavljaju svim zainteresovanim korisnicima;
- unošenje restriktivnih klauzula u kreditne aranžmane i
- donošenje računovodstvenih standarda kojima će se obezbediti transparentnost i objektivnost informacija koje su dostupne investitorima i kreditorima.

Uloga državnih agencija i organa u smanjenju informacione asimetrije je u tome da se kroz kontrolu insajderskih informacija održi poverenje u finansijski sistem. Zadatak države je da omogući ravnopravnu dostupnost svih bitnih informacija učesnicima na finansijskim tržištima. Rizik negativne selekcije i rizik zloupotrebe se smanjuje publikovanjem informacija u prospektu, finansijskim izveštajima i revizorskom izveštaju. Publikovanje izjava korporativnih zvaničnika (press release), informacije koje daje sama korporacija preko predstavnika za štampu su dodatno obezbeđenje za potpune i transparentne informacije. Finansijski analitičari koriste i sve druge informacije da bi se obezbedili od moralnog hazarda ili zloupotrebe (finansijske analize, novinski izveštaji, reportaže, globalna i nacionalna makroekonomska i politička zbivanja).

MATERIJALNE PRETPOSTAVKE ISPRAVNOSTI FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

III DEO: MATERIJALNE PRETPOSTAVKE ISPRAVNOSTI FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA

Ovaj deo rada je posvećen razmatranju profesionalne regulative koja je služila kao podloga za pripremanje i prikazivanje bilansnih pozicija, kao i razmatranju varijeteta računovodstvenih politika u funkciji analize sredstava, izvora finansiranja, prihoda i rashoda.

3.1. Profesionalna računovodstvena regulativa kao pretpostavka materijalne ispravnosti finansijskih izveštaja

Pravila ili principi razvijeni u računovodstvenoj teoriji, nisu bili dovoljni da obezbede potpun kvalitet računovodstvenih informacija i njihovu pouzdanost, već su se pomenuti principi standardizovali, kodifikovali u okviru pisanih pravila nazvanih standardi. *Standard* u društvenim ili egzaktnim naukama, u najširem značenju, predstavljaju merilo neke kategorije, kroz formulisanje onoga što se za tu kategoriju smatra uobičajenim stanjem ili normalom.

Ako sada ovu uopštenu definiciju standarda konkretizujemo na računovodstvo, tada standardi iz oblasti računovodstva podrazumevaju "dogovorena pravila o pripremanju, priznavanju, odmeravanju i prikazivanju stavki računovodstvenih izveštaja ekonomskog entiteta".¹¹ Računovodstveni standardi se mogu podeliti na nacionalne i međunarodne (prihvatljive u međunarodnom okruženju).

Nacionalni standardi su standardi jedne zemlje i oni su pod uticajem socijalnih, kulturnih, pravnih, ekonomskih i finansijskih sistema koji preovlađuju u konkretnoj nacionalnoj ekonomiji.

Međutim, sa internacionalizacijom trgovine i proizvodnje, javili su se trendovi za ujednačavanjem standarda o finansijskom računovodstvu na globalnom nivou. Od procesa ujednačavanja standarda najviše su profitirale multinacionalne kompanije, koje su ujedno i vršile najveći pritisak da se proces usklađivanja standarda intenzivira. Približavanje računovodstvenih standarda danas se praktično odvija kroz približavanje, odnosno usvajanje dve vrste standarda koji su prihvatljivi u međunarodnim okvirima:

- Međunarodni računovodstveni standardi (MRS) / Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (MSFI) i
- američki opšteprihvaćeni računovodstveni standardi (US GAAP; *Generally Accepted Accounting Principles*).

¹¹ Petrović, M.(2002), *Smisao i korist od računovodstvenih standarda*, Primena Međunarodnih računovodstvenih standarda, Knjiga II, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd

U **Zakonu o računovodstvu i reviziji**, donetom decembra 2002. godine, propisano je da se uslovi i način vođenja poslovnih knjiga, sastavljanje, prezentacija, dostavljanje i obelodanjivanje finansijskih izveštaja, kao i uslovi i način vršenja revizije finansijskih izveštaja, obavljaju u skladu sa profesionalnom i internom regulativom.

MRS/MSFI, globalno posmatrano po zemljama, u znatno većoj meri prihvaćeni nego američki standardi. Razlog neprihvatanju *US GAAP*-a nalazi se u činjenici da su *oni* proizvod američke računovodstvene profesije koja isključuje predstavnike ostalih nacionalnih udruženja računovođa u procesu njihovog objavljivanja.

Naša zemlja sledila je svetski proces usaglašavanja sa MRS/MSFI sa ciljem da uspostavi takav privredno sistemski ambijent koji bi korespondirao uslovima u razvijenim tržišnim privredama. Kada govorimo o profesionalnoj regulativi u našoj zemlji, najčešće mislimo na Međunarodne računovodstvene standarde/Međunarodne standarde finansijskog izveštavanja, mada je profesionalna regulativa širok pojam, jer pored MRS/MSFI obuhvata još nekoliko elemenata:¹²

- Kodeks etike za profesionalne računovođe;
- Međunarodni računovodstveni standardi (MRS)/ Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (MSFI);
- Međunarodni standardi revizije (MSR);
- Nacionalni standard vezan za sticanje profesionalnih zvanja računovođe i revizora;
- Nacionalni standard za računovodstveni softver.

Međunarodni računovodstveni standardi (MRS) / Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (MSFI), o kojima smo već govorili u uvodu, imaju za cilj unapređenje profesionalne računovodstvene prakse i podizanje nivoa kvaliteta računovodstvenog izveštavanja. MRS/MSFI se definišu kao "dogovorena pravila o pripremanju, priznavanju, vrednovanju i prikazivanju stavki računovodstvenih izveštaja ekonomskog entiteta".¹³ Osnovni cilj je bio da koordinira aktivnosti na usaglašavanju i smanjivanju razlika u sistemima računovodstvenog izveštavanja u međunarodnom okruženju. Kvalitet MRS i njihova prihvatljivost u velikom broju zemalja ogleda se upravo u činjenici da se nastoje uskladiti i zaštititi interesi nacionalnih računovodstvenih organizacija, da se ostvari komunikacija sa njima, da se uvažavaju njihova mišljenja.

Koristi od primene međunarodne profesionalne regulative u našoj zemlji nalaze se u uporedivosti domaćih računovodstvenih izveštaja sa onima koji se sastavljaju u ostalim zemljama evropskog regiona i šire. Dosledna primena standarda će se

¹² <http://www.iasb.org>

¹³ Petrović Z. (2011), *Finansijsko izveštavanje*, Univerzitet Singidunum, Beograd

odraziti i na zaštitu investitora na nacionalnom tržištu kapitala, jer će oni biti u mogućnosti da primaju najkvalitetnije računovodstvene informacije koje su uporedive sa informacijama preduzeća iste delatnosti iz različitih zemalja. Kroz smanjenje troškova prevođenja računovodstvenih informacija smanjiće se i cena kapitala, jer će informacije biti pristupačnije za potencijalne investitore.

Primena MRS/MSFI obezbediće prodor domaćih kompanija na inostrana tržišta kapitala koja zahtevaju da njihovi emitenti primenjuju ovu računovodstvenu osnovu. Na ovaj način se i domaća preduzeća štite od dodatnih troškova prevođenja računovodstvenih informacija jer se informacije o finansijskom položaju i uspešnosti smatraju istinitim i poštenim, ako su pripremljene u skladu sa zahtevima MRS.

Primena MRS smanjiće tzv. sistemski rizik ulaganja u našu zemlju i stvoriće uslove za privlačenje inostranog kapitala. Primena profesionalne regulative imaće i brojne pozitivne doprinose na samu računovodstvenu profesiju u našoj zemlji. Pre svega doći će do usavršavanja računovodstvene prakse i njezinog približavanja zemljama sa razvijenim finansijskim tržištima, unaprediće se kultura finansijskog izveštavanja u našoj zemlji i stvoriti uslovi za priznavanje nacionalne računovodstvene profesije u međunarodnim razmerama.

3.2. Računovodstvene politike kao ishodište primene MRS/MSFI u funkciji materijalne ispravnosti finansijskih izveštaja

Bilans stanja i bilans uspeha su osnovni finansijski izveštaji. Od podataka u tim izveštajima zavisice ocena finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja kompanije. Finansijski izveštaji su konačni proizvod računovodstvenog sistema informisanja i u njihovu pripremu bile su uključene različite metode i postupci koji imaju različit uticaj na iskazane vrednosti u finansijskim izveštajima. Upravo je izbor tih metoda i postupaka domen delovanja računovodstvenih politika.

Pitanje izbora računovodstvenih politika je pitanje materijalnog sadržaja finansijskih izveštaja. Računovodstvene politike prema MRS 1 se definišu kao "načela, osnovne konvencije, pravila i postupci koje je menadžment usvojio prilikom sastavljanja i prezentiranja finansijskih izveštaja." Ciljevi koji se žele postići računovodstvenim politikama mogu biti različiti, ali su uglavnom vezani za uticaj na finansijski rezultat i finansijski položaj kompanije.

Koliki će uticaj izabrane računovodstvene politike biti na finansijske izveštaje zavisi od nekoliko faktora:

- udela određene pozicije u ukupnoj strukturi imovine, obaveza, prihoda ili rashoda;
- osnovnih obeležja izabrane metode;
- posmatranog vremenskog razdoblja;

- ostalih uticaja.

Različite računovodstvene politike oblikuju finansijski i prinosni položaj kompanije, ali nemaju identičan uticaj na sve kompanije. Ovo zavisi od delatnosti u kojoj kompanija posluje, veličine bilansne stavke na koju se primenjuje računovodstvena politika i slično. Uticaj računovodstvenih politika na bilans stanja i bilans uspeha zavisi i od prirode izabrane politike.

Iako se računovodstvene politike moraju konzistentno upotrebljavati (princip konzistentnosti), to ne znači da je odabrana politika nepromenljiva. Preduzeća biraju računovodstvene politike tako da odabiru postupke i metode koje će u datim uslovima najrealnije prikazati finansijski položaj i uspešnost poslovanja kompanije, a promena računovodstvene politike je obavezna, uvek kada nova politika doprinosi boljem sagledavanju finansijskog položaja i uspešnosti.

3.3. Računovodstveni principi u funkciji materijalne ispravnosti finansijskih izveštaja

Anglosaksonsko računovodstvo principe bilansiranja izvodi iz činjenice da je vrednovanje bilansnih pozicija osnovni cilj računovodstva. Ovaj cilj nastao je kao rezultat uslozňjavanja poslovnih transakcija i nastanka sve kompleksnijih bilansnih pozicija, čiji se proces vrednovanja razlikuje ili odstupa od tradicionalnih računovodstvenih principa (proces vrednovanja složenih merdžera i akvizicija, računovodstvo finansijskih instrumenata, računovodstvo penzionih izdataka i sl.).

Pretpostavke finansijskog računovodstva se baziraju na sledećim principima:¹⁴

- Princip računovodstvene jedinice;
- Princip novčanog merila;
- Princip kontinuiteta preduzeća (*going concern*).

Pet je osnovnih principa kojima se regulišu računovodstvena vrednovanja (merenja) i to su sledeći:

- "Matching" princip;
- Princip realizacije;
- Princip istorijskog troška;
- Princip objektivnosti podataka;
- Princip konzistentnosti.

Ukratko ćemo objasniti suštinu principa vrednovanja koji su u neposrednoj funkciji finansijske analize.

¹⁴ Petrović Z. (2011), *Finansijsko izveštavanje*, Univerzitet Singidunum, Beograd

Princip uzročnosti prihoda i rashoda ili "**matching**" princip, kako se u praksi često naziva, ključni je princip kojim se reguliše vrednovanje bilansnih pozicija. "**Matching**" predstavlja zahtev za dodeljivanjem rashoda obračunskom periodu kada su nastali njima prouzrokovani prihodi. To znači da se utrošena sredstva u obračunskom periodu moraju dovesti u vezu ili suprostaviti koristima koje su proizašle iz tih trošenja.

Ovaj princip podrazumeva da se svako trošenje (troškovi zarada, troškovi materijala itd.) čini sa namerom da se ostvare koristi, odnosno u računovodstvenom smislu, prihodi. Međutim, koristi mogu priticati u različitim obračunskim periodima, pa se zahtevi "**matching-a**" na različite načine izvršavaju. Ako prihodi nastaju u istom obračunskom periodu kada i troškovi koji su bili nužni da bi se prihod ostvario, tada se ti troškovi odmah priznaju kao rashodi u bilansu uspeha. Ako će koristi (prihodi) od nekih troškova biti ostvareni u više budućih obračunskih perioda, tada troškove treba prikazati kao sredstva u bilansu stanja (na primer, oprema, materijal i sl.). U budućim periodima, kako se ostvaruju koristi ili prihodi, tako se deo sredstava aktiviranih u bilansu stanja iskazuje kao trošak, tj. prelazi u bilans uspeha. To znači da su troškovi suprostavljeni prihodima istog perioda, odnosno izvršen je matching. Ovaj proces ima za posledicu periodičan obračun rezultata preduzeća. Bez primene principa *matching-a* ne bi bilo moguće obračunati rezultat u računovodstvu.

Princip realizacije je logičan nastavak objašnjenja "**matching**" principa. Naime, vidljivo je da je ključna pretpostavka matchinga, da se utvrdi u kojem obračunskom periodu će priticati koristi, odnosno kada se prihod smatra ostvarenim (realizovanim). Tek pošto se utvrdi momenat ostvarivanja ili realizacije prihoda, moguće je sprovesti zahteve matchinga, odnosno tek tada se prihodima u bilansu uspeha suprostavljaju odgovarajući troškovi. Princip realizacije predstavlja bazu za rešavanje problema obračuna i iskazivanja rezultata preduzeća (dobitka ili gubitka). Ukupan vremenski period od početka nabavke faktora proizvodnje do prodaje proizvedenih proizvoda i prijema novca naziva se proces realizacije, dok se sam trenutak razmene proizvoda i usluga za određenu sumu novca ili potraživanje naziva trenutkom realizacije.

Princip istorijskih troškova predstavlja zahtev da se sredstva preduzeća iskazuju i vode u visini novčanog ulaganja učinjenog u momentu njihove nabavke ili sticanja na drugi način. U skladu sa ovim proizlazi da sva imovina koja se nabavlja na tržištu, kao što su materijal, roba, nekretnine, postrojenja i oprema vrednuje se u visini istorijskih troškova, dakle onih troškova (ulaganja) koji su učinjeni u momentu nabavke ovih sredstava.

Finansijsko računovodstvo ima za cilj da prosledi korisnicima informacije o finansijskom položaju i uspešnosti preduzeća. U ispunjenju ovog cilja, računovodstveni izveštaji posredstvom kojih se informacije prikazuju korisnicima, moraju sadržavati informacije o vrednostima imovine, obaveza, kapitala, prihoda i rashoda. **Princip objektivnosti** predstavlja zahtev da se u procesu

računovodstvenih vrednovanja (merenja) koriste takve informacije koje će biti potvrdive i pouzdane. To znači da se vrednovanja imovine, obaveza, kapitala, prihoda i rashoda moraju zasnivati na objektivno utvrdivim činjenicama koje su potkrepljene dokumentima. Pored toga, princip objektivnosti zahteva da informacije koje se odnose na finansijske izveštaje budu pouzdane.

Računovodstvena praksa razvila je više alternativnih metoda za vrednovanje istih bilansnih pozicija – aktive, pasive, prihoda i rashoda. Ovakav varijetet metoda postoji zbog dva razloga:¹⁵

- niti jedan metod nije dovoljno uopšten da bi se mogao primeniti u svim preduzećima, zbog razlike u prirodi delatnosti;
- računovodstvena praksa, pogotovo onaj deo koji je kao najbolja praksa kodifikovan u okviru računovodstvenih standarda, nastaje kao deo političkog procesa (lobiranja) u kojima zainteresovane strane (preduzeća) koje se suočavaju sa različitim situacijama nastoje da nametnu svoju metodu bilansiranja kao opšte prihvatljivu za sva preduzeća.

Princip konzistentnosti postoji kao zahtev da se u varijetetu metoda bilansiranja koje postoje u praksi ili koje su standardizovane, izabere jedna metoda i da se ta metoda konzistentno (stalno) primenjuje iz jednog obračunskog perioda do drugog. Osnovno opravdanje za postojanje ovog principa je u tome što investitori, kreditori i ostali korisnici mogu da upoređuju finansijske performanse istih preduzeća tokom različitih perioda, jedino kada su oni konzistentno primenjivali odabranu metodu.

Uporedivost finansijskih izveštaja je kritičan faktor za efikasnu finansijsku analizu trendova u poslovanju preduzeća i njegovih performansi. Posledica ovog principa se ogleda u činjenici da ako preduzeće ne menja jednom odabranu metodu duži vremenski period, autsajderi mogu lakše, kroz finansijsku analizu da utvrde u kojem pravcu se kretao razvoj finansijskog položaja i uspešnosti preduzeća. Iako je konzistentnost potreban i nužan zahtev, to ne znači da menadžment preduzeća nikada neće promeniti metodu vrednovanja. U uslovima turbulentnog poslovnog okruženja javlja se potreba da se metode bilansiranja promene kako bi nova metoda što bolje prikazala vrednost imovine u skladu sa istinitim i poštenim izveštavanjem. Naravno, promene metoda bilansiranja moraju biti unete u napomene. Pored toga zahteva se da se u napomenama iskaže (kvantifikuje) način na koji je promena metode uticala na rezultat i druge komponente finansijskih izveštaja.

Zadatak finansijskog analitičara je da poznaje sadržinu svih pomenutih principa računovodstvenog vrednovanja jer se u njima nalaze potencijalne opasnosti za distorziju finansijskih izveštaja, a time i potencijalne opasnosti za finansijsku analizu.

¹⁵ Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.21

FINANSIJSKI IZVEŠTAJI KAO PREDMET ANALIZE

IV DEO: FINANSIJSKI IZVEŠTAJI KAO PREDMET ANALIZE

4.1. Pojam i vrste finansijskih izveštaja

Pravna lica i preduzetnici koji su dužni da vode poslovne knjige (dnevnik, glavna knjiga i pomoćne knjige) obavezni su da ih zaključuju, sastavljaju i prezentuju finansijske (računovodstvene) izveštaje za tekuću poslovnu godinu, sa stanjem na dan 31.12. tekuće godine, kao i u slučaju statusnih promena, promena oblika organizovanja ili prodaje na dan donošenja odluke o promeni, tj. na dan utvrđen ugovorom o prodaji.

Finansijski izveštaji su skup informacija o finansijskom položaju, uspešnosti, promenama na kapitalu i novčanim tokovima jedne korporacije i predstavljaju funkcionalnu i vremenski zaokruženu celinu poslovnih procesa koji su se dogodili u jednoj kompaniji i kao takvi, čine podlogu svake finansijske analize.

Cilj, a time i sastavni delovi finansijskih izveštaja vremenom su se menjali, a obavezni delovi finansijskih izveštaja ni danas nisu svuda isti.

Prema IV direktivi Evropske Unije, cilj godišnjih računa je pružanje verne slike imovine, obaveza, finansijske situacije i dobitka ili gubitka društva. Shodno tome, preduzeća su dužna da objave godišnji račun koji obuhvata:

- Bilans stanja;
- Bilans uspeha (račun dobitka ili gubitka);
- Aneks;
- Izveštaj o poslovanju;
- Izveštaj o korporativnom upravljanju;
- Izveštaj lica odgovornog za kontrolu računa.

Prema Međunarodnim računovodstvenim standardima, cilj finansijskih izveštaja opšte namene jeste pružanje informacija o finansijskom položaju, uspešnosti i tokovima gotovine preduzeća, koje će velikom broju različitih korisnika biti od koristi prilikom donošenja ekonomskih odluka, odnosno da pruži informacije o:

- Imovini;
- Obavezama;
- Sopstvenom kapitalu;
- Prihodima i rashodima, uključujući dobitke i gubitke;
- Tokovima gotovine.

Shodno tome, sastavni delovi finansijskih izveštaja su:

- Bilans stanja;

- Bilans supeha;
- Izveštaj koji pokazuje:
 - ✓ sve promene na kapitalu ili
 - ✓ promene na kapitalu osim onih koji proističu iz novih uplata vlasnika ili isplata vlasnicima i po osnovu raspodele vlasnicima.
- Izveštaj o tokovima gotovine;
- Računovodstvene politike sa objašnjenjima.

Međunarodni računovodstveni standardi podstiču preduzeća da uz finansijske izveštaje prikažu i izveštaj o finansijskom poslovanju, a ukoliko je reč o preduzećima koja posluju u privrednim granama u kojima ekološki činioci igraju važnu ulogu, i ukoliko se zaposleni samtraju važnom grupom korisnika finansijskih izveštaja – i ekološki izveštaj i izveštaj o dodatoj vrednosti.

Prema našim propisima, **finansijski izveštaji** obuhvataju: ¹⁶

- Bilans stanja;
- Bilans uspeha;
- Izveštaj o novčanim tokovima;
- Izveštaj o promenama na kapitalu;
- Napomene uz finansijske izveštaje.

Izuzetak predstavljaju mala pravna lica koja su dužna da sastavljaju samo bilans stanja i bilans uspeha. ¹⁷

4.2. Tumačenje bilansa kao osnovnog finansijskog izveštaja

Reč bilans potiče iz spoja latinskih reči *bilanx libra* (vaga sa dva tasa), što ukazuje na neka njegova formalna obeležja kao što su: da se bilansom nešto meri i iskazuje rezultat, da se to što se meri iskazuje sa dva aspekta i da se ta dva aspekta dovode u ravnotežu, ali se njegova suština, materijalna sadržina, iz samog naziva ne može izvesti. U privrednoj praksi, pod pojmom bilans ima se u vidu finansijski izveštaj koji sačinjava preduzeće u cilju prikazivanja imovine i njene upotrebe, sa jedne strane, i poreklo te imovine, sa druge strane.

Inače, u literaturi se nailazi na različito tumačenje bilansa. Da bi izbegao nesporazume, zakonodavac u našoj zemlji ne koristi izraz bilans, već termin bilans stanja. Razlikuje se definisanje bilansa u širem i užem smislu: pod bilansom u užem smislu podrazumeva se bilans stanja, a pod bilansom u širem smislu, pored bilansa stanja ima se u vidu i bilans uspeha i izveštaj o poslovanju.

¹⁶ Zakon o računovodstvu i reviziji (2002), „Službeni list SRJ“, br.71, od 27.12.2002.

¹⁷ Pravno lice se smatra malim ukoliko ispunjava dva od navedena tri kriterijuma: da je prosečan broj zaposlenih ispod 50, da je ukupan godišnji prihod manji od 2.500.000 evra i da je prosečna vrednost imovine manja od 1.000.000 evra.

Pojam bilans odnosi se isključivo na bilans stanja i treba ih smatrati sinonimima, odnosno "izraz bilans predstavlja opšteprihvaćen naziv za bilans stanja".¹⁸ Sa pojmom bilans ne treba mešati pojam **godišnji zaključak**, koji je, kako i sam naziv označava, rezultat godišnjeg zaključivanja poslovnih knjiga.

Budući da je godišnji zaključak sračunat na utvrđivanje imovinskog položaja i ostvarenog uspeha u proteklom obračunskom periodu u cilju zadovoljenja informacionih potreba različitih korisnika, on je, prirodno znatno širi od bilansa stanja. Pored bilansa stanja, on obuhvata i bilans uspeha - koji je u osnovi analitički račun sopstvenog kapitala, izveštaj o novčanim tokovima, izveštaj o promenama na kapitalu i napomene uz finansijske izveštaje. Navedeni elementi godišnjeg računa jesu osnovni, odnosno najvažniji finansijski izveštaji.

4.3. Teorije bilansa

Teorije bilansa tiču se shvatanja ili učenja o glavnoj svrsi ili cilju bilansa i bilansiranja. U teorijama bilansa tretiraju se formalni i materijalni aspekt bilansa. Formalni aspekt bilansa odnosi se na njegov izgled, formu, strukturu, dakle u pitanju je problem raščlanjivanja ili dekomponovanja bilansa u cilju vrednovanja bilansnih pozicija.

Različiti koncepti procenjivanja bilansnih pozicija, odnosno vrednovanja relanih dobara, potraživanja, hartija od vrednosti, gotovine, sopstvenog kapitala i obaveza proizilaze iz različitih ciljeva koje bilansi treba da ispune.

Teorija bilansa razlikuje statičko, dinamičko i organsko shvatanje bilansa, i u skladu sa tim, bilansi koji po sadržini odgovaraju pomenutim teorijama nazivaju se statistički, dinamički i organski bilansi.

4.3.1. Statičko shvatanje bilansa

Statičko shvatanje bilansa tiče se prevashodno tumačenja bilansa sa aspekta privrednog ili poslovnog prava, pa se često govori o tzv.pravnom aspektu bilansa. Prema statičkom shvatanju bilansa, primarni zadatak bilansa i bilansiranja sastoji se u utvrđivanju imovine preduzeća, što je u funkciji zaštite poverioca preduzeća.

Naime, bilans je sredstvo za utvrđivanje neto ili čiste imovine preduzeća (razlika između bruto imovine i obaveza preduzeća) koja predstavlja garantnu supstancu za izmirenje obaveza prema poveriocima.

Statičko shvatanje bilansa nije nastalo u određenom trenutku, već ima svoj evolutivni put i proizvod je pratećih okolnosti. Istorija računovodstva je zabeležila različita mišljenja po pitanju porekla ove koncepcije.

¹⁸ Romić L. (2010), *Teorija bilansa*, Ekonomski fakultet, Subotica, str.34

Tvorci starog ili nerazvijenog statičkog shvatanja bilansa smatrali su da je primarni zadatak bilansa i bilansiranja utvrđivanje imovine preduzeća. S obzirom na definisani cilj, statička bilansna teorija je orijentisana na utvrđivanje čiste imovine, odnosno garantne supstance preduzeća, dajući time načelu zaštite poverioca absolutni primat pri bilansiranju.

Rana statička teorija, nastala pod uticajem privrednog i poreskog prava, smatra bilans uspeha irelevantnim – što je i logično budući da je usmerena na zaštitu interesa poverilaca, te je prema njoj, isključivo bitna pokrivenost dugova likvidnim sredstvima. Osnovna informacija koju bilans treba da prikaže je pokrivenost dugova, s obzirom da je poveriocima irelevantno da li je preduzeće ostvarilo dobitak ili gubitak.

Stara ili nerazvijena statička teorija bavila se isključivo sadržinom bilansa, pa je otuda ova teorija bilansa istovremeno i teorija procenjivanja i teorija održavanja novčane (nominalne) vrednosti kapitala.

Novije ili razvijeno statičko shvatanje bilansa podstaknuto je razvojem korporativnog oblika preduzeća, za čije poslovanje i sudbinu su sada pored poverioca i vlasnika kapitala, zainteresovani i menadžment, zaposleni i država. Prema ovom gledištu, glavna funkcija bilansa predstavlja prikazivanje finansijske konstitucije i situacije, te je otuda bilans proglašen instrumentom za raspolaganje kapitalom.

Za razliku od nerazvijenog statičkog shvatanja bilansa, razvijeno statičko shvatanje bilansa prihvatilo je bilans uspeha, ali je primat i dalje isključivo na bilansu stanja, dok bilans uspeha ima tek drugorazredni značaj. Korelacija između ova dva bilansa uspostavljena je na taj način što se razlika ukupnih prihoda i ukupnih rashoda uključuje u bilans stanja kao jedna od pozicija sopstvenog kapitala.

Sve interpretacije i kritičke analize statičke teorije bilansa, koja je bila preovlađujuća sve do kraja Prvog svetskog rata, vršene poslednjih nekoliko decenija, mogu se sažeti u sledećem:

- Putem bilansa ne može se utvrditi efektivna vrednost imovine;
- Nijedan koncept imovine nije podoban za sve prilike, niti zadovoljava sve interese u vezi sa utvrđivanjem mogućnosti za pokriće dugova;
- Utvrđivanje vrednosti imovine nije jedini zadatak koji se stavlja pred bilans, već se bilansu nameću i drugi zadaci koje bilans orijentisan na prikazivanje imovine ne može da ispuni.

4.3.2. Dinamičko shvatanje bilansa

Dinamička teorija zastupa stav da cilj bilansa nije utvrđivanje imovine, kako smatra statička teorija, već utvrđivanje uporedivnog finansijskog rezultata, čime se težište prebacuje sa bilansa stanja na bilans uspeha. Naime, dinamičko shvatanje, pre svega, okrenuto je interesima vlasnika i ortaka kojima preduzeća obezbeđuju isplate iz dobitka (dividende, učešća u dobitku), za razliku od statičke koncepcije koja je bila okrenuta interesima poverioca.

Prema tome, teorija bilansiranja premešta se sa utvrđivanja imovine i dugova na bilansiranje uspeha, pri čemu se kao vrhunski zahtev ističe njihova uporedivost.

Tvorci dinamičkog shvatanja bilansa smatraju da je cilj bilansa utvrđivanje uporedivnog rezultata i ovaj zahtev stavljaju iznad zahteva za tačnošću. Da bi se ostvario uporediv rezultat, dinamička teorija bilansa polazi od sledećih pravila procenjivanja:

- Tačnost razgraničenja prihoda i rashoda – periodičnom obračunu mogu se dodeliti samo oni prihodi i rashodi koji njemu pripadaju, koji su u njemu ostvareni;
- Zadržavanje istih metoda procenjivanja u nizu uzastopnih obračuna periodičnih finansijskih izveštaja;
- Izbegavanje svake samovolje obračunavanja u slučaju veće nesigurnosti.

Kako ova teorija posebno zazire od visokih periodičnih finansijskih rezultata, imajući u vidu da oni mogu navesti preduzeće na prekomerna investiciona ulaganja, a time ugroziti i egzistenciju preduzeća, naročito se insistira na načelu opreznosti, čija je suština u odustajanju objektiviranja nerealizovanih dobitaka, što ima velike posledice.

4.3.3. Organsko shvatanje bilansa

Za razliku od prethodnih bilansnih teorija, koje se označavaju monističkim, organska teorija ima obeležje dualističke bilansne teorije. Osnovna postavka organske teorije glasi da između bilansa stanja i bilansa uspeha postoji neraskidiva, organska veza, i da preduzeća kojima je imanentna dinamičnost, koju takođe karakteriše stalno kretanje, odnosno da je preduzeće organski deo privrede kao celine. Prema tome, analizom finansijskih izveštaja preduzeća mogu se uočiti promene u samom preduzeću, kao i promene u privredi, odnosno može se sagledati njihovo kretanje.

Organska teorija posebno insistira na tačnosti iskazivanja finansijskog rezultata, i ovaj zahtev stavlja iznad vremenske uporedivosti, na kojoj posebno insistira dinamička teorija. Do tačnog finansijskog rezultata ne može se doći ako se imovina pravilno ne proceni, shodno stavu da je cilj preduzeća permanentna egzistencija,

sredstva se moraju procenjivati prema vrednosti njihove ponovne nabavke, čime će se obezbediti realan finansijski rezultat, odnosno isključiti monetarni poremećaji.

4.4. Vrste bilansa

Budući da se bilans ne sastavlja usled isključivo jednog zahteva, već mnoštvo razloga nalaže potrebu za izradom bilansa, pojavljuju se različite vrste bilansa koje se sastavljaju na osnovu različitih formalnih i materijalnih pravila bilansiranja, te se i ovi bilansi međusobno, više ili manje, razlikuju po formi ili sadržini. Prema tome, bilans će prikazivati i izgledaće shodno cilju koji je postavljen.

U literaturi postoje brojni načini sistematizacije bilansa po vrstama. Najčešće korišćeni kriterijumi, prema kojima se različite vrste bilansa svrstavaju u zajedničke grupe, su: ¹⁹

- Redovnost sastavljanja;
- Povezanost sa knjigovodstvom;
- Globalna svrha iskazivanja;
- Merodavnost pravnih normi;
- Područje informisanja;
- Dužina bilansnog perioda;
- Vremenski period koji pokrivaju;
- Tehnika sastavljanja;
- Karakter bilansnih veličina – stanje ili tok;
- Broj uključenih preduzeća u bilans;
- Pripadnost privrednoj grani;
- Ekonomsko – teorijsko objašnjenje bilansa.

4.4.1. Bilansi prema redovnosti sastavljanja

Postoje bilansi koji se sastavljaju redovno u toku poslovanja, u unapred zakonski ili interno propisanim vremenskim intervalima, i bilansi koji se sastavljaju u naročito (specijalnim) prilikama do kojih može doći u poslovnom životu preduzeća.

Redovni bilansi se sastavljaju u unapred određenim ili na duži rok ponavljajućim vremenskim intervalima. Rok ili vreme sastavljanja redovnih bilansa određeni su zakonskim propisima konkretne zemlje ili internim pravilima konkretnog preduzeća. Prema Zakonu o računovodstvu i reviziji, preduzeća (pravna lica i preduzetnik) imaju obavezu da sastave finansijske izveštaje za tekuću poslovnu godinu sa stanjem na dan 31.12. tekuće godine. *Međubilans* ima karakter periodičnog obračuna i sastavlja se polugodišnje ili po isteku kvartala. Međubilans ima kontrolnu i informativnu ulogu. Zakonom nije propisana obaveza sastavljanja međubilansa. *Specijalni bilansi* se

¹⁹ Pavlović V.(2008), *Teorija i analiza bilansa*, Megatrend univerzitet, Beograd, str.61

sastavljaju u posebnim prilikama kao što su: osnivanje preduzeća, reosnivanje, promena pravne forma, fuzija, razdvajanje, sanacija, likvidacija, poravnanje i stečaj. Ovi bilansi se nazivaju shodno razlogu njihovog sastavljanja, te se javljaju bilansi osnivanja, bilansi promene pravne forme, bilansi fuzije, bilansi razdvajanja, bilansi sanacije, likvidacioni bilansi, bilansi poravnanja i stečajni bilansi. S pravne tačke gledišta, specijalni bilansi mogu da budu obavezni (bilansi osnivanja i likvidacioni bilansi) i dobrovoljni.

4.4.2. Bilansi prema njihovoj vezi sa knjigovodstvom

Najčešće vrste bilansa proizilaze iz knjigovodstva, kao proizvod zaključka konta. To su: bilans stanja i račun dobitka ili gubitka (bilans uspeha), kao obavezni godišnji finansijski izveštaji i međubilansi, kao dobrovoljni finansijski izveštaji.

Bilans stanja koji se pojavljuje kao proizvod zaključka konta, sadrži sva salda koja se nalaze na kontima stanja (aktivna i pasivna konta) i finansijski rezultat koji se preuzima iz *bilansa uspeha*, čime se ujedno uspostavlja bilansna ravnoteža. Ukoliko se pozitivan periodični rezultat (dobitak) iskaže u bilansu stanja kao pozitivna veličina, a njegova raspodela, odnosno prenos na račune rezervi ili obaveza prema učesnicima u raspodeli dobitka, vrši putem posebnog obračuna u sledećoj godini, onda je reč o bilansu uspeha u čistoj formi, odnosno o sastavljanju bilansa prema bruto principu. Ukoliko nisu odvojene faze utvrđivanja i raspodele rezultata, već se izravnaje prihoda i rashoda u bilansu uspeha pojavljuje kao srazmerno povećanje stanja na računima rezervi ili na računima obaveza prema učesnicima u raspodeli dobitka, tada je reč o bilansu uspeha sastavljenog prema neto principu. Gubitak se može iskazati u pasivi kao odbitna stavka sopstvenog kapitala, što predviđa IV direktiva Evropske Unije, ili u aktivi bilansa kao smanjenje sopstvenog kapitala. Prema našim propisima, gubitak se iskazuje u pasivi kao odbitna stavka sopstvenog kapitala, osim za iznos koji prevazilazi visinu sopstvenog kapitala, koji se iskazuje kao smanjenje sopstvenog kapitala u aktivi.

4.4.3. Bilansi prema globalnoj svrsi iskazivanja

U zavisnosti od toga šta se smatra dominantnim ciljem knjigovodstva i finansijskih izveštaja koji se izvode iz knjigovodstva, razlikuju se: imovinski (status) bilans i bilans utvrđivanja rezultata.

Imovinski (status) bilans se sastavlja u primarnom cilju utvrđivanja vrednosti (neto) imovine za određene svrhe. Oni su specijalni bilansi, tj. ne sastavljaju se redovno, za zadovoljenje konkretnih potreba, kao što su likvidacija, poravnanje, stečaj, razdvajanja i slično. Kako je osnovni cilj imovinskog bilansa utvrđivanje vrednosti neto imovine, bilansne pozicije se procenjuju po dnevnim cenama na dan bilansa. Po pravilu se ovi bilansi sastavljaju uz pomoć inventara. *Bilans utvrđivanja uspeha* je rezultat dinamičkog shvatanja bilansa po kojem bilans ima kao osnovni cilj da utvrdi

visinu periodičnog rezultata. Dakle, bilansiranje je usmereno ka bilansu uspeha, u cilju utvrđivanja uporedivog obračunskog rezultata, a bilans stanja predstavlja pomoćno sredstvo koje preuzima sve ono za šta nema mesta u bilansu uspeha.

4.4.4. Bilansi prema merodavnosti pravnih normi

U zavisnosti od toga da li se bilans sastavlja na osnovu propisa trgovačkog (privrednog) ili na osnovu poreskog prava, razlikuju se: trgovački (poslovni) bilans i poreski bilans.

Pitanje obaveza i načina vođenja poslovnih knjiga i polaganje računa u preduzećima određenih pravnih formi je u većini zemalja regulisano trgovačkim zakonodavstvom ili obligacionim pravom. U našoj zemlji je računovodstvena materija regulisana Zakonom o računovodstvu i reviziji. Aktuelni propisi ne propisuju način vođenja poslovnih knjiga, sastavljanje i prezentaciju finansijskih izveštaja, niti prikazuju računovodstvena načela, odnosno ne raspravljaju o pitanjima bilansiranja (procenjivanja) pojedinih bilansnih pozicija, već upućuju na neposrednu primenu MRS/MSFI. Osnovni cilj sastavljanja poreskog bilansa jeste obezbeđivanje sigurne i pouzdane osnove za oporezivanje uz dosledno poštovanje principa poreske pravednosti koji znači ravnomernost i ravnopravnost za sve poreske obveznike. Primarni zadatak poreskog bilansa proizilazi iz finansijsko-političkih zahteva obezbeđivanja prihoda za pokriće javnih rashoda. Prema domaćim propisima, oporeziva dobit se utvrđuje u poreskom bilansu usklađivanjem dobitka utvrđenog prema MRS/MSFI. Poreski bilans se dobija korigovanjem i prilagođavanjem trgovačkog bilansa poreskim propisima.

4.4.5. Bilansi prema području informisanja

Zavisno od toga da li je bilans namenjen potrebama informisanja uprave preduzeća o poslovnim događajima ili služi za informisanje eksternih korisnika (izvan preduzeća), razlikujemo: interni i eksterni bilans.

Pored redovnih finansijskih izveštaja čija je obaveza sastavljanja i obelodanjivanja propisana Zakonom o računovodstvu i reviziji (bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o novčanim tokovima, izveštaj o promenama na kapitalu i napomene uz finansijske izveštaje), interni korisnici sastavljaju i bilanse kretanja, sa svrhom prikazivanja ekonomsko-finansijskih događaja i kontrole likvidnosti. Tipičan karakter *internih bilansa* imaju kratkoročni (mesečni) bilansi uspeha. Na osnovu analize internih bilansa, rukovodstvo preduzeća donosi odluke vezane za politiku cena, planiranje stepena zaposlenosti i asortimana.

Eksterni bilansi su manje iskazne moći kao posledica manjeg raščlanjivanja bilansih pozicija, a naročito kao posledica unošenja samo osnovnih podataka o razvoju preduzeća u izveštaj o poslovanju.

4.4.6. Bilansi prema dužini bilansnog perioda

Prema dužini bilansnog perioda razlikuju se bilansi: otvaranja, završni i kratkoročni međubilansi.

Bilans otvaranja se sastavlja na početku poslovnog perioda (poslovne godine) u cilju obezbeđivanja osnove za otvaranje poslovnih knjiga tj. za izgradnju računovodstva. Bilans osnivanja koji predstavlja specijalni bilans služi istovremeno i kao bilans otvaranja. Bilans otvaranja sadrži samo stanje (aktivu i pasivu), bez računa uspeha.

Završni bilans treba shvatiti u širem smislu i tada se naziva "totalni bilans" ili u užem smislu i tada se naziva "godišnji bilans". Totalni bilans se sastavlja na kraju poslovnog života preduzeća. Njime se utvrđuje totalni rezultat poslovanja. Budući da su na kraju poslovnog života preduzeća svi izdaci jednaki rashodima i svi primici izjednačeni sa prihodima, tj. ne pojavljuje se problem razgraničenja, totalni bilans je tačniji od godišnjeg bilansa i međubilansa. Godišnji bilans je bilans koji se sastavlja na kraju kraćeg poslovnog perioda, kao što je uobičajeno poslovna ili kalendarska godina. Za razliku od bilansa otvaranja, završni bilans obuhvata i račun dobitka ili gubitka (bilans uspeha) i napomene uz finansijske izveštaje koji čine jednu celinu, praćenu izveštajem o poslovanju.

Pored redovnih godišnjih zaključaka, preduzeća prema potrebama sastavljaju bilanse stanja i uspeha za periode kraće od jedne godine. Mogu biti polugodišnji, kvartalni, mesečni, dekadni ili dnevni. Mogu se sastavljati sa ili bez inventarisanja.

4.4.7. Bilansi prema vremenu koje pokrivaju

Prema ovom kriterijumu bilansi se dele na: projektovane (planske) i stvarne. Projektivani bilansi predstavljaju osnovu za kontrolu. Razlike između stvarnih i projektovanih bilansnih pozicija pokazuju odstupanja koja su predmet analize.

4.4.8. Bilansi prema tehnici sastavljanja

Prema tehnici sastavljanja razlikuju se: bruto i neto bilansi.

Bruto bilans prikazuje sve pozicije stanja i uspeha bez saldiranja (prebijanja). Bruto bilans je veće iskazne moći, budući da ga karakteriše: indirektno otpisivanje i isticanje otpisa na posebnoj korektivnoj poziciji aktive ili njenim unošenjem u pasivu bilansa, zatim isticanje gubitka prethodnih godina u aktivu ili kao korektivne pozicije sopstvenog kapitala u pasivi, kao i integrisanje bruto ostvarenih rezultata prethodne godine u bilans stanja.²⁰ Bilans uspeha sadrži sve prihode i rashode bez saldiranja. *Neto bilans* prikazuje saldirane pozicije stanja i uspeha.

²⁰ Pavlović V.(2008), *Teorija i analiza bilansa*, Megatrend univerzitet, Beograd, str.67

4.4.9. Bilansi prema karakteru bilansnih veličina – stanje ili tok

Pored bilansa koji imaju karakter stanja, postoje i bilansi koji se sastavljaju u cilju sagledavanja kretanja poslovnih vrednosti u određenom vremenskom intervalu, sa primarnim zadatkom kontrole likvidnosti.

4.4.10. Bilansi prema broju preduzeća uključenih u bilans

Prema broju preduzeća uključenih u bilans, razlikujemo: individualni i zajednički bilans. Zajednički bilans može da bude zbirni ili konsolidovani.

Pojedinačni (individualni) bilans je bilans stanja i bilans uspeha svakog pojedinačnog preduzeća kao pravnog lica. Obaveza sastavljanja individualnog bilansa proističe iz zakonske regulative po kojoj je svako preduzeće obavezno da sastavlja tzv. završni račun.

Zbirni bilans je zajednički bilans dva ili više pravno i ekonomski samostalna preduzeća koja su povezana nekim konkretnim zajedničkim interesom u okviru profesionalnog udruženja. Sastoji se iz zbirnog bilansa stanja i bilansa uspeha koji se dobijaju prostim sabiranjem bilansnih pozicija pojedinačnih bilansa.

Konsolidovani bilans predstavlja bilans vrhovne uprave koncerna, koji vlada zavisnim ili kontrolisanim društvima po osnovu posedovanja većinskog kapitala ili po osnovu ugovornog potčinjivanja. Uprava koncerna ga sastavlja u cilju sagledavanja ekonomskog položaja celine koncerna. Dakle, u pitanju je forma zajedničkog bilansa dva ili više pravno samostalnih preduzeća, ali specifična po sažimanju pojedinačnih bilansa članica i prebijanju svih pozicija koje proizilaze iz njihovog međusobnog odnosa po osnovu učešća, potraživanja, obaveza i prometa robe i usluga.

4.5. Pojam bilansa stanja i njegova sadržina

Bilans stanja je trenutna slika finansijskog položaja neke kompanije na određeni dan (najčešće 31.12. tekuće godine). On prikazuje veličinu i strukturu sredstava i izvora finansiranja.

Struktura sredstava, aktiva, ukazuje na način na koji su sredstva uložena (investiciona aktivnost), dok struktura izvora finansiranja, pasiva, ukazuje na efekte finansijske aktivnosti, odnosno finansijsku strukturu (konstituciju) nekog preduzeća.

Aktiva preduzeća se dalje u bilansu stanja deli na sledeće:

- Stalna (fiksna, dugoročna) sredstva;
- Obrtna (tekuća, kratkoročna) sredstva.

Razlika između stalnih i obrtnih sredstava je u ispunjavanju sledećih karakteristika:

- ✓ sredstvo će biti razvrstano kao kratkoročno ako se očekuje da će se potrošiti u redovnom toku poslovnog ciklusa²¹ preduzeća ili u periodu do 12 meseci, odnosno biće razvrstano kao dugoročno, ako će se potrošiti tek protekom više poslovnih ciklusa, odnosno u periodu dužem od 12 meseci;
- ✓ sredstvo je kratkoročno ako se primarno drži za svrhu prodaje u roku do 12 meseci ako se drži u cilju prodaje u periodu dužem od 12 meseci treba ga razvrstati kao dugoročno sredstvo i
- ✓ sredstvo je kratkoročno ako je u pitanju novac ili novčani ekvivalenti čija upotreba nije ograničena.

*Stalna ili dugoročna sredstva se mogu podeliti na:*²²

- *materijalna* (nekretnine, postrojenja, oprema),
- *nematerijalna* (naučno i tehničko znanje, dizajn, implementacija novih procesa ili sistema, licence, intelektualna imovina, tržišno znanje i trgovačke marke) i
- *dugoročni finansijski plasmani* (zajmovi dati drugim preduzećima, ulaganja zadržana do dospeća - obveznice drugih preduzeća i učešća u kapitalu).

*Kratkoročna ili obrtna sredstva se mogu razvrstati na:*²³

- *zalihe* (materijala, gotovih proizvoda, nedovršene proizvodnje, robe...),
- *kupci i druga potraživanja,*
- *dati avansi,*
- *ostala kratkoročna potraživanja,*
- *novac i novčani ekvivalenti* (gotovina u blagajni, depoziti po viđenju, gotovinski ekvivalenti-akcije, obveznice, komercijalni i blagajnički zapisi i sl.)

Aktiva preduzeća, dakle prikazuje imovinu preduzeća kojom ono raspolaže. Međutim, imovinu ipak ne treba poistovećivati sa aktivom. Aktiva predstavlja knjigovodstveno (tehnički) bilansni pojam, a sredstva (imovina) ekonomski pojam. Pojam aktive, je dakle, širi od pojma sredstava. Šta će se konkretno prihvatiti u aktivu zavisi od računovodstvenih propisa konkretne zemlje. Pri tome, zakonodavac se značajno menjao tokom vremena, u zavisnosti od toga kako se sagledavao osnovni cilj bilansa, tj. u zavisnosti od dominantne bilansne teorije.

U finansijsko-računovodstvenoj literaturi i praksi, razlikuju se sledeći pojmovi: bruto imovina, čista imovina, bilansna imovina i imovina preduzeća.

²¹ Poslovni ciklus preduzeća je vreme koje protekne između nabavke materijala, sredstava koja ulaze u proces proizvodnje i sticanja samog novca.

²² Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.12

²³ Isto, str.13

Bruto imovina predstavlja ukupnost imovinskih vrednosti iskazanih u aktivi. Ona može da bude manja od zbira aktive bilansa za zbir pozicija aktive koje predstavljaju korekturu kapitala (npr. gubitak - ukoliko se iskazuje u aktivi) i za zbir pozicija pasive koje predstavljaju korekturu imovine (npr. za ispravku vrednosti postrojenjske imovine, ukoliko se otpisivanje vrši indirektno unošenjem iznosa otpisa na stranu pasive kao ispravke vrednosti, što kod nas nije slučaj).

Neto (čista) imovina predstavlja razliku između bruto imovine i dugova (obaveza). Ona je računski jednaka sopstvenom kapitalu. Sopstveni kapital jednog privrednog subjekta nije ništa drugo nego ona vrednost koja se dobije kada se od vrednosti imovine, odnosno bilansne aktive, oduzme visina njegovih obaveza.

Pojam *bilanse imovine* uveden je u cilju "da se izbegne mešanje sa drugim pojmovima imovine, pre svega sa pojmom vrednosti preduzeća kao celine".²⁴ Ovaj pojam podrazumeva u bilansu iskazane vrednosti bruto imovine ili vrednosti ukupnog kapitala (sopstvenog i pozajmljenog kapitala).

Pojam *imovine preduzeća* razvijen je u bilansnom i poreskom pravu. U smislu poreskog prava, imovina preduzeća obuhvata sve imovinske delove privredne jedinice kojima je glavni cilj obavljanje posla, a čije bilansiranje dopušta poresko pravo.

Pasiva bilansa stanja korporacija pokazuje poreklo imovine, odakle imovina u aktivi preduzeća potiče. U bilansu stanja poreklo imovine može biti određeno kao:

- *sopstveni kapital* (čista imovina, kapital vlasnika) i
- *pozajmljeni kapital* preduzeća (obaveze ili dugovi, kapital poverilaca).

Sopstveni kapital se obračunski utvrđuje kao razlika između vrednosti ukupne aktive i ukupnih obaveza tj. $Sopstveni\ kapital = Aktiva - Obaveze$. Sopstveni kapital je po svim karakteristikama specifična računovodstvena kategorija. On nema dospeće i predstavlja garantnu supstancu za poverioce, isplate vlasnicima zavise od visine dobitka i daje pravo na upravljanje preduzećem.

Pozajmljeni kapital preduzeća čine obaveze preduzeća prema trećim licima.

Obaveze se mogu definisati kao sadašnje obaveze koje su proizašle iz prošlih ekonomskih događaja preduzeća i čije podmirenje (likvidacija) podrazumeva odliv resursa preduzeća (najčešće odliv novca ili nekog drugog sredstva za podmirenje obaveze). Obaveze preduzeća su sve obaveze dužnika koje postoje u sadašnjem vremenskom periodu, tj. na dan sastavljanja bilansa stanja. Obaveza nastaje kao

²⁴ Pavlović V.(2008), *Teorija i analiza bilansa*, Megatrend univerzitet, Beograd, str.13

rezultat neke prošle transakcije, odnosno ona je posledica nekog pravnog ugovornog odnosa ili zakonskog zahteva.

Obaveze se mogu klasifikovati kao:

- *dugoročne i*
- *kratkoročne.*

Neka obaveza se može razvrstati kao kratkoročna, ako su zadovoljene sledeće karakteristike:

- ✓ obaveza će se podmiriti u redovnom toku poslovnog ciklusa i
- ✓ obaveza će se podmiriti u periodu do 12 meseci od datuma bilansa stanja.

Sve ostale obaveze koje ne zadovoljavaju ove kriterijume razvrstavaju se kao dugoročne.

Obaveze preduzeća se još mogu razvrstati i kao:

- ✓ *dugovi* (dugoročni, kratkoročni bankarski krediti, obaveze za obveznice i dr.) i
- ✓ *tekuće obaveze* (dobavljači, obaveze za kamate, obaveze za poreze itd.).

$$\begin{aligned} \text{Aktiva} &= \text{Obaveze} + \text{Kapital} \\ \text{Stalna} + \text{Obrtna sredstva} &= \text{Obaveze} + \text{Kapital} \end{aligned}$$

Bilans stanja kao računovodstveni izveštaj sadrži veći broj različitih informacija koje su potrebne korisnicima za utvrđivanje finansijskog položaja. Međutim, te informacije su klasifikovane u grupe sličnih informacija kako bi se korisnicima olakšalo iznalaženje potrebnih informacija. Informacije koje treba iskazati u bilansu stanja treba razvrstati rukovodeći se određenim, prepoznatljivim kriterijumom.

U poslovnoj praksi kompanija primenjuju se sledeći kriterijumi razvrstavanja pozicija u bilansu stanja:²⁵

- ✓ *kriterijum rastuće likvidnosti u aktivi i opadajuće dospelosti u pasivi, i*
- ✓ *kriterijum opadajuće likvidnosti u aktivi i rastuće dospelosti u pasivi.*

Kriterijum rastuće likvidnosti u aktivi i opadajuće dospelosti u pasivi:

Ovakvu formu bilansa stanja primenjuju preduzeća zemalja koje pripadaju kontinentalno-evropskoj računovodstvenoj tradiciji (Nemačka, Francuska, Italija i dr.) gde je naglasak stavljen na solventnost i dugoročnu finansijsku strukturu. Kriterijum

²⁵ Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.15

rastuće likvidnosti znači takvo strukturisanje aktive po kojem likvidnost imovinskih pozicija (sposobnost pretvaranja u gotovinu) se kreće od najnelikvidnije prema sve likvidnijim pozicijama aktive.

Za razliku od aktive, pasiva je strukturisana po principu opadajuće dospelosti. To znači da je na prvom mestu u bilansu stavljena ona pozicija pasive koja nema rok dospeća, kao što je to slučaj sa sopstvenim kapitalom.

Raspored pozicija bilansa stanja po kriterijumu rastuće likvidnosti u aktivni i opadajuće dospelosti u pasivi dat je u Tabeli 1.

Tabela 1. - Bilans stanja prezentovan prema kriterijumu rastuće likvidnosti i opadajuće dospelosti

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

Izvor: Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.16

Kriterijum opadajuće likvidnosti u aktivni i rastuće dospelosti u pasivi:

Prema ovom kriterijumu u aktivni se nalazi najlikvidnija imovina kao što je novac i novčani ekvivalenti na prvom mestu, zatim slede potraživanja, zalihe i na poslednjem mestu su prikazana dugoročna sredstva (dugoročni plasmani, nematerijalna ulaganja i nekretnine, postrojenja i oprema) koja su najnelikvidniji oblik aktive. Za razliku od nje, pasiva prati redosled rastuće dospelosti. Na prvom mestu u pasivi su obaveze koje zahtevaju plaćanje u periodu od 30 do 60 dana (tekuće obaveze), zatim slede obaveze dospeća do 1 godine (kratkoročne obaveze), obaveze čiji je rok dospeća preko 1 godine (dugoročne obaveze).

Raspored pozicija bilansa stanja po kriterijumu opadajuće likvidnosti u aktivni i rastuće dospelosti u pasivi dat je u Tabeli 2:

Tabela 2.-Bilans stanja prezentovan prema kriterijumu opadajuće likvidnosti i rastuće dospelosti

AKTIVA (opadajuća likvidnost)	PASIVA (rastuća dospelost)
Novac i novčani ekvivalenti	Tekuće obaveze
Potraživanja	Kratkoročne obaveze
Zalihe	Dugoročne obaveze
Dugoročni finansijski plasmani	
Nematerijalna ulaganja	Sopstveni kapital
Nekretnine, postrojenja i oprema	

Izvor: Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.17

4.6. Pojam bilansa uspeha i njegova sadržina

Pored informacija o finansijskom položaju, za analitičare i korisnike analize, su neophodne i informacije o uspešnosti (rentabilnosti) poslovanja preduzeća u obračunskom periodu. Ove informacije sadrži bilans uspeha.

Bilans uspeha je računovodstveni izveštaj u kojem su iskazani ostvareni prihodi i rashodi preduzeća u određenom obračunskom periodu. Za razliku od bilansa stanja koji pokazuje finansijsku poziciju na tačno određeni dan, bilans uspeha je *periodičan izveštaj*. Naime, jedini smisao ovog izveštaja je u činjenici da se prihodi i rashodi prikazuju za određeni period, tako da se i njihova razlika (dobitak ili gubitak) odnosi na taj period.

Ovaj računovodstveni izveštaj je imao primat u odnosu na bilans stanja, jer se dugo vremena smatralo da je uspešnost poslovanja iskazana kroz rezultat (dobitak ili gubitak), jedna od najznačajnijih informacija za potrebe poslovnog odlučivanja.

Elementi koji određuju visinu dobitka su:

- Prihodi;
- Rashodi.

Prihodi, u skladu sa MRS, definišu se kao "povećanja ekonomskih koristi tokom obračunskog perioda u obliku priliva ili povećanja sredstava, odnosno smanjenja obaveza što dovodi do povećanja sopstvenog kapitala".²⁶ Za potrebe detaljnijeg informisanja korisnika o potencijalu preduzeća da stvara buduće novčane tokove što je i konačni cilj finansijskih izveštaja, prihode treba odvojiti od dobitaka. *Prihodi* predstavljaju povećanje sredstava (smanjenje obaveza) koje proističu iz redovnog poslovanja preduzeća (poslovni i finansijski prihodi), a **dobici** predstavljaju stavke koje zadovoljavaju kriterijume prihoda, ali proističu iz rizičnih i nepredvidivih aktivnosti preduzeća (dobici na prodaji nekretnina, postrojenja i opreme, dobitak na prodaji dugoročnih hartija od vrednosti i sl.). Dobici se uključuju u kategoriju ostalih prihoda preduzeća.

Rashodi, kao negativna komponenta ukupne uspešnosti preduzeća se u MRS tretiraju kao "gubici i troškovi koji proističu iz uobičajenih aktivnosti (poslovni, finansijski rashodi)".²⁷ **Gubici** predstavljaju stavke koje zadovoljavaju definiciju rashoda, ali proističu iz nepredvidivih i neočekivanih, nepovoljnih događaja (prodaja dugoročnih sredstava po vrednosti nižoj od knjigovodstvene i dr.). Gubici na prodaji imovinskih delova (dugoročnih sredstava, finansijskih instrumenata i zaliha) čine kategoriju ostalih rashoda preduzeća.

²⁶ IASC, MRS - Okvir za pripremanje i prikazivanje finansijskih izveštaja, par. 70 a, str. 19.

²⁷ IASC, MRS - Okvir za pripremanje i prikazivanje finansijskih izveštaja, par. 70 a, str. 21

Utvrđivanje rezultata preduzeća smatra se jednim od osnovnih ciljeva računovodstva. **Rezultat** se utvrđuje razlikom između ostvarenih prihoda i rashoda u određenom obračunskom periodu na sledeći način:

$$\text{Prihodi} - \text{Rashodi} = \text{Rezultat,} \\ \text{dobitak, } Pr > R \text{ ili} \\ \text{gubitak } R > Pr .$$

Na osnovu prethodne formule možemo doći do istog rezultata, ali na različite načine tako da govorimo o dve opšteprihvaćene metode obračuna rezultata u teoriji i poslovnoj praksi:

- metoda troškova prodatih učinaka i
- metoda ukupnih troškova.

Metoda troškova prodatih učinaka je prethodila metodi ukupnih troškova. Suština je da se kod obračuna rezultata u proizvodnim preduzećima, prihodima od prodaje gotovih proizvoda suprostave rashodi izraženi u formi troškova prodatih gotovih proizvoda. Razlika ove dve veličine naziva se bruto dobitak.

Prezentovana metoda ilustrovana je Tabelom 3:

Tabela 3.- Bilans uspeha po metodi troškova prodatih učinaka

PRIHODI OD PRODAJE GOTOVIH PROIZVODA
- Troškovi prodatih gotovih proizvoda
= Bruto dobitak (gubitak)
+ Ostali poslovni prihodi
- Troškovi prodaje
- Troškovi opšteg upravljanja i administracije
= Dobitak (gubitak) iz poslovne aktivnosti
+ Finansijski prihodi
- Finansijski rashodi
+ Ostali prihodi (dobici)
- Ostali rashodi (gubici)
= NETO DOBITAK (GUBITAK)

Izvor: Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.21

Za format bilansa uspeha prikazan u Tabeli 3. možemo istaknuti sledeće:

- ✓ bilans uspeha u gornjem delu prikazuje bilans prodaje, koji nastaje razlikom međusobno uslovljenih prihoda i rashoda na prodaji gotovih proizvoda; ova razlika se naziva bruto dobitak ili marža dobitka (*profit margin*);

- ✓ ostali poslovni rashodi (troškovi prodaje, upravljanja i administracije) prikazani su kao zasebne komponente nakon utvrđivanja bruto dobitka;
- ✓ ostali prihodi i rashodi, finansijski prihodi i rashodi iskazani su naknadno, a razlog njihovog razdvajanja nalazi se u tome što su oni nastali kao rezultat određenih aktivnosti preduzeća koje ne doprinose ukupnom rezultatu na isti način kao poslovni prihodi i rashodi;
- ✓ format prikazivanja bilansa uspeha primenjen u tabeli 3 naziva se vertikalni format i često se upotrebljava u poslovnoj praksi i
- ✓ kod trgovinskih preduzeća, bilans uspeha je sličnog formata, samo se prihodima od prodaje robe sučeljava nabavna vrednost prodate robe; razlika ove dve veličine je bruto dobitak (bruto marža) i u praksi se ovaj segment bilansa uspeha naziva trgovački bilans.

Alternativu metodi troškova prodatih učinaka čini **metoda ukupnih troškova**. Metoda ukupnih troškova u prvi plan ističe podelu rashoda prema njihovim prirodnim vrstama. Rashodi se u bilansu uspeha agregiraju prema njihovoj prirodi na: amortizaciju, troškove materijala, troškove zarada, troškove proizvodnih i neproizvodnih usluga i dr. Ovako utvrđeni i raščlanjeni rashodi suprostavljaju se prihodima od prodaje gotovih proizvoda. Obračun rezultata po metodi ukupnih troškova zasniva se na ukupnim troškovima po prirodnim vrstama i prihodima od prodaje korigovanim za promene vrednosti zaliha učinaka. Promena vrednosti zaliha učinaka iskazuje se kao povećanje zaliha (proizvodnja veća od prodaje) i smanjenje zaliha (proizvodnja niža od prodaje). Ovako utvrđenim zalihamo koriguju se prihodi od prodaje gotovih proizvoda kako bi se utvrdila vrednost prihoda ostvarenih u tekućem obračunskom periodu, koji se suprostavljaju rashodima tog obračunskog perioda. Tabela 4. prikazuje tipičnu formu bilansa uspeha po metodi ukupnih troškova.

Tabela 4.- Bilans uspeha po metodi ukupnih troškova

PRIHODI OD PRODAJE GOTOVIH PROIZVODA	
+ Povećanje vrednosti zaliha učinaka	
- Smanjenje vrednosti zaliha učinaka	
+ Ostali poslovni prihodi	
- Amortizacija	
- Troškovi materijala	
- Troškovi usluga	
- Troškovi zarada	
- Ostali poslovni rashodi	
= Dobitak (gubitak) iz poslovne aktivnosti	
+ Finansijski prihodi	
- Finansijski rashodi	
+ Ostali prihodi	
- Ostali rashodi	
= NETO DOBITAK (GUBITAK)	

Izvor: Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, str.22

Za format bilansa uspeha prikazan u Tabeli 4. možemo istaći sledeće:

- ✓ bilans uspeha u prvom delu prikazuje korigovane prihode za promenu vrednosti zaliha učinaka i ostvarene poslovne rashode u tekućem obračunskom periodu; ovaj deo bilansa uspeha se naziva bilans poslovnih prihoda i rashoda;
- ✓ poslovni rashodi su razvrstani po prirodnim vrstama, što je daleko jednostavniji način obuhvatanja rashoda nego što je to slučaj kod metode troškova prodatih učinaka i
- ✓ posle dobitka iz poslovnih aktivnosti slede finansijski i ostali prihodi i rashodi čijom se ugradnjom u postojeću bilansu shemu dobija neto dobitak kao rezultat obračuna.

Menadžment preduzeća ima slobodu izbora metode za obračun periodičnog rezultata, a učinjeni izbor zavisi od mnoštva različitih faktora, među kojima su najvažnije informacione potrebe koje metode mogu zadovoljiti i mogućnosti koje preduzeće ima kod implementacije metode troškova prodatih učinaka i metode ukupnih troškova (ovo se posebno odnosi na implementaciju računovodstva troškova koji se u uslovima složenih poslovnih aktivnosti proceduralno i metodološki usložnjava). Odabir metoda zavisi od veličine preduzeća, tako da manja preduzeća primenjuju metodu ukupnih troškova, dok velika preduzeća iskazuju rezultat po metodi troškova prodatih učinaka. Pored pomenutog, izbor metoda obračuna rezultata je uslovljen i informacionim potrebama korisnika. Naime, smatra se da je korisnicima važnija informacija o troškovima po funkcionalnim područjima, što zahteva metoda troškova prodatih učinaka, nego informacija o ukupnim troškovima po vrstama.

Međunarodni računovodstveni standardi / Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja u okviru MRS 1 prikazuju formate bilansa uspeha prema metodi ukupnih troškova i metodi troškova prodatih učinaka. Standardi su zauzeli neutralni stav oko izbora metoda, ne protežirajući niti jednu od njih, već izbor prepuštaju menadžmentu preduzeća, ali uz uslov da odabrana metoda omogući "fer i isitinito prikazivanje elemenata uspešnosti preduzeća.

4.7. Povezanost bilansa stanja i bilansa uspeha

Bilansi stanja i uspeha predstavljaju dva međusobno povezana, ali po funkcijama različita finansijska izveštaja. Prvi ima zadatak da omogući uvid u imovinsku situaciju i finansijski položaj preduzeća, a drugi da omogući uvid u zarađivačku sposobnost preduzeća.

Njihova povezanost se ogleda u tome što prihodi i rashodi nisu ništa drugo nego povećanje i smanjenje sopstvenog kapitala po osnovu poslovanja, a sopstveni kapital se iskazuje u pasivi bilansa stanja.

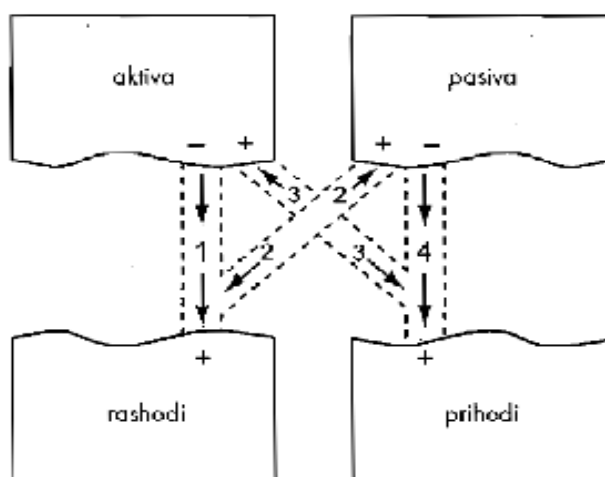
Sopstveni kapital se povećava tj. prihodi nastaju bilo povećanjem sredstava, ukoliko povećanje sredstava nije nastalo po osnovu zaduživanja (kada povećanje sredstava nastaje po osnovu vlasničkog ulaganja, tada se povećanje sopstvenog kapitala evidentira neposredno, a ne putem prihoda, budući da taj događaj ne utiče na uspeh), bilo smanjenjem obaveza, ukoliko smanjenje obaveza nije nastalo po osnovu smanjenja imovine.

Sopstveni kapital se smanjuje, tj. rashodi nastaju ili smanjenjem sredstava – ukoliko ono nije nastalo po osnovu izmirivanja obaveza, ili povećanjem obaveza – ukoliko obaveze nisu nastale kao posledica pribavljanja imovine.

Budući da se povećanja i smanjenja sopstvenog kapitala po osnovu poslovanja obuhvataju posredno putem prihoda i rashoda, na kraju obračunskog perioda javlja se nejednaka vrednost računa aktive i računa pasive. Integrisanje dobitka ili gubitka u bilans stanja vrši se zaključivanjem poslovnih knjiga, pa su stoga bilansi stanja i bilansi uspeha proizvod zaključivanja bilansa.

Dakle, u procesu nastajanja prihoda i rashoda ogleda se suštinska povezanost, tj. međuzavisnost bilansa stanja i bilansa uspeha. Šematski prikaz nastajanja rashoda i prihoda, odnosno uslovljenosti bilansa stanja i bilansa uspeha prikazano je na Grafikonu 1.

Grafikon 1. Povezanost bilansa stanja i bilansa uspeha



Izvor: Pavlović V.(2008), *Teorija i analiza bilansa*, Megatrend univerzitet, Beograd, str.20

4.8. Izveštaj o novčanim tokovima

Izveštaj o novčanim tokovima čini treću bitnu komponentu finansijskog izveštavanja. Danas se smatra centralnim ciljem procesa finansijskog izveštavanja i sa bilansom stanja i bilansom uspeha čini nerazdvojnu celinu. Na taj način je, pored bilansa stanja i bilansa uspeha, u sistem finansijskog izveštavanja uveden još jedan važan

finansijski izveštaj u kome su sadržani kombinovani podaci iz oba pomenuta bilansa, a sa ciljem da korisnicima omoguće da ocene sposobnost firme da generiše pozitivne tokove gotovine, odnosno da procene likvidnost i solventnost preduzeća.

Izveštaj o novčanim tokovima je izvedeni finansijski izveštaj, pošto nastaje rearanžiranjem pozicija bilansa stanja i bilansa uspeha. Izveštaj o novčanim tokovima se, pored bilansa uspeha i stanja, smatra jednim od važnijih izveštaja koji je svoju punu afirmaciju stekao početkom 90-tih godina 20. veka kada je veliki broj uspešnih preduzeća (preduzeća koja su iskazala dobitak u bilansu uspeha) imala velikih problema sa solventnošću jer su ostvarivali veće odlive od priliva novca.

Parcijalno korišćen, izveštaj o novčanim tokovima je ograničenog dometa, a u kombinaciji sa drugim elementima finansijske analize može dati pozitivne efekte (racio analiza i analiza neto obrtnog fonda).

Na ovaj način je korisnicima finansijskih izveštaja omogućeno da steknu celovit uvid u finansijsku situaciju (čemu služi bilans stanja), u rezultate poslovanja i profitabilnosti (čemu služi bilans uspeha), kao i uvid u informacije na bazi kojih se može dati pouzdanija ocena o likvidnosti i solventnosti ekonomskog entiteta.

Novčani tokovi se smatraju krvotokom jednog preduzeća. Kompanija kojoj nedostaje novac je ona koja na kratak rok neće moći odgovoriti svojim dospelim tekućim obavezama, a na dugi rok ovakvo stanje može dovesti do nesolventnosti i konačno do stečaja takvog preduzeća. Ovakva situacija u praksi nastala je zbog različitih pretpostavki od kojih se polazi pri priznavanju prihoda i rashoda u odnosu na prilive i odlive novca.

Preciznije, izveštaj o novčanim tokovima treba da pomogne investitorima i kreditorima da procene:²⁸

- sposobnost generisanja budućih pozitivnih tokova gotovine;
- sposobnost da se izmiruju obaveze i isplaćuju dividende;
- razloge za odstupanje između iznosa dobiti prikazane u bilansu uspeha i tokova gotovine iz poslovnih aktivnosti;
- gotovinske i negotovinske aspekte investicionih i finansijskih transakcija ekonomskih entiteta.

Obračun neto dobitka se zasniva na tokovima rentabilnosti (prihodima i rashodima), dok je utvrđivanje neto novčanog toka zasnovano na konceptu novčanih tokova (razlici primanja i izdavanja novca).

²⁸ IASC, IAS 2000, *MRS 1 Prikazivanje finansijskih izveštaja*, par. 21.

Cilj sastavljanja i prezentovanja izveštaja o novčanim tokovima je da korisnicima finansijskih izveštaja obezbedi informacije za ocenu sposobnosti preduzeća da stvara gotovinu, kao i za predviđanje dinamike i izvesnosti stvaranja gotovine. Drugim rečima, cilj je da korisnici izveštaja o novčanim tokovima saznaju iz kojih aktivnosti ili izvora potiče gotovina i u koje je aktivnosti potrošena stvorena gotovina, odnosno kako se poslovne aktivnosti finansiraju, kako se novac upošljava i kako se novac investira.

Izveštaj o novčanim tokovima je prikaz novčanih priliva i odliva u obračunskom periodu po osnovu poslovnih, investicionih i finansijskih aktivnosti. Novčani tokovi koji su prikazani u ovom izveštaju odnose se na određen vremenski period, pa se ovaj izveštaj tretira kao periodični izveštaj.

Izveštaj o novčanim tokovima prikazuje prilive i odlive gotovine koji su klasifikovani prema osnovnim aktivnostima u preduzeću - *poslovne, investicione i finansijske aktivnosti*.

Poslovne aktivnosti su najvažnije za preduzeće. One su posledica delatnosti kojom se preduzeće bavi. Novčani tokovi ostvareni u ovoj aktivnosti pokazuju da se prilivi gotovine ostvaruju po osnovama naplaćenih prihoda, a odlivi gotovine po osnovu plaćanja poslovnih rashoda. Neto novčani tok iz poslovne aktivnosti je značajna informacija za korisnike, jer pokazuje sposobnost i umešnost da se ostvari pozitivan neto novčani tok iz delatnosti kojom se bavi.

Investicione aktivnosti prikazuju prilive i odlive gotovine koja nastaje u transakcijama prodaje i nabavke dugoročnih sredstava (nekretnina, postrojenja, opreme i hartija od vrednosti i dr.), Kada su veći prilivi od odliva to znači da preduzeće prodaje svoju dugoročnu imovinu, a kada su veći odlivi, to znači da je u pitanju preduzeće koje raste, jer investiciona ulaganja uvek ukazuju na rast preduzeća.

Aktivnosti finansiranja prikazuju prilive gotovine od emisije akcija, uzimanja kredita i odlive gotovine po osnovu plaćanja glavnice kredita i dividendi akcionarima. Aktivnosti finansiranja prikazuju veće prilive kada preduzeće uzimanjem dodatnih kredita ili emisijom akcija nastoji da finansira investicionu aktivnost (npr. nabavku dugoročnih sredstava) ili poslovnu aktivnost u slučaju nedostatka gotovine za pokriće tekućih rashoda.

Inače, kada je reč o metodi obračunavanja i prikazivanja novčanih tokova, MRS 7 predviđa dve metode: direktnu i indirektnu. Karakteristika direktnog metoda je ta što pruža podatke o bruto novčanim tokovima po glavnim vrstama priliva i odliva, a podaci se uzimaju iz knjigovodstvenih agencija, dok se u slučaju primene indirektnog metoda ne prikazuju ni vrste ni ukupni prilivi i odlivi novca, već samo ukupan iznos neto gotovinskog toka. To znači da je primena indirektnog metoda manje

informativna u odnosu na direktnu metodu. U skladu sa tim, uvažavajući preporuku Standarda, i kod nas je zakonodavac je odabrao tzv. direktni metod, ali ga nije do kraja dosledno operacionalizovao, budući da je kod nekih pozicija išao na primenu neto priliva i odliva.

Korisnici računovodstvenih izveštaja veoma pažljivo čitaju izveštaj o novčanim tokovima i porede njegove vrednosti sa bilansom uspeha, jer između neto dobitka i neto novčanih tokova iz poslovne aktivnosti postoji određena veza. Tako je neto dobitak posledica razlike prihoda i rashoda, a neto novčani tok iz poslovne aktivnosti je posledica razlike prihoda koji su svedeni na primanja (prilive) novca i rashoda koji su svedeni na plaćanja (odlive) novca. To znači da prihod priznat u bilansu uspeha nije u potpunosti praćen primanjem gotovine, niti je svaki rashod praćen odlivom gotovine.

Značaj izveštaja o novčanim tokovima je da utvrdi veličinu razlike između neto dobitka u bilansu uspeha i neto novčanih tokova iz poslovne aktivnosti u izveštaju o novčanim tokovima, odnosno da utvrdi da li je osnovna delatnost preduzeća profitabilna (neto dobitak je indikator uspešnosti) i da li ta delatnost može da "proizvodi gotovinu" (neto novčani tok iz poslovne aktivnosti je indikator "proizvodnje" gotovine).

4.9. Izveštaj o promenama na kapitalu

Međunarodni računovodstveni standardi predviđaju obavezu sastavljanja izveštaja o promenama na kapitalu u periodu između dva bilansa stanja. Ove promene odražavaju povećanje ili smanjenje neto imovine (čiste imovine, neto sredstava) tokom tog perioda. Promene na sopstevnom kapitalu preduzeća predstavljaju ukupne dobitke i gubitke koje je preduzeće ostvarilo kroz svoje aktivnosti u toku perioda, korigovane za poslovne događaje sa vlasnicima kapitala (akcionari, ortaci), kao što je emisija i prodaja akcija i isplata dividendi – ukoliko je reč o akcionarskom društvu.

Ovaj izveštaj se zahteva zbog potrebe sagledavanja na jednom mestu ukupne promene na sopstvenom kapitalu, nastale kao zbir neto dobitka (gubitka) perioda i dobitaka i gubitaka koji su direktno priznati kao promene na kapitalu, zajedno sa novim uplatama i isplatama vlasnicima i po osnovu raspodele vlasnicima preduzeća, a u cilju omogućavanja procenjivanja promene finansijskog položaja u periodu između dva bilansa stanja.

Izveštaj o promenama na kapitalu je sastavni deo finansijskih izveštaja sastavljenih u

skladu sa MRS 1 i koji je namenjen vlasnicima kapitala. Ovaj izveštaj se sastavlja kao poseban i u njemu se kao minimum pozicija iskazuju:²⁹

- neto dobitak ili gubitak obračunskog perioda;
- stavke prihoda i rashoda koje ne ulaze u bilans uspeha već se priznaju u korist ili na teret kapitala i
- zbirni efekat promena u računovodstvenoj politici.

Pored pomenutog, ovaj izveštaj sadrži i informacije o kapitalnim transakcijama (dodatni ulozi vlasnika, povlačenje uloga), saldo akumuliranog dobitka ili gubitka na početku perioda i na dan bilansa stanja, kao i kretanje za period i promene i stanje na svakoj klasi akcijskog kapitala, emisione premije i rezervi na početku i kraju perioda.

Podaci o promenama sopstvenog kapitala (neto imovine) preduzeća na početku i na kraju obračunskog perioda treba da pokažu da li je došlo do povećanja ili smanjenja neto imovine u posmatranom periodu, što je jedna od značajnih informacija za vlasnike kapitala. Ukupna promena u neto imovini diktirana je totalnim dobicima i gubicima proizvedenim preko aktivnosti preduzeća tokom perioda.

4.10. Napomene uz finansijske izveštaje

Napomene su prilozi koji idu uz postojeći set finansijskih izveštaja - bilans stanja, uspeha i novčanih tokova. Napomene, po svojoj suštini, nisu finansijski izveštaji, već njihov neophodan, prateći element. One sadrže detaljnije kvantitativne i kvalitativne informacije vezane za osnove na kojima su finansijski izveštaji sastavljeni, odnosno računovodstvene politike koje su primenjene za evidentiranje značajnih poslovnih događaja.

Cilj sastavljanja napomena je da pruže korisnicima informacije potrebne za tumačenje i ispravnu interpretaciju finansijskih izveštaja, ali i da omoguće istinito i pošteno prikazivanje finansijskih izveštaja, što je primarni zahtev profesionalne regulative, odnosno Međunarodnih računovodstvenih standarda.

U napomenama se prikazuju skraćeni opisi ili detaljne analize pozicija u bilansu stanja, bilansu uspeha i izveštaju o novčanim tokovima. Ove informacije se prikazuju takvim redosledom koji će omogućiti korisnicima njihovu jednostavnu upotrebu.

Napomenama uz finansijske izveštaje, koje sadrže skraćeni opis ili detaljnu analizu iznosa prikazanih u izveštajima, treba da se:

²⁹ Stevanović N., Milićević D. (2009), *Upravljačko računovodstvo*, Centar za izdavačku delatnost, Ekonomski fakultet, Beograd

- prikazu informacije o osnovama za sastavljanje finansijskih izveštaja i specifične računovodstvene politike koje su primenjene za procenu svih značajnih stavki;
- obelodane informacije koje nisu prikazane u finansijskim izveštajima, a MRS/MSFI ih zahtevaju i
- pruže dodatne informacije koje doprinose vernom prikazivanju finansijskih izveštaja.

Centralni deo napomena čine informacije o računovodstvenim politikama. *Računovodstvene politike* se definišu kao "specifična načela, konvencije, pravila i metode koje je menadžment usvojio prilikom sastavljanja i prikazivanja finansijskih izveštaja." Računovodstvene politike regulišu sledeće probleme računovodstva i izveštavanja:

- priznavanje;
- procenjivanja (vrednovanja) bilansnih pozicija i
- merenje bilansnih pozicija.

Računovodstvena profesionalna regulativa najčešće objavljuje nekoliko alternativnih metoda vrednovanja za iste pozicije (na primer, FIFO; LIFO prosečna cena za vrednovanje troškova materijala ili izračunavanje nabavne vrednosti prodate robe; zatim vremenske i funkcionalna metoda amortizacije, primena sadašnjih vrednosti, tržišnih cena, istorijskog troška za vrednovanje aktive i pasive i slično) i dopušta pravo izbora menadžmenta da se opredeli za onu metodu koja je u skladu sa prioritetima i ciljevima finansijskog izveštavanja u konkretnom preduzeću i u skladu sa istinitim i poštenim izveštavanjem (*true and fair view*).

Objavljivanjem računovodstvenih politika, preduzeće usmerava korisnika da jasnije sagleda određenu vrednost stavki u bilansu stanja i uspeha, odnosno omogućava bolju interpretaciju bilansa. U tom smislu, računovodstvene politike biće predmet razmatranja, uvek kada postoje mogućnosti izbora između većeg broja postupaka za vrednovanje stavki u bilansima.

Iako ne postoji generalna lista informacija koje treba prikazati u napomenama, smatramo da je izbor informacija ograničen njihovom važnošću. Ako menadžment preduzeća smatra neku informaciju materijalno značajnom za korisnika i njegove poslovne odluke, odnosno ako priroda delatnosti kojom se preduzeće bavi to zahteva (specifične informacije o delatnosti), takvu informaciju treba objaviti u napomenama. Usložnjavanjem poslovnog okruženja i transakcija u poslednjim godinama 20.veka primećen je trend da količina informacija u napomenama daleko prevazilazi količinu informacija u osnovnim finansijskim izveštajima. Iz toga možemo zaključiti da složenije poslovne transakcije uzrokuju i složenije finansijske izveštaje, što kao posledicu ima i usložnjavanje napomena.

INSTRUMENTI FINANSIJSKE ANALIZE

V DEO : INSTRUMENTI FINANSIJSKE ANALIZE

Analiza finansijskih izveštaja bavi se kvantificiranjem i istraživanjem odnosa i veza koji 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. Da bi se ovaj zadatak obavio, finansijskom analitičaru na raspolaganju stoje određeni instrumenti ili tehnike analize.

U analizi finansijskih izveštaja koriste se sledeći instrumenti:

- horizontalna analiza;
- vertikalna analiza;
- analiza osnovnih finansijskih indikatora (pokazatelja);
- *cash flow* analiza;
- analiza pomoću neto obrtnog fonda i
- analiza *leverage*-a.

Svi pomenuti instrumenti predmet su razmatranja u naredom poglavlju.

5.1. Horizontalna analiza

Analizom finansijskih izveštaja u poslovne svrhe utvrđuje se rezultat upotrebe resursa pod uticajem kvalitativnih faktora koji potiču iz preduzeća i njegovog užeg ili šireg okruženja.

Rezultati analize finansijskih izveštaja koriste se kao podloga za: projektovanje biznis planova preduzeća, kratkoročno i srednjeročno planiranje, planiranje investicionih projekata, planova podele preduzeća, planove spajanja i pripajanja preduzeća.

Horizontalna analiza bilansa stanja i bilansa uspeha naziva se još i *analiza strukture finansijskih izveštaja*. Ona se primenjuje posebno na svaki od segmenata finansijskih izveštaja. Njome se može dobiti uvid u to koliki je udeo svake bilansne pozicije u uupnoj aktivi i ukupnoj pasivi.

Horizontalna analiza može biti realizovana u apsolutnim ili relativnim brojevima. Učešće pojedinih bilansnih pozicija u analizi strukture iskazuje se iskazuje se u relativnom broju (%) koji donosiocu odluke daje kvalitetniju informaciju nego kada je ista veličina iskazana u nominalnoj vrednosti. Kada posmatramo finansijske izveštaje za više godina koristimo tzv. bazni indeks, pri čemu se prva godina u nizu uzima kao bazna i njenim vrednostima se dodeljuju indeksi od 100.³⁰

³⁰ Stevanović N., Milićević D. (2009), *Upravljačko računovodstvo*, Centar za izdavačku delatnost, Ekonomski fakultet, Beograd

Horizontalna analiza predstavlja poređenje bilansnih pozicija u bilansu stanja tekuće i prethodne godine, kao i pozicija u bilansu uspeha tekuće i prethodne godine. Reč je o komparativnoj analizi promena između tekuće i prethodne godine.

Horizontalna analiza bilansa stanja i bilansa uspeha sprovodi se na bazi indeksnih brojeva koji omogućavaju da se lakše uoče pravci i intezitet promena u finansijskom položaju preduzeća. Indeks se dobija tako što se stave u odnos promene iz tekuće godine i promene iz prethodne godine i količnik pomnoži sa 100.

$$\text{INDEKS} = (\text{TEKUĆA GODINA} / \text{PRETHODNA GODINA}) \times 100$$

Gore pomenuta analiza daje potpunije informacije u odnosu na vertikalnu analizu. Ona daje uvid u to koje pozicije finansijskog izveštavanja rastu, a koje opadaju.

Primer horizontalne analize:

AKTIVA	2012.	2011.	promena	promena u %
<i>Tekuća sredstva</i>	37.200	25.600	11.600	45,3%
<i>Stalna sredstva</i>	218.928	194.400	24.528	12,6%
UKUPNA SREDSTVA	256.128	220.000	36.128	16,42%

PASIVA	2012.	2011.	promena	promena u %
<i>Tekuće obaveze</i>	22.400	6.400	16.000	250%
<i>Dugoročne obaveze</i>	70.000	80.000	(10.000)	(12,5%)
<i>Akcijski kapital</i>	163.728	133.600	30.128	22,55%
UKUPNA PASIVA	256.128	220.000	36.128	16,42%

Izvor: Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd

Ukupno povećanje aktive i pasive je jednako 16.42% zbog toga što postoji jednakost osnovne bilansne jednačine : Aktiva = Obaveze + Kapital ili Aktiva = Pasiva.

U ovom primeru došlo je do povećanja tekućih sredstava i dugoročnih sredstava, do povećanja tekućih obaveza, smanjenja dugoročnih obaveza i povećanja akcijskog kapitala. Ovde se posebno ističe značajno povećanje tekućih obaveza (250%) što nije povoljno jer se tekuće obaveze moraju servisirati u kratkom roku, što može ugroziti likvidnost preduzeća. Ovakva činjenica navodi na razmišljanje da ovo preduzeće nema dovoljno sredstava da servisira tekuće obaveze, već da ih odlaže i da se one kumuliraju neplaćene u bilansu stanja. Smanjenje dugoročnih obaveza govori o tome da ova kompanija servisira dugove, tj. da otplaćuje svoje dugoročne obaveze (na primer, dugoročni kredit od banke se vraća u ratama koje se nazivaju anuiteti).

Povećanje akcijskog kapitala govori o tome da je ova kompanija emitovala dodatne akcije i da je nastojala da prikupi kapital od vlasnika firme (akcionara). Povećanje sredstava, i to značajno povećanje dugoročnih sredstava govori o tome da ova kompanija ulaže u rast i razvoj, odnosno u nabavku nove nekretnine, postrojenja i opreme. Oko 45% povećanja ovih sredstava znači visok rast kompanije. Povećanje tekućih sredstava nije značajno i iznosi svega 12.6%.

5.2. Vertikalna analiza

Vertikalna analiza naziva se još i *analiza dinamike finansijskih izveštaja*. Ona je značajna zato što se u njoj određene bilansne pozicije iskazuju kao 100%, a onda se sve ostale iskazuju kao % od te osnovne pozicije. Reč je o strukturnoj analizi finansijskih izveštaja, odnosno o sagledavanju odnosa više pozicija u odnosu na jednu koja se tretira kao 100%.³¹

Vertikalna analiza se izražava indeksom ili koeficijentom. U aktivi bilansa stanja se poslovnoj imovini najčešće dodaje indeks 100, a zatim posmatra kretanje ostalih bilansnih pozicija u odnosu na poslovnu imovinu. U pasivi bilansa stanja ukupna pasiva dobija indeks 100, dok se posmatra kretanje ostalih bilansnih pozicija u odnosu na ukupnu pasivu. U bilansu uspeha indeks 100 se najčešće dodeljuje poslovnim prihodima, pa se posmatraju promene ostalih bilansnih pozicija u odnosu na poslovne prihode.

Primer vertikalne analize:

AKTIVA	2012.	u %
Tekuća sredstva	37.200	15
Stalna sredstva	218.928	85
UKUPNA SREDSTVA:	256.128	100

PASIVA	2012.	u %
Tekuće obaveze	22.400	9
Dugoročne obaveze	70.000	27
Akcijski kapital	163.728	64
UKUPNA PASIVA:	256.128	100

Izvor: Knežević, G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd

Na osnovu vertikalne analize bilansa stanja možemo zaključiti nešto više o strukturi sredstava (aktive) i izvora finansiranja (pasive) bilansa stanja. U strukturi aktive dominiraju stalna sredstva sa 85%, dok u strukturi pasive dominira akcijski kapital sa 64% učešća u izvorima finansiranja. Na osnovu ovakve strukture možemo zaključiti da je veliki deo stalnih sredstava finansiran iz sopstvenog kapitala, ali da je jedan

³¹ Stevanović N., Milićević D. (2009), *Upravljačko računovodstvo*, Centar za izdavačku delatnost, Ekonomski fakultet, Beograd

deo finansiran i iz kratkoročnih izvora što nije povoljan pokazatelj. Naime, ovde se vidi da nije usklađena ročna struktura sredstava i izvora finansiranja.

5.3. Analiza pomoću finansijskih pokazatelja – Racio analiza

Kada govorimo o analizi finansijskih izveštaja, ona se, u suštini, poistovećuje sa analizom pomoću finansijskih pokazatelja (koeficijenata, indikatora). Pokazatelji su odnosi između dve veličine izražen u prosto matematičkoj formuli. Pokazatelji imaju svoju vrednost samo ako su pravilno interpretirani. Interpretacija pokazatelja se obavlja uvek u odnosu na neko pravilo, standard ili normu. U analizi finansijskih izveštaja, primarno u analizi pomoću pokazatelja koriste se sledeći standardi za poređenje i interpretaciju:

- mentalni standardi samog analitičara koji odražavaju njegovo iskustvo o tome šta se smatra normalnim pokazateljem, a šta ne;
- poređenje sa prosekom grane u kojoj kompanija posluje;
- poređenje sa istorijskim pokazateljima iste kompanije (prethodna godina);
- poređenje sa pokazateljima koji su uneti u planove kompanije;
- utvrđeni standardi (uobičajeni u literaturi).

Sa analitičke tačke gledišta klasifikacija pokazatelja obavlja se prema relevantnim aspektima poslovanja koji interesuje analitičara:

- pokazatelji likvidnosti;
- pokazatelji poslovne aktivnosti;
- pokazatelji rentabilnosti;
- pokazatelji finansijske strukture i
- pokazatelji tržišne vrednosti.

5.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Likvidnost preduzeća se najčešće definiše kao sposobnost bezuslovnog izmirivanja obaveza u svakom trenutku njihovog dospeća. U stručnoj literaturi analiza likvidnosti se najčešće poistovećuje sa analizom kratkoročne finansijske sigurnosti ili analizom kratkoročnog rizika ulaganja u jedno preduzeće.

Pokazatelji likvidnosti imaju za cilj da ukažu na sposobnost kompanije da servisira dospele obaveze plaćanja, uz održavanje potrebne strukture sredstava i očuvanje dobrog kreditnog boniteta.

Analiza likvidnosti preduzeća predstavlja analizu njegove kratkoročne finansijske sigurnosti i u ekonomiji se javlja pod pojmom "kratak rok" i odnosi se na period do godinu dana, a pažnju možemo usmeriti prema obrtnoj tj. likvidnoj imovini.

Posledica povezivanja bilansne vrednosti obrtno imovine i/ili njenih određenih delova i kratkoročnih obaveza jeste tzv. statička analiza likvidnosti koja se sprovodi preko dva racia: racio tekuće likvidnosti i racio redukovane likvidnosti.

Opšti racio likvidnosti dobija se podelom ukupnih obrtnih sredstava sa ukupnim kratkoročnim obavezama. U bukvalnoj interpretaciji, ovaj racio pokazuje sa koliko je obrtnih sredstava pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza, što se uzima kao prvi indikator sigurnosti kojim su zaštićeni interesi kratkoročnih poverilaca preduzeća.

Pokazatelj opšte (tekuće) likvidnosti = Obrtna sredstva / Kratkoročne obaveze

Normala ili standard za ovaj pokazatelj je 2:1, ali u tumačenju treba biti oprezan. Ovde je potrebno ispitati strukturu obrtnih sredstava i utvrđivanje koeficijentata obrta pojedinačnih obrtnih sredstava (zalihe, potraživanja i gotovina).

Rigorozni racio likvidnosti predstavlja znatno strožiji test tekuće likvidnosti, pa samim tim služi i kao korisna provera podobnosti opšteg racia. Njegovo utvrđivanje podrazumeva podelu ukupnih sredstava na dve velike grupe: gotovinu i relativno likvidna sredstva (potraživanja od kupaca i kratkoročni plasmani u hartije od vrednosti) i manje likvidna sredstva (zalihe i unapred plaćeni troškovi). Kada se prva skupina obrtnih sredstava podeli sa kratkoročnim obavezama dobija se rigorozni racio likvidnosti. Navedeni racio pokazuje sa koliko je kratkoročnih obaveza pokriven svaki dinar likvidnih obrtnih sredstava. Zalihe se, po pravilu, izuzimaju iz likvidnih sredstava zbog vremena koje je potrebno da se roba i gotovi proizvodi realizuju, odnosno materijal i nedovršena proizvodnja transformišu u gotove proizvode.

Pokazatelj redukovane likvidnosti = Likvidna sredstva (Gotovina, potraživanja , kratkoročni plasmani) / Kratkoročne obaveze

Ovaj pokazatelj se naziva *Acid test*. Ako firma ima odnos 1:1 načelno se smatra da je stanje njegove tekuće likvidnosti relativno zadovoljavajuće.

Neto obrtna sredstva (fond) predstavljaju apsolutnu razliku između obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza. Pretpostavlja se, naime, da preduzeće koji ima veći iznos neto obrtnih sredstava uz istu brzinu konverzije zaliha i potraživanja u gotovinu, automatski obezbeđuje i srazmerno veći stepen likvidnosti.

Neto obrtna sredstva (working capital) = Obrtna sredstva – Kratkoročne obaveze

Preduzeće koje ima veći iznos neto obrtnih sredstava automatski obezbeđuje i veći stepen likvidnosti. Ovaj pokazatelj je posebno značajan za kratkoročne poverioce, koji ga pažljivo prate i analiziraju jer je on indikator kratkoročne likvidnosti i sposobnosti vraćanja dugova. Neto obrtna sredstva omogućavaju zaduživanje

kompanije na kratak rok. Banka, koja može biti kratkoročni poverilac (kad odobrava kratkoročne kredite) na ovaj način želi da oceni mogući stepen rizika sa kojim ulaže sredstva.

5.3.2. Pokazatelji poslovne aktivnosti

Preduzeće ulaže u poslovna sredstva, obrtna i fiksna, sa namerom da ih koristi efikasno što implicitno pretpostavlja težnju da se sa što manjim ulaganjima ostvari što veći obim poslovne aktivnosti. Shodno tome, finansijski pokazatelji aktivnosti preduzeća obuhvataju sve relativne odnose između prihoda i troškova sa jedne, i pojedinačnih i ukupnih ulaganja u poslovna sredstva, sa druge strane, koji se u slučajnoj literaturi nazivaju koeficijentima obrta poslovnih sredstava:

- *Koeficijent obrta kupaca;*

$$\begin{aligned} \text{Koeficijent obrta kupaca} &= \text{Prihodi od prodaje} / \text{Prosečan saldo kupaca} \\ \text{Prosečan saldo kupaca} &= \text{Kupci u tekućem periodu} + \text{Kupci u prethodnom periodu} / 2 \\ \text{Prosečan period naplate potraživanja} &= 365 / \text{Koeficijent obrta kupaca} \end{aligned}$$

Koeficijent obrta kupaca treba analizirati u kontekstu kreditnih uslova odobrenih kupcima. Ako uobičajeni kreditni period iznosi 30 dana, prosečan period naplate treba da bude oko 30 dana. Duži period znači nezadovoljavajuću naplatu potraživanja od kupaca u toku godine. Ovi instrumenti služe za utvrđivanje likvidnosti kompanije.

- *Koeficijent obrta dobavljača;*

$$\begin{aligned} \text{Koeficijent obrta dobavljača} &= \text{Vrednost godišnjih nabavki robe i materijala na kredit} / \\ &\text{Prosečan saldo dobavljača u toku godine} \end{aligned}$$

Iznos u brojiocu se mora dobiti indirektno iz podataka iz računovodstva. Treba ga analizirati u kontekstu kreditnih uslova koje dobavljači odobravaju konkrentoj kompaniji.

- *Koeficijent obrta zaliha;*

$$\begin{aligned} \text{Koeficijent obrta zaliha} &= \text{Cena koštanja realizovanih proizvoda} / \text{Prosečan saldo zaliha} \\ \text{Prosečno vreme trajanja jednog obrta} &= 365 / \text{Koeficijent obrta} \end{aligned}$$

Zalihe u proizvodnim preduzećima predstavljaju izuzetno značajan segment obrtnih sredstava i upravljanje zalihama znači njihov što brži obrt. Za zalihe i njihovu prodaju vezana je pozicija iz bilansa uspeha pod nazivom Cena koštanja realizovanih proizvoda. Međutim, u našim bilansnim shemama ne možemo pronaći ovu poziciju zbog primene metode ukupnih troškova u obračunu rezultata kompanije u celini. Ova

pozicija se može pronaći u bilansima stanja trgovinskih firmi kao pozicija Nabavna vrednost prodane robe.

- *Koeficijent obrta robe;*

Koeficijent obrta robe (trgovina) = Nabavna vrednost prodane robe / Prosečan saldo zaliha robe
Prosečan saldo zaliha robe = Saldo robe na početku godine + Saldo robe na kraju godine / 2

Ovaj pokazatelj govori o tome koliko puta u toku godine se zalihe konvertuju u gotovinu. Brži obrt znači brže pretvaranje zaliha u gotovinu, što se smatra povoljnim.

- *Koeficijent obrta ukupnih obrtnih sredstava;*

Koeficijent obrta ukupnih obrtnih sredstava = Ukupni poslovni rashodi iz bilansa uspeha / Prosečna obrtna sredstva
Prosečna obrtna sredstva = Obrtna sredstva na početku + Obrtna sredstva na kraju godine / 2

- *Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava;*

Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava = Neto prihodi od prodaje / Ukupna poslovna sredstva (Sadašnja vrednost)

Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava je uopšteni indikator poslovne aktivnosti preduzeća.

5.3.3. Pokazatelji rentabilnosti (uspešnosti)

Poslovni dobitak, kao razlika poslovnih prihoda i rashoda, predstavlja prirast koji je ostvaren na angažovana poslovna sredstva koja su korišćena za obavljanje delatnosti. Nepobitna povezanost bilansa stanja i bilansa uspeha omogućila je da svaki prihod se predstavlja kao povećanje aktive ili smanjenje pasive, dok se rashodi tumače kao smanjenja aktive i povećanja pasive. Iz ovih odnosa proizlazi da prihodi i rashodi i njihova razlika (dobitak ili gubitak) proističu iz anagažovanja sredstava i izvora finansiranja (aktive i pasive) neke kompanije.

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 (koristi se kod horizontalne analize), dok je daleko značajnije staviti taj dobitak u odnos sa sredstvima koja su angažovana u njegovom stvaranju.

Pokazatelji rentabilnosti mogu biti parcijalni i globalni. Prvi se odnose na stopu poslovnog i neto dobitka, čije se utvrđivanje i analiza vrše isključivo na bazi periodičnih bilansa uspeha. Drugi obuhvataju stopu prinosa na ukupna poslovna sredstva, stopu neto prinosa na ukupna poslovna sredstva i stopu prinosa na sopstvena sredstva što pretpostavlja da je za njihovo utvrđivanje i analizu, slično

većini finansijskih pokazatelja neophodno koristiti oba bilansa, kako bilans uspeha, tako i bilans stanja.

Poslovni dobitak, u finansijsko-računovodstvenom smislu predstavlja periodični prirast ukupnih poslovnih sredstava koja su korišćena za obavljanje redovne poslovne aktivnosti preduzeća.

Za razliku od poslovnog dobitka koji pokazuje efekat privređivanja sa ukupnim poslovnim sredstvima, neto dobitak pokazuje efekat ulaganja sopstvenih sredstava u preduzeće.

Pokazatelji rentabilnosti su relativni odnosi dve pozicije gde je u brojiocu dobitak, a u imeniocu neka forma sredstava kompanije. Na ovaj način dobijamo nekoliko bitnih pokazatelja rentabilnosti:³²

➤ *Stopa prinosa na poslovna sredstva (ROA)*

Stopa prinosa na poslovna sredstva (Return of assets, ROA) = Neto dobitak / Prosečna poslovna aktiva

Prosečna poslovna = Prosečna poslovna sredstva na početku / Prosečna poslovna sredstva na kraju / 2

Maksimiziranje stope prinosa na poslovna sredstva moguće je kroz dve varijante:

- ✓ povećanjem stope neto dobitka ili / i
- ✓ povećanjem obrta poslovnih sredstava.

➤ *Stopa prinosa na sopstveni kapital (ROE)*

Stopa prinosa na sopstveni kapital (Return of equity, ROE) = Neto dobitak / Prosečni sopstveni kapital (Akcijski kapital)

Stopa prinosa na sopstveni kapital proizvod je dve veličine: stope neto dobitka i koeficijenta obrta sopstvenih sredstava. Aktiva koja je finansirana iz sopstvenog kapitala (sopstvena sredstva) dobija se kada se od ukupne aktive oduzmu obaveze koje kompanija ima prema trećim licima. Maksimiziranje stope prinosa na sopstveni kapital dobija se maksimiziranjem stope poslovnog dobitka i / ili maksimiziranjem koeficijenta obrta aktive koja je finansirana iz sopstvenog kapitala (sopstvena sredstva). S obzirom da su stope prinosa izuzetno značajne za analizu, razvijen je sistem pokazatelja koji omogućava sagledavanje relacija između stopa prinosa i drugih finansijskih pokazatelja. Ovaj sistem pokazatelja koji se često koristi u praksi naziva se *Du Pont sistem analize*.

³² Stevanović N., Milićević D. (2009), *Upravljačko računovodstvo*, Centar za izdavačku delatnost, Ekonomski fakultet, Beograd

Du Pont ³³ 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 ratio brojevi se posmatraju kao sastavni delovi jedne celine, odnosno posmatraju se u paketu. Ovaj sistem analize počinje od stope prinosa na sopstveni kapital (*return on equity*, ROE), kao jednim opštim pokazateljom rentabilnosti (uspešnosti) poslovanja preduzeća.

Stopa prinosa na sopstvena sredstva se sastoji od proizvoda sledećih komponenti:

STOPA PRINOSA NA UKUPNA SREDSTVA	X	MULTIPLIKATOR SOPSTVENOG KAPITALA	X	KOEFICIJENT FINANSIJSKE STRUKTURE KAPITALA
---	----------	--	----------	---

Stopa prinosa na ukupna sredstva pokazuje koliko dinara neto dobitka je ostvarilo preduzeće na svakih 100 dinara angažovanih ukupnih sredstava. Ovo je koeficijent kojim se procenjuje rentabilnost preduzeća. Ova stopa bi se mogla ocenjivati poređenjem sa prosekom grane delatnosti ili sa stopama ostvarenim u prethodnim poslovnim godinama.

Multiplikator sopstvenog kapitala je odnos neto dobitka preduzeća sa neto dobitkom uvećanim za kamatu. Ovaj multiplikator pokazuje koliko dinara neto dobitka će ostati kao potencijalni prinos za obične akcionare u odnosu na ukupan prinos za sve stejkholdere (akcionare i kreditore). Naravno, neće ceo neto dobitak biti raspodeljen akcionarima u vidu dividendi, već će deo dobiti biti zadržan u preduzeću. Međutim, ovaj multiplikator uzima u obzir ceo neto dobitak, jer na njega, de facto, imaju pravo obični akcionari. Visok iznos ovog multiplikatora govori o tome da akcionari primaju značajne iznose prinosa na svoja ulaganja. Ovo se može ostvariti ili kada kompanija ne koristi pozajmljene izvore finansiranja (nema kamate) ili kada ih veoma efikasno koristi (visok iznos kamate, ali veći iznos neto dobitka koji služi za pokriće kamate). S obzirom da je kamata fiksni trošak finansiranja preduzeća koja se odbija od poreske osnovice, ona se mora nadoknaditi od neto dobitka koji preduzeću ostaje na slobodnom raspolaganju.

Koeficijent finansijske strukture je odnos prosečnih poslovnih sredstava i prosečnog sopstvenog kapitala. Ovaj koeficijent pokazuje koliko na svaki dinar sopstvenog kapitala ima angažovanih prosečnih obrtnih i dugoročnih sredstava. Koeficijent pokazuje stepen zaduženosti ili leveridž preduzeća. On meri u kojem je stepenu kompanija oslonjena na pozajmljene izvore finansiranja (dugoročne i kratkoročne obaveze). Ratio je veći od 1 kada je učešće obaveza značajno u finansijskoj strukturi preduzeća.

³³ Ovaj sistem analize je korišćen u kompaniji Du Pont posle Prvog svestsko rata, da bi kasnije bio nadograđivan i usavršavan u poslovnoj praksi velikog broja američkih kompanija. Du Pont sistem koji smo ovde predstavili je jedna od najpoznatijih varijanti ovog sistema.

Proizvod sve tri komponente - stope prinosa na ukupna sredstva, multiplikatora sopstvenog kapitala i koeficijenta finansijske strukture, daje stopu prinosa na sopstvena sredstva preduzeća. Ova stopa je deo proširene Du Pont formule i to njene najsavremenije varijante.

Du Pont formula posmatra koeficijente rentabilnosti i koeficijente solventnosti kao deo jedinstvenog paketa za analizu finansijskog položaja i rentabilnosti preduzeća. U tom paketu, svaki pojedinačan racio ima svoje mesto i ulogu kao deo međuzavisnog seta i u tom smislu se jedino i može interpretirati.

Ovde se postavlja pitanje zašto je stopa prinosa na sopstveni kapital ponekad između različitih firmi na potpuno istom nivou, dok se stopa dobitak, koeficijent obrta i finansijski leveridž dramatično razlikuju? Odgovor leži u konkurenciji. Visoki ROE privlači druge kompanije, rivale, koji žele da iskoriste te povoljne performanse. Kako konkurencija osvaja to tržište ROE pada do njegovog proseka. Niski ROE odbija konkurenciju i tera postojeće kompanije da izađu iz te delatnosti, tako da onim kompanijama koje preostanu u toj delatnosti ROE raste na prosečan nivo.

5.3.4. Pokazatelji finansijske strukture

Kao što je pethodno rečeno, ukupna poslovna sredstva preduzeće može da finansira iz različitih izvora finansiranja, koji se sa stanovišta pripadnosti dele na pozajmljene i sopstvene. Upravo taj odnos između pozajmljenih i sopstvenih izvora finansiranja naziva se finansijskom strukturom preduzeća koja se izražava na pasivnoj strani bilansa stanja kao periodičnom izveštaju o njegovoj trenutnoj finansijskoj situaciji. Kako je ta struktura komponovana, može se suditi i indirektno na osnovu periodičnog bilansa usprha.

Ukupna sredstva u aktivi finansiraju se iz obaveza ili sopstvenog kapitala. Struktura pasive može biti komponovana na različite načine kako bi odgovarala individualnim potrebama kompanije i njezinoj strukturi aktive. U komponovanju pasive treba voditi računa o tome da su zadovoljeni uslovi zlatnog bilansnog pravila u užem ili širem smislu. Komponovanje pasive, odnosno odnos između sopstvenih i pozajmljenih izvora finansiranja (obaveza) naziva se finansijskom strukturom. Indikatori ili pokazatelji finansijske strukture su stoga nezaobilazno sredstvo kojim se analitičar služi da bi procenio finansijski položaj kompanije.

Zato se među pokazatelje finansijske strukture ubrajaju, pre svega, relativni odnosi pozajmljenih prema ukupnim i sopstvenim izvorima finansiranja i koeficijent pokrića fiksnih rashoda na ima kamate. Njima treba dodati, svakako i koeficijent pokrića ukupnog duga kojim se izražava sposobnost preduzeća da plaća periodične rashode na ime kamate zajedno sa otplatom glavnice duga.

**Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja = Pozajmljeni izvori
(dugoročne i kratkoročne obaveze) / Ukupna pasiva**

Ovaj pokazatelj je različit od kompanije do kompanije i ne postoji neka unapred data normala ili standard. Stoga ga treba porediti sa prethodnom istorijom kompanije kada je reč o učešću pozajmljenih izvora, kao i sa prosekom u grani u kojoj firma posluje.

**Odnos dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala (DEBT/EQUITY RATIO) =
Dugoročne obaveze i rezervisanja / Sopstveni kapital**

Ovim pokazateljem se izražava stepen dejstva *leverage*-a, kojim se pokušavaju izmeriti efekti finansiranja iz pozajmljenih izvora na rentabilnost ili stopu prinosa sopstvenog kapitala. O *leverage*-u će biti više reči u našim narednim izlaganjima.

Koeficijent pokrića kamate = Poslovni dobitak / Troškovi kamata na kredite

Finansiranje iz dugoročnih kredita ili emisijom obveznica prouzrokuje da kompanija ima fiksne periodične rashode na ime kamate, kao fiksnu obavezu koju mora podmiriti. Ovi izdaci za kamatu padaju na teret poslovnog dobitka. Ovaj pokazatelj se upoređuje sa njegovom vrednošću za tu kompaniju u prethodnim godinama. Teško je reći koliko bi to pokriće realno trebalo da iznosi jer ne postoji neki prihvaćeni standard.

5.3.5. Pokazatelji tržišne vrednosti

Pokazatelji tržišne vrednosti se često nazivaju i pokazatelji vlasništva. Oni su karakteristični za akcionarska preduzeća. U ove pokazatelje ubrajaju se: neto dobitak po akciji, odnos tržišne cene i neto dobitka po akciji, ratio plaćanja dividendi, dividendna stopa i knjigovodstvena vrednost akcija.

Neto dobitak po akciji izračunava se kao relativni odnos neto dobitka ostvarenog u toku poslovne godine i ukupnog broja izdatih običnih akcija. Neto dobitak po akciji je pouzdani pokazatelj uspeha preduzeća, kako za postojeće akcionare, tako i za potencijalne ulagače koji nameravaju da investiraju svoj kapital.

Neto dobitak po akciji = Neto dobitak/ broj emitovanih običnih akcija

On pokazuje koji deo dobitka se može raspodeliti akcionarima u vidu dividendi ili delom akumulirati, što zavisi od veličine ostvarenog dobitka i politike raspodele. Broj običnih akcija je zapravo, broj emitovanih i prodatih akcija odnosno onih koje su u rukama vlasnika. Ovde se ne uzimaju trezorske akcije (*treasury shares*) koje se ne nalaze u prometu već ih je preduzeće otkupilo da bi ih poništilo ili naknadno emitovalo. Ovaj pokazatelj meri uspešnost poslovanja preduzeća i veoma je značajan indikator u investicionoj analizi za potencijalne investitore.

Odnos tržišne cene po akciji i neto dobitka po akciji (*price-earnings ratio*, P/E) dobija se primenom sledeće formule:

$$\text{Odnos tržišne cene i neto dobitka po akciji} = \text{Tržišna cena} / \text{Neto dobitak po akciji}$$

Ovo je važan indikator za buduće ulagače kapitala i ako je on veći to znači da akcionari imaju velika očekivanja od ovog preduzeća. Veći P/E ukazuje na budući rast neto dobitka, što znači da ulagači imaju poverenje u preduzeće. Tržišna vrednost akcija se može dobiti ako se poznaje vrednost ovog pokazatelja i dobitka po akciji.

Racio plaćanja dividende se utvrđuje kao relativni odnos isplaćene dividende po akciji i neto dobitka po akciji. Raspodela neto dobitka na dividendu i akumulirani dobitak je predmet razmatranja dividendne politike koja je determinisana nizom faktora kao što su: pravni propisi, likvidnost, otplata kredita, stabilnost neto dobitka i slično.

$$\text{Racio plaćanja dividende} = \text{Isplaćena dividenda po akciji} / \text{Neto dobitak po akciji}$$

Raspodela neto dobitka na dividendu i zadržani dobitak deo je politike raspodele koja se razlikuje od preduzeća do preduzeća. Na primer, brzorastuća preduzeća ceo dobitak usmeravaju u preduzeće (*Microsoft*), dok stabilne firme kao *General Electric* veliki deo dobitka daju akcionarima u vidu dividendi (oko 30%).

Dividendna stopa pokazuje tekući prinos koji akcionar ostvaruje u procentu u odnosu na tržišnu vrednost akcije koju poseduje. Ova stopa se može analizirati u odnosu na stopu iz prethodne godine ili iz niza prethodnih godina, kao i u odnosu na prosečnu stopu u privrednoj grani u kojoj preduzeće posluje.

$$\text{Dividenda stopa} = \text{Dividenda po akciji} / \text{Tržišna cena po akciji},$$

Knjigovodstvena vrednost akcija dobija se deljenjem sopstvenog kapitala brojem izdatih običnih akcija. Metod knjigovodstvene vrednosti podlozan je kritici jer polazi od bilansa stanja koji se zasniva na istorijskim podacima, ignoriše potencijalne dobitke koji bi se mogli ostvariti korišćenjem sredstava i ne razmatra međuzavisnost sa tržišnom vrednošću preduzeća.

$$\text{Knjigovodstvena vrednost po akciji} = \text{Sopstveni kapital} / \text{broj emitovani običnih akcija}$$

Ako bi došlo do likvidacije preduzeća, kada se podmire svi poverioci, običnim akcionarima bi ostale akcije u vrednosti ovog pokazatelja. Ovaj pokazatelj se koristi kod određivanja likvidacione vrednosti firme, koja predstavlja stvarni iznos koji će primiti obični akcionari firme ako dođe do njene likvidacije. Ako se zanemare troškovi postupka stečaja ovo bi mogla da bude minimalna vrednost po akciji. Ovom

pokazatelju se zamera što u brojiocu polazi od knjigovodstvene vrednosti preduzeća koja odstupa od tržišne vrednosti preduzeća i koja nije realna zbog primene principa istorijskih troškova u vrednovanju imovine i ne uzimanja u obzir potencijalnih dobitaka koji se mogu ostvariti od korišćenja sredstava.

5.3.6. Ograničenja racio analize

Činjenica je da racio analiza uprkos tome što može obezbediti veoma korisne informacije koje se tiču poslovanja određenog preduzeća, nije lišena brojnih problema i ograničenja koja zahtevaju posebnu pažnju i sposobnost prosuđivanja od strane onoga ko se na ovaj analitički instrument oslanja. Iako nam prostorne mogućnosti ne dozvoljavaju da o tome naširoko govorimo, apostrofiramo u sledećem delu najznačajnija ograničenja racio analize:

- Racio analiza zasniva se na korišćenju podataka iz finansijskih izveštaja, ali podaci zavise od više faktora, načina obračuna i slično. Pomenućemo: različite računovodstvene tehnike, "ulepšavanje" finansijskih izveštaja, inflaciju i slično;
- U finansijskim izveštajima javljaju se promene u kratkoročnim pozicijama, i mogu biti pod izuzetno velikim uticajem tzv. sezone komponente. Zato tokom obračuna racia obrta zaliha ili racia obrta potraživanja od kupaca, analitičar mora uzeti u obzir daleko veći broj stanja;
- Mnoga preduzeća kod nas su decentralizovana i divizionarno strukturirana. Takav slučaj otežava situaciju i teško je naći granski prosek;
- Većina preduzeća želi da bude bolja od proseka, tako da vezivanje za prosečne performanse prilikom tumačenja rezultata racio analize ne mora uvek biti dobro opredeljenje. Cilj svakog preduzeća treba da budu što je moguće veće performanse;
- Poređenje istih racia u istom preduzeću mora da se bazira na okolnostima i promenama do kojih može doći unutar perioda koji je obuhvaćen analizom. Promene mogu biti u proizvodno-prodajnom programu, kapacitetima, tržištima, segmentima tržišta, cenama i slično;
- Nije lako zaključiti koji je racio "dobar", a koji "loš". Zavisi od više činilaca, visokog obrta fiksne imovine, razlike između racia, visoke vrednosti racia redukovane likvidnosti i slično.

Ograničenja racio analize značajna su iz dva razloga. Prvo, ono što nam je pokazalo da racio brojevi jesu sve drugo samo nisu idealan analitički instrument. A drugo,

sprovođenje racio analize po nekakvoj ustaljenoj mehaničkoj proceduri i bez dubljeg razmišljanja o njenim posledicama, može biti i te kako opasna praksa.

5.4. Cash flow analiza

Izveštaj o tokovima gotovine je važan predmet analize s obzirom na činjenicu da je danas mogućnost manipulacije računovodstvenim pravilima obračuna rezultata i prihodima i rashodima značajna, što je umanjilo efikasnost bilansa uspeha kao predmeta analize i povećalo uticaj izveštaja o novčanim tokovima. Ovaj izveštaj je regulisan MRS 7- Izveštaj o novčanim tokovima i čini obavezan finansijski izveštaj.

Dve su osnovne metode koje se koriste u njegovoj pripremi:

- direktna metoda i
- indirektna metoda.

U nastavku izlaganja obradićemo osnovne delove ovog izveštaja, metode za njegovu pripremu i *cash flow* analizu kao značajnu tehniku analize finansijskih izveštaja.

5.4.1. Pojam cash flow

Osnovna prepreka za merenje *cash flow* jeste postojanje različitih tokova novca. Postoje prilivi novca u preduzeće (*cash inflows*) i odlivi novca iz preduzeća (*cash outflows*). Pri tome, u svakom trenutku postoji i određena količina novca na tekućem računu i blagajni preduzeća (*cash on hands*), a iznos ovog novca značajno varira među preduzećima kao posledica različite veličine, specifičnosti poslovanja i upravljanja neto obrtnim fondom.

Ne postoji ni jedna konkretna definicija pojma *cash flow* – i ovo je, verovatno, razlog zbog koga vlada velika konfuzija po pitanju merenja *cash flow*-a. *Cash flow*, odnosno priliv gotovine ili tok gotovine, koristi se u dva osnovna značenja: ³⁴

- kao stalni protok primanja i izdavanja koji protiče kroz preduzeće (*bruto cash flow*), ili kao razlika između primanja od prodaje roba ili usluga, sa jedne strane, i izdavanja povezana sa proizvodnjom i prodajom roba ili usluga (*neto cash flow*);
- kao suma dobitka, amortizacije i drugih troškova koji ne prouzrokuju izlaz gotovine (troškovi dugoročnih rezervisanja) ili deo neto obrtnog fonda koji proizilazi iz poslovnog procesa.

³⁴ Stevanović N., Milićević D. (2009), *Upravljačko računovodstvo*, Centar za izdavačku delatnost, Ekonomski fakultet, Beograd

Kada je reč o *cash flow* kao instrument finansijske analize, onda treba imati u vidu da njegova prava funkcija nije utvrđivanje finansijskog položaja preduzeća, već tumačenje i obrazloženje visine i promena ratio brojeva i neto obrtnog fonda, na osnovu kojih se izvači zaključak o finansijskoj situaciji preduzeća.

U poslovnoj praksi i literaturi često se pominje pojam “*Slobodan novčani tok*” ili “*Free cash flow*” koji se dobija kada se od *cash flow*-a oduzme gotovina uložena u pribavljanje postrojenjske imovine. U pitanju je, dakle, veličina koja pokazuje raspoloživ *cash flow* nakon izvršenih ulaganja. Ukoliko je slobodan novčani tok negativan, tada je neophodno pribaviti dopunske izvore finansiranja (emisija akcija ili zaduživanje).

Slobodan novčani tok je značajno merilo uspešnosti preduzeća kojeg investitori veoma rado koriste u analizi atraktivnosti akcija preduzeća na finansijskim tržištima. Ovaj novčani tok se definiše kao merilo ostatka gotovine iz poslovnih aktivnosti kada se isplate dividende i kada se izvrše ulaganja u rast preduzeća.

5.4.2. Analiza Izveštaja o novčanim tokovima

Izveštaj o novčanim tokovima, kao pregled primanja i izdavanja gotovine u obračunskom periodu razvrstanih prema ključnim aktivnostima, predstavlja značajan finansijski izveštaj koji dopunjava informacije sadržane u osnovnim izveštajima - bilansu stanja i bilansu uspeha. Osnovni cilj računovodstvenog izveštavanja je da se korisnicima omogući sticanje uvida u sposobnost preduzeća da generiše novčane tokove povezane sa njihovim ulaganjima. Akcionari i potencijalni investitori su zainteresovani za novčane tokove od dividendi na akcije, dok su kreditori zainteresovani za novčane tokove povezane sa kreditnim aranžmanima (kamate). Menadžeri su, takođe, zainteresovani za novčane tokove preduzeća jer od usklađenosti primanja i izdavanja gotovine zavisi finansijska i operativna fleksibilnost preduzeća. Izveštaj o novčanim tokovima služi korisnicima da procene promene neto imovine preduzeća, njegovu finansijsku strukturu, likvidnost i solventnost, kao i sposobnost preduzeća da se prilagođava promenljivim zahtevima poslovnog okruženja.

Izveštaj o tokovima gotovine predstavlja i služi menadžerima, investitorima i kreditorima kao analitičko sredstvo da bi:

- utvrdili iznos gotovine koja je obezbeđena iz poslovanja tokom perioda;
- procenili sposobnost preduzeća da ispunjava sve svoje obaveze onako kako dospevaju, kao i sposobnost plaćanja dividendi akcionarima;
- utvrdili iznos ulaganja u nove nekretnine, postrojenja i opremu tokom perioda;
- utvrdili obim finansiranja potrebnog za proširenje ulaganja u dugoročna sredstva ili nastavak poslovanja i

- procenili sposobnost preduzeća da ostvaruje pozitivan tok gotovine u budućim periodima.

Izveštaj o novčanim tokovima je značajan kako za tekuće planiranje potreba za gotovinom, tako i za poslovno odlučivanje i kontrolu buduće poslovne aktivnosti preduzeća.

Analiza novčanih tokova se još naziva i procenom solventnosti. Solventnost je sposobnost preduzeća da dugoročno pokriva sve svoje dospele obaveze plaćanja u rokovima njihovog dospeća. To znači da je procena solventnosti značajan segment analize novčanih tokova i sastoji se od analize ključnih pozicija iz ovog izveštaja koji se odnosi na poslovne, investicione i finansijske aktivnosti.

Procena solventnosti odnosi se na procenu vremenske usklađenosti priliva i odliva gotovine iz pomenutih aktivnosti i to ne samo unutar pojedinačnih aktivnosti, već i između aktivnosti koje generišu gotovinu. Procena solventnosti ili analiza novčanog toka sastoji se iz tri područja:

- operativne performanse;
- finansijska fleksibilnost i
- procena likvidnosti.

Operativne performanse kompanije odnose se na sposobnost preduzeća da raste i razvija se kroz poslovne aktivnosti. Preduzeće koje najveće prilive gotovine ostvaruje od prodaje gotovih proizvoda, robe i usluga, a odlive od aktivnosti plaćanja troškova sadržanih u prodatim gotovim proizvodima ili nabavnoj vrednosti prodate robe, kao i ostalih troškova perioda (troškovi marketinga ili prodaje, troškovi istraživanja, troškovi opšteg upravljanja i administracije) je preduzeće čije su operativne performanse veoma dobre. Procena poslovnih aktivnosti preduzeća najvažniji je deo analize novčanih tokova. Tokovi iz poslovne aktivnosti moraju biti pozitivni, jer je jedino to pozitivan signal investitorima i kreditorima da osnovna delatnost preduzeća može da generiše gotovinu.

Finansijska fleksibilnost odnosi se na procenu sposobnosti preduzeća da generiše gotovinu iz drugih izvora koji nisu deo poslovne aktivnosti preduzeća. U pitanju je sposobnost preduzeća da se kreditno zadužuje, da emituje obveznice ili da na finansijskom tržištu emituje akcije. Finansijska fleksibilnost se postiže i kroz sposobnost preduzeća da prodaje aktivu (sredstva) kojima raspolaže. U sredstva koja se mogu prodavati ubrajamo nekretnine, postrojenja, opremu, zemljište, nematerijalna sredstva i finansijske instrumente. Kompanija koja može da odgovori potrebama za gotovinom kroz ove oblike aktivnosti smatra se finansijski fleksibilnom.

Likvidnost je deo finansijske fleksibilnosti i definiše se kao kratkoročni aspekt posmatranja novčanih tokova preduzeća. Likvidnost je sposobnost kompanije da pretvori svoju aktivu u gotovinu. Tekuća sredstva ili kako se još nazivaju visoko

likvidna sredstva doprinose finansijskoj fleksibilnosti kompanije, jer se u kratkom roku mogu konvertovati u gotovinu i služiti za pokriće dospelih obaveza plaćanja. Procena likvidnosti se može videti i kroz analizu pozicija aktive bilansa stanja. Ukoliko dominira tekuća imovina u odnosu na dugoročna sredstva, preduzeće se u načelu može smatrati likvidnim.

5.5. Analiza neto obrtnog fonda

Neto obrtni fond (*working capital*) se definiše kao razlika dugoročnih izvora finansiranja (dugoročne obaveze i sopstveni kapital) i stalnih sredstava. Ako je pozitivna veličina, predstavlja deo obrtnih sredstava koja su finansirana iz dugoročnih izvora.³⁵

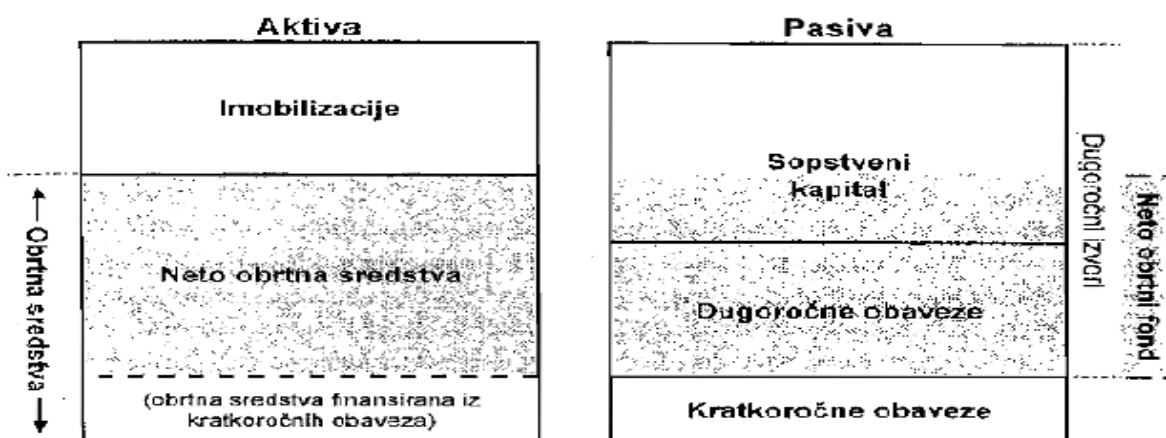
$$\text{Neto obrtni fond} = \text{Dugoročni izvori finansiranja} - \text{Dugoročna (stalna) sredstva}$$

Pored ovog termina u upotrebi je termin neto obrtna sredstva i predstavlja razliku obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza. Ako je pozitivna veličina predstavlja deo obrtnih sredstava koja nisu pokrivena kratkoročnih već dugoročnim izvorima.

$$\text{Neto obrtna sredstva} = \text{Obrtna sredstva} - \text{Kratkoročne obaveze}$$

U oba slučaja, neto obrtni fond je značajan instrument finansijske analize kompanije. On je deo zahteva zlatnog bilansnog pravila u širem smislu koje zahteva da se dugoročno vezana aktiva (nekretnine, postrojenja, oprema i nematerijalna sredstva) moraju finansirati iz dugoročnih izvora (sopstveni kapital i dugoročne obaveze). Zadovoljenjem zlatnog bilansnog pravila ostvaruje se dugoročna finansijska ravnoteža u kompaniji.

Šema 1. – Prikaz neto obrtnog fonda



Izvor: Ranković J. (2010), Upravljanje finansijama preduzeća, Centar za izdavačku delatnost, Ekonomski fakultet, Beograd, str.150

³⁵ Milićević B. (2009), Metodološki postupci u oceni finansijskog stanja preduzeća, Zadužbina Andrejević, Beograd

Pozitivan iznos neto obrtnog fonda govori da je postignuta dugoročna finansijska ravnoteža. Nulti neto obrtni fond je retka pojava kod preduzeća jer podrazumeva da su dugoročni izvori finansiranja u potpunosti identični sa stalnim sredstvima. Negativan neto obrtni fond nije pozitivan signal za investitore i kreditore (poverioce) jer je on izraz dubokih finansijskih poremećaja. Pojava negativnog neto obrtnog fonda znači nepovoljni položaj likvidnosti kompanije i mogućnost rizika od bankrota.

Neto obrtni fond se menja iz godine u godinu, tako da se o njegovim varijacijama može suditi tek kroz komparaciju u nizu godina. Povećanja i smanjenja neto obrtnog fonda, prema osnovnoj definiciji, proizlaze iz mnogobrojnih transakcija i menadžment kompanije mora biti svestan činjenice da određene poslovne odluke mogu imati dugoročan uticaj na neto obrtni fond.

Povećanje neto obrtnog fonda moguće je postići na sledeće načine:

- iz povećanja zadržanog dobitka tekuće godine;
- povećanje sopstvenog kapitala kroz emisiju i prodaju akcija;
- povećanje dugoročnih obaveza i rezervisanja;
- konverzija kratkoročnih kredita u dugoročne i
- prodajom stalnih sredstava (nekrentina, postrojenja , opreme i sl.).

Smanjenje neto obrtnog fonda proizlazi iz sledećih transakcija:

- smanjenje zadržanog dobitka (veća raspodela na dividende);
- smanjenje sopstvenog kapitala (otkupom sopstvenih akcija radi poništenja i sl.);
- smanjenjem dugoročnih rezervisanja;
- smanjenjem dugoročnih obaveza kroz otplatu kredita;
- nabavkom stalnih sredstava i sl.

Analiza neto obrtnog fonda na određeni dan nije u stanju da pruži zadovoljavajući odgovor na pitanje da li je preduzeće adekvatno strukturirano i da li je u bliskoj budućnosti obezbeđeno izvršenje obaveze plaćanja. Drugim rečima, analiza neto obrtnog fonda je nepodobna za ocenu kratkoročne likvidnosti.

Značaj analize neto obrtnog fonda jeste u tome što se na osnovu varijacija neto obrtnog kapitala u sukcesivnim vremenskim intervalima:

- lako i brzo otkrivaju tendencije u razvoju finansijske strukture preduzeća;
- lako vrši rekonstrukcija istorije finansiranja u prošlosti;
- snabdeva rukovodstvo preduzeća idikacijama solventnosti.³⁶

³⁶ Ranković J. (2010), Upravljanje finansijama preduzeća, Centar za izdavačku delatnost, Ekonomski fakultet, Beograd

Postoji međuzavisnost kretanja između visine osnovnih sredstava, zaliha i neto obrtnog fonda. Naime, investicije u osnovna sredstva zahtevaju i adekvatno povećanje obrtnih sredstava, u okviru kojih i povećanje zaliha – što treba da bude praćeno i povećanjem neto obrtnog fonda u cilju uspostavljanja i održavanja finansijske ravnoteže. Brži rast zaliha od rasta neto obrtnog fonda inicira narušavanje ravnotežnog položaja. U obrnutom slučaju, potrebno je izvršiti dopunsku analizu koja treba da pokaže da li je došlo do smanjivanja rentabilnosti kao posledice prevelike likvidnosti.

Možemo da zaključimo da je neto obrtni fond jedan od instrumenata analize finansijskog položaja preduzeća, kao što su i racio brojevi. Ali, dok racio analiza svoje zaključke zasniva na karakterističnim relacijama bilansnih delova, analiza neto obrtnog fonda uvek polazi od celine bilansa i svoje zaključke zasniva na karakterističnim promenama celine u kretanju. Dakle, neto obrtni fond se po pravilu koristi kao instrument dinamičke finansijske analize, po pravilu za period od 2-5 godina.

5.6. Analiza leverage – a

Rizik predstavlja nepredviđeni događaj od kojeg preduzeće želi da se zaštiti kroz prevenciju njegovog nastanka. Jedan od načina da se prevenira rizik jeste da se on izmeri i kvantifikuje. Sposobnost rizika da podleže kvantifikaciji omogućila je razvoj jednog od značajnih instrumenata analize koji se naziva analiza *leverage*-a.

U najoštijem smislu, može se reći da se pojam rizika odnosi na manju ili veću neizvesnost u pogledu očekivanog ishoda poslovne aktivnosti. Suština te neizvesnosti proističe iz nedovoljnosti i nepouzdanosti informacija na bazi kojih se donose poslovne odluke. U vezi sa tim, treba razlikovati tri vrste rizika:

- Poslovni rizik;
- Finansijski rizik;
- Kombinovani rizik.

Poslovni rizik odražava inherentno prisutnu neizvesnost u pogledu očekivanog poslovnog dobitka, kao prinosa na ukupna poslovna sredstva. Okosnica dejstva toga rizika čine fiksni troškovi poslovanja koji ostaju “kruti”, odnosno neelastični na kratkoročne oscilacije u obimu aktivnosti.

Finansijski rizik 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. Preduzeće koje angažuje obe vrste fiksnih rashoda, i poslovne i finansijske, izlaže se dvostrukom riziku, čije s kombinovano dejstvo naziva *kombinovani rizik*.

Analogno tome, može se govoriti o tri vrste *leverage*-a: ³⁷

- poslovni leveridž;
- finansijski leveridž i
- kombinovani leveridž.

5.6.1. Poslovni leveridž

Mehanizam dejstva poslovnog leveridža se najbolje predstavlja kroz analizu prelomne tačke rentabiliteta. S obzirom da su ova izlaganja bila predmet rasprava u predmetima na nižim godinama studija (upravljačko računovodstvo), na ovom mestu izvršićemo podsećanje na prelomnu tačku rentabiliteta.

U cilju utvrđivanja prelomne tačke potrebno je sve troškove podeliti u dve grupe: fiksni i varijabilni troškovi. Fiksni troškovi su oni koji se u ukupnoj masi ne menjaju kada dođe do promene obima aktivnosti, dok su varijabilni troškovi oni koji se u masi menjaju proporcionalno promeni obima aktivnosti.

Obračun prelomne tačke = Fiksni troškovi (ukupni) / Marginalni dobitak po jedinici
Marginalni dobitak po jedinici = Prodajna cena – Varijabilni troškovi po jedinici učinka

Prelomna tačka je onaj obim prodaje (u jedinici mere) na kojem je ukupan prihod jednak ukupnim troškovima, odnosno ostvaruje se nulti rezultat.

Promene obima prodaje su manje nego promene poslovnog dobitka jer se iz marginalnog dobitka moraju nadoknaditi fiksni troškovi pre nego se formira poslovni dobitak. Što je veće učešće fiksnih troškova u strukturi, veći je poslovni rizik jer veći fiksni troškovi smanjuju, pod istim ostalim uslovima, poslovni dobitak i povećavaju prelomnu tačku. Ovo je karakteristika kapitalno intenzivnih preduzeća, gde se pri značajnijim padovima obima prodaje poslovni dobitci smenjuju sa poslovnim gubicima.

Faktor poslovnog leveridža = Procentualna promena poslovnog dobitka /
Procentualna promena obima prodaje

Ovaj faktor je veći kod rizičnijih firmi koje imaju veće fiksne troškove u strukturi ukupnih troškova. Što je manji faktor poslovnog leveridža, to govori o manje rizičnom preduzeću.

³⁷ U bukvalnom smislu, reč *leverage* znači dejstvo poluge, zbog čega se u našoj literaturi često koriste nazivi: poslovna poluga, finansijska poluga i kombinovana poluga. Reklo bi se, međutim, da za takav bukvalni prevod nema apsolutno nikakve potrebe obzirom da je termin *leverage* opšte prihvaćen u finansijskoj literaturi i da ima nedvosmisleno značenje.

5.6.2. Finansijski leveridž

Pored fiksnih troškova (amortizacija, fiksne plate zaposlenih u upravi i administraciji, komunalni i drugi troškovi), postoji još jedna kategorija troškova koja je rezultat korišćenja pozajmljenog kapitala u strukturi izvora finansiranja. Reč je rashodima na ime kamate na uzete bankarske kredite ili emitovane i prodate obveznice.

Ovi rashodi na ime kamate su fiksni troškovi za jednu kompaniju. U vreme dospeća kompanija mora imati generisan novac za njihovu isplatu. Postojanje fiksnih rashoda na ime kamate generiše se finansijski rizik jedne firme.

Faktor finansijskog leveridža = Poslovni dobitak / Dobitak pre poreza

Faktor finansijskog leveridža može se dobiti i primenom sledeće formule:

Faktor finansijskog leveridža = procentualno povećanje neto dobitka / procentualno povećanje poslovnog dobitka

5.6.3. Kombinovani leveridž

Poslovni i finansijski rizik deluju u istom pravcu. Pošto poslovni leveridž određuje procentualno povećanje poslovnog dobitka prema procentualnom povećanju obima prodaje, dok finansijski leveridž se determiniše kao procentualno povećanje neto dobitka prema procentualnom povećanju poslovnog dobitka, očigledno je da se oba leveridža odražavaju na stopu prinosa na sopstvena sredstva.

Kombinovani leveridž je dejstvo oba rizika u istom smeru i on odražava izloženost kompanije ukupnom riziku. Ovaj rizik je posebno izražen za kapitalno intenzivne firme koje imaju visoko učešće fiksnih troškova u strukturi ukupnih troškova, gde se malim oscilacijama u obimu prodaje obezbeđuju velike varijacije u poslovnom dobitku. Kod ovih preduzeća javlja se želja da iskoriste sva povećanja obima prodaje, što stvara iluziju o neograničenoj moći zarađivanja. U nedostatku sopstvenog kapitala da bi finansirala rast ova preduzeća posežu za dugoročnim pozajmljenim kapitalom čime se intenzivira dejstvo finansijskog leveridža. Pri osetnim kolebanjima poslovne aktivnosti (avioindustrija, automobilska industrija), gde se obim prodaje menja iz perioda u period, varira s obzirom na zahteve tražnje i ciklične promene u privredi, ne treba pri visokom faktoru poslovnog leveridža igrati na veliki faktor finansijskog leveridža.

U ovakvim kompanijama, pri eventualnom smanjenju obima prodaje, opterećenost fiksnim troškovima i rashodima na ime kamate relativno raste tako da se preduzeće može naći u domenu aktivnosti u kojem se ostvaruju neto gubici.

ZAKLJUČAK

VI DEO : ZAKLJUČAK

Ovim radom potvrđujemo postavljenu generalnu hipotezu da finansijska analiza ima presudan značaj, u postupku donošenja odluke o stupanju u poslovne, finansijske i mnoge druge odnose sa korporativnim preduzećem, od strane različitih internih i eksternih korisnika finansijske analize.

Predmet finansijske analize su računovodstveno-finansijski izveštaji korporativnog preduzeća koji predstavljaju verodostojan i zakonsko prihvatljiv prikaz toka poslovne aktivnosti preduzeća. Podela izveštaja se vrši na: bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o novčanim tokovima, izveštaj o promenama na kapitalu i napomene uz finansijske izveštaje. Pored toga, predmet istraživanja u okviru rada bili su i instrumenti finansijske analize (horizontalna analiza, vertikalna analiza, racio analiza, *cash flow* analiza, analiza neto obrtnog fonda i analiza *leverage-a*).

Finansijski izveštaji preduzeća su značajan izvor informacija. Međutim, da bi njihova upotrebljivost bila veća, potrebno ih je analizirati. U postupku analize finansijskih izveštaja koriste se različite metode, pomoću kojih se podaci finansijskih izveštaja pretvaraju u informacije spremne za korišćenje.

Rezultati analize finansijskih izveštaja mogu biti prikazani u različitim formama, kao što su: brojevi, pregledi, tabele i grafikoni prikazani u radu. Finansijski izveštaji predstavljaju najefikasniji način da se subjektima koji se nalaze izvan preduzeća periodično predoče informacije skupljene i obrađene u računovodstvenom sistemu.

Za kompletniju i stvarniju sliku finansijskog položaja preduzeća, pored finansijskog izveštavanja, neophodno je imati uvid u celo poslovanje, tako da je jedna od hipoteza rada "finansijski izveštaji predstavljaju najefikasniji način da se subjektima koji se nalaze izvan preduzeća predoče informacije o uspešnosti poslovanja" potvrđena.

Korporativna preduzeća, kao i sve ostale finansijske organizacije, zahtevaju prikazivanje i analizu rezultata poslovanja, radi utvrđivanja uspešnosti poslovanja na kraju svake poslovne godine. Stoga je jako bitno analizirati sve pozicije bilansa stanja i bilansa uspeha. Pored utvrđivanja bilansnih pozicija, takođe je bitno uspostaviti adekvatno i pravilno upravljanje ovim pozicijama u preduzeću, kako bi menadžment uposlio kapacitete u aktivnosti koje donose najbolje rezultate uz što minimalniji rizik poslovanja.

Analizirana tema predmetnog rada ima izuzetno veliki društveni značaj jer je namenjena određivanju finansijske pozicije korporativnih preduzeća i u tom smislu donošenja odluka o stupanju u poverilačke odnose sa njim. Aktuelna tržišna nelikvidnost prouzrokovana negativnim efektima svetske ekonomske krize pojačava značaj finansijskog izveštavanja i analize.

LITERATURA

VII DEO : LITERATURA

Knjige:

Batinica B. (2011), *Konsolidovani finansijski izveštaji*, Fakultet poslovne ekonomije, Biljeljina

Đuričin D., Janošević S., Kaličanin Đ. (2010), *Menadžemnt i strategija*, V izmenjeno i dopunjeno izdanje, Centar za izdavačku delatnost, Ekonomski fakultet, Beograd

Đokić B., Pavić Ž. (2012), *Istraživački pristupi u poslovnim sistemima*, Univerzitet Singidunum, Beograd

Knežević G. (2009), *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd

Milićević B. (2009), *Metodološki postupci u oceni finansijskog stanja preduzeća*, Zadužbina Andrejević, Beograd

Pavlović V. (2008), *Teorija i analiza bilansa*, Megatrend univerzitet, Beograd

Petrović M. (2002), *Smisao i korist od računovodstvenih standarda, Primena Međunarodnih računovodstvenih standarda*, Knjiga II, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd

Petrović Z. (2009), *Priručnik za primenu međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja*, Informativno poslovni centar, Beograd

Petrović Z. (2011), *Finansijsko izveštavanje*, Univerzitet Singidunum, Beograd

Romić L. (2010), *Teorija bilansa*, Ekonomski fakultet, Subotica

Stevanović N., Milićević D. (2009), *Upravljačko računovodstvo*, Centar za izdavačku delatnost, Ekonomski fakultet, Beograd

Članci:

Knežević G. (2011), *Ekonomsko-finansijska analiza*, Univerzitet Singidunum, Beograd, dostupno na <http://www.crnarupa.singidunum.ac.rs>

Internet stranice:

<http://www.crnarupa.singidunum.ac.rs>, Miljević M. (2012), *Uvod u metodologiju društvenog istraživanja*, Univerzitet Singidunum, Beograd

<http://www.iasb.org>

Ostali izvori:

Zakon o računovodstvu i reviziji (2002), „Službeni list SRJ“, br.71, od 27.12.2002.
IASC, MRS- Okvir za pripremanje i prikazivanje finansijskih izveštaja, par.70, str.19

IASC, IAS 2000, MRS 1- Prikazivanje računovodstvenih izveštaja, par.21

IASC, MRS 18- Prihodi, par.14

PRILOZI

- Propisani obrasci finansijskih izveštaja -

Prilog 1. – Propisani obrazac bilansa stanja

Prilog 2. – Propisani obrazac bilansa uspeha

Prilog 3. – Propisani obrazac izveštaja o novčanim tokovima

Prilog 4. – Propisani obrazac izveštaja o promenama na kapitalu

Prilog 5. – Propisani obrazac napomena uz finansijske izveštaje

Prilog 1. – Propisani obrazac bilansa stanja

Прилог 1

Попуњава правно лице - предузетник																																												
Матични број												Шифра делатности						П И Б																										
Попуњава Агенција за привредне регистре																																												
1			2			3									19									20			21			22			23			24			25			26		
Врста посла																																												

Назив:

Седиште:

БИЛАНС СТАЊА на дан _____. 20____. године

- у хиљадама динара -

Група рачуна, рачун	ПОЗИЦИЈА	АОП	Напомена број	Износ	
				Текућа година	Претходна година
1	2	3	4	5	6
	АКТИВА				
	A. СТАЛНА ИМОВИНА (002 + 003 + 004 + 005 + 009)	001			
00	I. НЕУПЛАЋЕНИ УПИСАНИ КАПИТАЛ	002			
012	II. GOODWILL	003			
01 без 012	III. НЕМАТЕРИЈАЛНА УЛАГАЊА	004			
	IV. НЕКРЕТНИНЕ, ПОСТРОЈЕЊА, ОПРЕМА И БИОЛОШКА СРЕДСТВА (006 + 007 + 008)	005			
020, 022, 023, 026, 027 (део), 028 (део), 029	1. Некретнине, постројења и опрема	006			
024, 027 (део), 028 (део)	2. Инвестиционе некретнине	007			
021, 025, 027 (део) и 028 (део)	3. Биолошка средства	008			
	V. ДУГОРОЧНИ ФИНАНСИЈСКИ ПЛАСМАНИ (010 + 011)	009			
030 до 032, 039 (део)	1. Учешћа у капиталу	010			
033 до 038, 039 (део) минус 037	2. Остали дугорочни финансијски пласмани	011			
	Б. ОБРТНА ИМОВИНА (013 + 014 + 015)	012			
10 до 13, 15	I. ЗАЛИХЕ	013			
14	II. СТАЛНА СРЕДСТВА НАМЕЊЕНА ПРОДАЈИ И СРЕДСТВА ПОСЛОВАЊА КОЈЕ СЕ ОБУСТАВЉА	014			
	III. КРАТКОРОЧНА ПОТРАЖИВАЊА, ПЛАСМАНИ И ГОТОВИНА (016 + 017 + 018 + 019 + 020)	015			
20, 21 и 22, осим 223	1. Потраживања	016			
223	2. Потраживања за више плаћен порез на добитак	017			
23 минус 237	3. Краткорочни финансијски пласмани	018			
24	4. Готовински еквиваленти и готовина	019			
27 и 28 осим 288	5. Порез на додату вредност и активна временска разграничења	020			
288	В. ОДЛОЖЕНА ПОРЕСКА СРЕДСТВА	021			
	Г. ПОСЛОВНА ИМОВИНА (001 + 012 + 021)	022			
29	Д. ГУБИТАК ИЗНАД ВИСИНЕ КАПИТАЛА	023			
	Ђ. УКУПНА АКТИВА (022 + 023)	024			
88	Е. ВАНБИЛАНСНА АКТИВА	025			

- у хиљадама динара -

Група рачуна, рачун	ПОЗИЦИЈА	АОП	Напомена број	Износ	
				Текућа година	Претходна година
1	2	3	4	5	6
	ПАСИВА				
	A. КАПИТАЛ (102 + 103 + 104 + 105 + 106 - 107 + 108 - 109 - 110)	101			
30	I. ОСНОВНИ КАПИТАЛ	102			
31	II. НЕУПЛАЋЕНИ УПИСАНИ КАПИТАЛ	103			
32	III. РЕЗЕРВЕ	104			
330 и 331	IV. РЕВАЛОРИЗАЦИОНЕ РЕЗЕРВЕ	105			
332	V. НЕРЕАЛИЗОВАНИ ДОБИЦИ ПО ОСНОВУ ХАРТИЈА ОД ВРЕДНОСТИ	106			
333	VI. НЕРЕАЛИЗОВАНИ ГУБИЦИ ПО ОСНОВУ ХАРТИЈА ОД ВРЕДНОСТИ	107			
34	VII. НЕРАСПОРЕЂЕНИ ДОБИТАК	108			
35	VIII. ГУБИТАК	109			
037 и 237	IX. ОТКУПЉЕНЕ СОПСТВЕНЕ АКЦИЈЕ	110			
	Б. ДУГОРОЧНА РЕЗЕРВИСАЊА И ОБАВЕЗЕ (112 + 113 + 116)	111			
40	I. ДУГОРОЧНА РЕЗЕРВИСАЊА	112			
41	II. ДУГОРОЧНЕ ОБАВЕЗЕ (114 + 115)	113			
414, 415	1. Дугорочни кредити	114			
41 без 414 и 415	2. Остале дугорочне обавезе	115			
	III. КРАТКОРОЧНЕ ОБАВЕЗЕ (117 + 118 + 119 + 120 + 121 + 122)	116			
42, осим 427	1. Краткорочне финансијске обавезе	117			
427	2. Обавезе по основу средстава намењених продаји и средстава пословања које се обуставља	118			
43 и 44	3. Обавезе из пословања	119			
45 и 46	4. Остале краткорочне обавезе	120			
47, 48 осим 481 и 49 осим 498	5. Обавезе по основу пореза на додату вредност и осталих јавних прихода и пасивна временска разграничења	121			
481	6. Обавезе по основу пореза на добитак	122			
498	В. ОДЛОЖЕНЕ ПОРЕСКЕ ОБАВЕЗЕ	123			
	Г. УКУПНА ПАСИВА (101 + 111 + 123)	124			
89	Д. ВАНБИЛАНСНА ПАСИВА	125			

у _____

Дана _____, 20____, године

Лице одговорно за састављање финансијског извештаја _____

Законски заступник _____

Prilog 2. – Propisani obrazac bilansa uspeha

Прилог 2

Попуњава правно лице - предузетник																											
Матични број										Шифра делатности					ПИБ												
Попуњава Агенција за привредне регистре																											
1	2	3															19				20	21	22	23	24	25	26
Врста посла																											

Назив:

Седиште:

БИЛАНС УСПЕХА у периоду од _____ до _____ 20__ . године

- у хиљадама динара -

Група рачуна, рачун	ПОЗИЦИЈА	АОП	Напомена број	Износ	
				Текућа година	Претходна година
1	2	3	4	5	6
	A. ПРИХОДИ И РАСХОДИ ИЗ РЕДОВНОГ ПОСЛОВАЊА				
	I. ПОСЛОВНИ ПРИХОДИ (202 + 203 + 204 - 205 + 206)	201			
60 и 61	1. Приходи од продаје	202			
62	2. Приходи од активирања учинака и робе	203			
630	3. Повећање вредности залиха учинака	204			
631	4. Смањење вредности залиха учинака	205			
64 и 65	5. Остали пословни приходи	206			
	II. ПОСЛОВНИ РАСХОДИ (208 до 212)	207			
50	1. Набавна вредност продате робе	208			
51	2. Трошкови материјала	209			
52	3. Трошкови зарада, накнада зарада и остали лични расходи	210			
54	4. Трошкови амортизације и резервисања	211			
53 и 55	5. Остали пословни расходи	212			
	III. ПОСЛОВНИ ДОБИТАК (201 - 207)	213			
	IV. ПОСЛОВНИ ГУБИТАК (207 - 201)	214			
66	V. ФИНАНСИЈСКИ ПРИХОДИ	215			
56	VI. ФИНАНСИЈСКИ РАСХОДИ	216			
67, 68	VII. ОСТАЛИ ПРИХОДИ	217			
57, 58	VIII. ОСТАЛИ РАСХОДИ	218			
	IX. ДОБИТАК ИЗ РЕДОВНОГ ПОСЛОВАЊА ПРЕ ОПОРЕЗИВАЊА (213 - 214 + 215 - 216 + 217 - 218)	219			
	X. ГУБИТАК ИЗ РЕДОВНОГ ПОСЛОВАЊА ПРЕ ОПОРЕЗИВАЊА (214 - 213 - 215 + 216 - 217 + 218)	220			
69 - 59	XI. НЕТО ДОБИТАК ПОСЛОВАЊА КОЈЕ СЕ ОБУСТАВЉА	221			
59 - 69	XII. НЕТО ГУБИТАК ПОСЛОВАЊА КОЈЕ СЕ ОБУСТАВЉА	222			

- у хиљадама динара -

Група рачуна, рачун	ПОЗИЦИЈА	АОП	Напомена број	Износ	
				Текућа година 5	Претходна година 6
1	2	3	4	5	6
	Б. ДОБИТАК ПРЕ ОПОРЕЗИВАЊА (219 - 220 + 221 - 222)	223			
	В. ГУБИТАК ПРЕ ОПОРЕЗИВАЊА (220 - 219 + 222 - 221)	224			
	Г. ПОРЕЗ НА ДОБИТАК				
721	1. Порески расход периода	225			
722	2. Одложени порески расходи периода	226			
722	3. Одложени порески приходи периода	227			
723	Д. ИСПЛАЋЕНА ЛИЧНА ПРИМАЊА ПОСЛОДАВЦУ	228			
	Ђ. НЕТО ДОБИТАК (223 - 224 - 225 - 226 + 227 - 228)	229			
	Е. НЕТО ГУБИТАК (224 - 223 + 225 + 226 - 227 + 228)	230			
	Ж. НЕТО ДОБИТАК КОЈИ ПРИПАДА МАЊИНСКИМ УЛАГАЧИМА	231			
	З. НЕТО ДОБИТАК КОЈИ ПРИПАДА ВЛАСНИЦИМА МАТИЧНОГ ПРАВНОГ ЛИЦА	232			
	И. ЗАРАДА ПО АКЦИЈИ				
	1. Основна зарада по акцији	233			
	2. Умањена (разводњена) зарада по акцији	234			

У _____

дана _____ 20__ . године

Лице одговорно за састављање
финансијског извештаја

М.П.

Законски заступник

Prilog 3. – Propisani obrazac izveštaja o novčanim tokovima

Прилог 3

Попуњава правно лице																		
Матични број								Шифра делатности				ПИБ						
Попуњава Агенција за привредне регистре																		
1	2	3					19					20	21	22	23	24	25	26
Врста посла																		

Назив:

Седиште:

ИЗВЕШТАЈ О ТОКОВИМА ГОТОВИНЕ у периоду од _____ до _____ 20__ . године

- у хиљадама динара -

Позиција	АОП	Износ	
		Текућа година	Претходна година
1	2	3	4
А. ТОКОВИ ГОТОВИНЕ ИЗ ПОСЛОВНИХ АКТИВНОСТИ			
I. Приливи готовине из пословних активности (1 до 3)	301		
1. Продаја и примљени аванси	302		
2. Примљене камате из пословних активности	303		
3. Остали приливи из редовног пословања	304		
II. Одливи готовине из пословних активности (1 до 5)	305		
1. Исплате добављачима и дати аванси	306		
2. Зараде, накнаде зарада и остали лични расходи	307		
3. Плаћене камате	308		
4. Порез на добитак	309		
5. Плаћања по основу осталих јавних прихода	310		
III. Нето прилив готовине из пословних активности (I - II)	311		
IV. Нето одлив готовине из пословних активности (II - I)	312		
Б. ТОКОВИ ГОТОВИНЕ ИЗ АКТИВНОСТИ ИНВЕСТИРАЊА			
I. Приливи готовине из активности инвестирања (1 до 5)	313		
1. Продаја акција и удела (нето приливи)	314		
2. Продаја нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	315		
3. Остали финансијски пласмани (нето приливи)	316		
4. Примљене камате из активности инвестирања	317		
5. Примљене дивиденде	318		
II. Одливи готовине из активности инвестирања (1 до 3)	319		
1. Куповина акција и удела (нето одливи)	320		
2. Куповина нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	321		
3. Остали финансијски пласмани (нето одливи)	322		
III. Нето прилив готовине из активности инвестирања (I - II)	323		
IV. Нето одлив готовине из активности инвестирања (II - I)	324		

- у хиљадама динара -

Позиција	АОП	Износ	
		Текућа година	Претходна година
1	2	3	4
В. ТОКОВИ ГОТОВИНЕ ИЗ АКТИВНОСТИ ФИНАНСИРАЊА			
I. Приливи готовине из активности финансирања (1 до 3)	325		
1. Увећање основног капитала	326		
2. Дугорочни и краткорочни кредити (нето приливи)	327		
3. Остале дугорочне и краткорочне обавезе	328		
II. Одливи готовине из активности финансирања (1 до 4)	329		
1. Откуп сопствених акција и удела	330		
2. Дугорочни и краткорочни кредити и остале обавезе (нето одливи)	331		
3. Финансијски лизинг	332		
4. Исплаћене дивиденде	333		
III. Нето прилив готовине из активности финансирања (I - II)	334		
IV. Нето одлив готовине из активности финансирања (II - I)	335		
Г. СВЕГА ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (301 + 313 + 325)	336		
Д. СВЕГА ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ (305 + 319 + 329)	337		
Ђ. НЕТО ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (336 - 337)	338		
Е. НЕТО ОДЛИВ ГОТОВИНЕ (337 - 336)	339		
Ж. ГОТОВИНА НА ПОЧЕТКУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА	340		
З. ПОЗИТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	341		
И. НЕГАТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	342		
Ј. ГОТОВИНА НА КРАЈУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА (338 - 339 + 340 + 341 - 342)	343		

у _____

дана _____ 20__ . године

Лице одговорно за састављање
финансијског извештаја

М.П.

Законски заступник

Prilog 4. – Propisani obrazac izveštaja o promenama na kapitalu

Прилог 4

Полуњава правно лице – предузетник											
Матични број				Шифра делатности				ПИБ			
Полуњава Агенција за привредне регистре											
1	2	3	19								
Врста пописа											

Назив:

Седиште:

ИЗВЕШТАЈ О ПРОМЕНАМА НА КАПИТАЛУ у периоду од ____ до ____ 20__ године

Ред. бр.	ОПИС	АОП (група 30 без 309)	Остали капитал (рп 305)	Неуплаћени уписани капитал (група 31)	Емисиона премија (рп 320)	Резерве (рп 321, 322)	Резервационе резерве (разун 330 и 331)	Нерезалтовани добити по основу хартија од вредности (разун 332)	Нерезалтовани губици по основу хартија од вредности (разун 333)	Нерасподелени добитак (група 34)	АОП (група 35)	Губитак до висине капитала (група 35)	АОП (рп 037, 237)	Укупно 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12	Укупно изнад висине капитала (група 25)
1.	Стање на дан 01.01. претходне године	401	414	427	440	453	466	479	492	505	518	531	544	557	570
2.	Исправка материјално изданих грешака и промена računovodstveni политика у претходној години - повећање	402	415	428	441	454	467	480	493	506	519	532	545	558	571
3.	Исправка материјално изданих грешака и промена računovodstveni политика у претходној години - смањење	403	416	429	442	455	468	481	494	507	520	533	546	559	572
4.	Корисано почетно стање на дан 01.01. претходне године (р. бр. 1 + 2 - 3)	404	417	430	443	456	469	482	495	508	521	534	547	560	573
5.	Укупна повећања у претходној години	405	418	431	444	457	470	483	496	509	522	535	548	561	574
6.	Укупна смањења у претходној години	406	419	432	445	458	471	484	497	510	523	536	549	562	575
7.	Стање на дан 31.12. претходне године (р. бр. 4 + 5 - 6)	407	420	433	446	459	472	485	498	511	524	537	550	563	576
8.	Исправка материјално изданих грешака и промена računovodstveni политика у текућој години - повећање	408	421	434	447	460	473	486	499	512	525	538	551	564	577
9.	Исправка материјално изданих грешака и промена računovodstveni политика у текућој години - смањење	409	422	435	448	461	474	487	500	513	526	539	552	565	578
10.	Корисано почетно стање на дан 01.01. текуће године (р. бр. 7 + 8 - 9)	410	423	436	449	462	475	488	501	514	527	540	553	566	579
11.	Укупна повећања у текућој години	411	424	437	450	463	476	489	502	515	528	541	554	567	580
12.	Укупна смањења у текућој години	412	425	438	451	464	477	490	503	516	529	542	555	568	581
13.	Стање на дан 31.12. текуће године (р. бр. 10 + 11 - 12)	413	426	439	452	465	478	491	504	517	530	543	556	569	582

– износи у 000 динара –

У _____ Лице одговорно за састављање _____
_____ дана _____ 20__ године _____
_____ М.П. _____
_____ Законски заступник _____

Prilog 5.- Propisani obrazac napomena uz finansijske izveštaje

Прилог 5

Попуњава правно лице - предузетник																														
Матични број										Шифра делатности										ПИБ										
Попуњава Агенција за привредне регистре																														
1	2	3															19							20	21	22	23	24	25	26
Врста посла																														

Назив:

Седиште:

СТАТИСТИЧКИ АНЕКС за 20____. годину

I ОПШТИ ПОДАЦИ О ПРАВНОМ ЛИЦУ, ОДНОСНО ПРЕДУЗЕТНИКУ

О П И С	Озн. за АОП	Текућа година	Претходна година
1	2	3	4
1. Број месеци пословања (ознака од 1 до 12)	601		
2. Ознака за величину (ознака од 1 до 3)	602		
3. Ознака за власништво (ознака од 1 до 5)	603		
4. Број страних (правних или физичких) лица која имају учешће у капиталу	604		
5. Просечан број запослених на основу стања крајем сваког месеца (цео број)	605		

II БРУТО ПРОМЕНЕ НЕМАТЕРИЈАЛНИХ УЛАГАЊА И НЕКРЕТНИНА, ПОСТРОЈЕЊА, ОПРЕМЕ И БИОЛОШКИХ СРЕДСТАВА

износи у 000 динара

Група рачуна, рачун	О П И С	Озн. за АОП	Бруто	Исправка вредности	Нето (кол. 4 - 5)
1	2	3	4	5	6
01	1. Нематеријална улагања				
	1.1. Стање на почетку године	606			
	1.2. Повећања (набавке) у току године	607		xxxxxxxxxxx	
	1.3. Смањења у току године	608		xxxxxxxxxxx	
	1.4. Ревалоризација	609		xxxxxxxxxxx	
	1.5. Стање на крају године (606 + 607 - 608 + 609)	610			
02	2. Некретнине, постројења, опрема и биолошка средства				
	2.1. Стање на почетку године	611			
	2.1. Повећања (набавке) у току године	612		xxxxxxxxxxx	
	2.3. Смањења у току године	613		xxxxxxxxxxx	
	2.4. Ревалоризација	614		xxxxxxxxxxx	
	2.5. Стање на крају године (611 + 612 - 613 + 614)	615			

III СТРУКТУРА ЗАЛИХА

износи у 000 динара

Група рачуна, рачун	О П И С	Озн. за АОП	Текућа година	Претходна година
1	2	3	4	5
10	1. Залихе материјала	616		
11	2. Недовршена производња	617		
12	3. Готови производи	618		
13	4. Роба	619		
14	5. Стална средства намењена продаји	620		
15	6. Дати аванси	621		
	7. СВЕГА (616 + 617 + 618 + 619 + 620 + 621 = 013 + 014)	622		

IV СТРУКТУРА ОСНОВНОГ КАПИТАЛА

износи у 000 динара

Група рачуна, рачун	О П И С	Озн. за АОП	Текућа година	Претходна година
1	2	3	4	5
300	1. Акцијски капитал	623		
	у томе: страни капитал	624		
301	2. Удели друштва са ограниченом одговорношћу	625		
	у томе: страни капитал	626		
302	3. Улози чланова ортачког и командитног друштва	627		
	у томе: страни капитал	628		
303	4. Државни капитал	629		
304	5. Друштвени капитал	630		
305	6. Задружни удели	631		
309	7. Остали основни капитал	632		
30	СВЕГА (623 + 625 + 627 + 629 + 630 + 631 + 632 = 102)	633		

V СТРУКТУРА АКЦИЈСКОГ КАПИТАЛА

број акција као цео број
износи у 000 динара

Група рачуна, рачун	О П И С	Озн. за АОП	Текућа година	Претходна година
1	2	3	4	5
	1. Обичне акције			
	1.1. Број обичних акција	634		
део 300	1.2. Номинална вредност обичних акција - укупно	635		
	2. Приоритетне акције			
	2.1. Број приоритетних акција	636		
део 300	2.2. Номинална вредност приоритетних акција - укупно	637		
300	3. СВЕГА - номинална вредност акција (635 + 637 = 623)	638		

VI ПОТРАЖИВАЊА И ОБАВЕЗЕ

износи у 000 динара

Група рачуна, рачун	О П И С	Озн. за АОП	Текућа година	Претходна година
1	2	3	4	5
20	1. Потраживања по основу продаје (стање на крају године 639 ± 016)	639		
43	2. Обавезе из пословања (стање на крају године 640 ± 119)	640		
део 228	3. Потраживања у току године од друштава за осигурање за накнаду штете (дуговни промет без почетног стања)	641		
27	4. ПДВ - претходни порез (годишњи износ по пореским пријавама)	642		
43	5. Обавезе из пословања (потражни промет без почетног стања)	643		
450	6. Обавезе за нето зараде и накнаде зарада (потражни промет без почетног стања)	644		
451	7. Обавезе за порез на зараде и накнаде зарада на терет запосленог (потражни промет без почетног стања)	645		
452	8. Обавезе за доприносе на зараде и накнаде зарада на терет запосленог (потражни промет без почетног стања)	646		
461, 462 и 723	9. Обавезе за дивиденде, учешће у добитку и лична примања послодавца (потражни промет без почетног стања)	647		
465	10. Обавезе према физичким лицима за накнаде по уговорима (потражни промет без почетног стања)	648		
47	11. Обавезе за ПДВ (годишњи износ по пореским пријавама)	649		
	12. Контролни збир (од 639 до 649)	650		

VII ДРУГИ ТРОШКОВИ И РАСХОДИ

износи у 000 динара

Група рачуна, рачун	О П И С	Озн. за АОП	Текућа година	Претходна година
1	2	3	4	5
513	1. Трошкови горива и енергије	651		
520	2. Трошкови зарада и накнада зарада (брuto)	652		
521	3. Трошкови пореза и доприноса на зараде и накнаде зарада на терет послодавца	653		
522, 523, 524 и 525	4. Трошкови накнада физичким лицима (брuto) по основу уговора	654		
526	5. Трошкови накнада члановима управног и надзорног одбора (брuto)	655		
529	6. Остали лични расходи и накнаде	656		
53	7. Трошкови производних услуга	657		
533, део 540 и део 525	8. Трошкови закупнина	658		
део 533, део 540 и део 525	9. Трошкови закупнина земљишта	659		
536, 537	10. Трошкови истраживања и развоја	660		
540	11. Трошкови амортизације	661		
552	12. Трошкови премија осигурања	662		
553	13. Трошкови платног промета	663		
554	14. Трошкови чланарина	664		
555	15. Трошкови пореза	665		
556	16. Трошкови доприноса	666		
562	17. Расходи камата	667		
део 560, део 561 и 562	18. Расходи камата и део финансијских расхода	668		
део 560, део 561 и део 562	19. Расходи камата по кредитима од банака и дфо	669		
део 579	20. Расходи за хуманитарне, културне, здравствене, образовне, научне и верске намене, за заштиту човекове средине и за спортске намене	670		
	21. Контролни збир (од 651 до 670)	671		

VIII ДРУГИ ПРИХОДИ

износи у 000 динара

Група рачуна, рачун	О П И С	Озн. за АОП	Текућа година	Претходна година
1	2	3	4	5
60	1. Приходи од продаје робе	672		
640	2. Приходи од премија, субвенција, дотација, регреса, компензација и повраћаја пореских дажбина	673		
641	3. Приходи по основу условљених донација	674		
део 650	4. Приходи од закупнина за земљиште	675		
651	5. Приходи од чланарина	676		
део 660, део 661, 662	6. Приходи од камата	677		
део 660, део 661 и део 662	7. Приходи од камата по рачунима и депозитима у банкама и осталим финансијским организацијама	678		
део 660, део 661 и део 669	8. Приходи по основу дивиденди и учешћа у добитку	679		
	9. Контролни збир (од 672 до 679)	680		

IX ОСТАЛИ ПОДАЦИ

износи у 000 динара

О П И С	Озн. за АОП	Текућа година	Претходна година
1	2	3	4
1. Обавезе за акцизе (према годишњем обрачуну акциза)	681		
2. Обрачунате царине и друге увозне дажбине (укупан годишњи износ према обрачуну)	682		
3. Капиталне субвенције и друга државна додељивања за изградњу и набавку основних средстава и нематеријалних улагања	683		
4. Државна додељивања за премије, регрес и покриће текућих трошкова пословања	684		
5. Остала државна додељивања	685		
6. Примљене донације из иностранства и друга бесповратна средства у новцу или у натури од иностраних правних и физичких лица	686		
7. Лична примања предузетника из нето добитка (полуњавају само предузетници)	687		
8. Контролни збир (од 681 до 687)	688		

X РАЗГРАНИЧЕНИ НЕГАТИВНИ НЕТО ЕФЕКТИ УГОВОРЕНЕ ВАЛУТНЕ КЛАУЗУЛЕ И КУРСНИХ РАЗЛИКА

износи у 000 динара

О П И С	Озн. за АОП	Текућа година	Претходна година
1	2	3	4
1. Почетно стање разграниченог нето ефекта уговорене валутне клаузуле	689		
2. Разграничени нето ефекат уговорене валутне клаузуле	690		
3. Сразмерни део укинутог разграниченог нето ефекта уговорене валутне клаузуле	691		
4. Преостали износ разграниченог нето ефекта уговорене валутне клаузуле (ред. бр. 1 + ред. бр. 2 - ред. бр. 3)	692		
5. Почетно стање разграниченог нето ефекта курсних разлика	693		
6. Разграничени нето ефекат курсних разлика	694		
7. Сразмерни део укинутог разграниченог нето ефекта курсних разлика	695		
8. Преостали износ разграниченог нето ефекта курсних разлика (ред. бр. 5 + ред. бр. 6. - ред. бр. 7)	696		

XI РАЗГРАНИЧЕНИ ПОЗИТИВНИ НЕТО ЕФЕКТИ УГОВОРЕНЕ ВАЛУТНЕ КЛАУЗУЛЕ И КУРСНИХ РАЗЛИКА

износи у 000 динара

О П И С	Озн. за АОП	Текућа година	Претходна година
1	2	3	4
1. Почетно стање разграниченог нето ефекта уговорене валутне клаузуле	697		
2. Разграничени нето ефекат уговорене валутне клаузуле	698		
3. Сразмерни део укинутог разграниченог нето ефекта уговорене валутне клаузуле	699		
4. Преостали износ разграниченог нето ефекта уговорене валутне клаузуле (ред. бр. 1 + ред. бр. 2 - ред. бр. 3)	700		
5. Почетно стање разграниченог нето ефекта курсних разлика	701		
6. Разграничени нето ефекат курсних разлика	702		
7. Сразмерни део укинутог разграниченог нето ефекта курсних разлика	703		
8. Преостали износ разграниченог нето ефекта курсних разлика (ред. бр. 5 + ред. бр. 6. - ред. бр. 7)	704		

у _____

дана _____ 20__ . године

 Лице одговорно за састављање
финансијског извештаја

М.П.

Законски заступник

