

UNIVERZITET SINGIDUNUM
Departman za
poslediplomske studije i međunarodnu saradnju

POSLOVNA EKONOMIJA
ZAVRŠNI RAD

**PRIMENA TEHNIKA ANALIZE FINANSIJSKIH
IZVEŠTAJA U FUNKCIJI EVALUACIJE
FINANSIJSKOG POLOŽAJA I USPEŠNOSTI – STUDIJA
SLUČAJA RUBIN KRUŠEVAC U PERIODU OD 2009-
2013 GODINE**

Mentor:
Prof. dr *Goranka Knežević*

Kandidat:
Andela Župac 402070/2013

Beograd, 2015. godina

SADRŽAJ

UVOD	- 4 -
METODOLOŠKI PRISTUP RADA.....	- 7 -
<i>1.1. Predmet i cilj.....</i>	<i>- 7 -</i>
<i>1.2. Osnovne hipoteze.....</i>	<i>- 8 -</i>
<i>1.3. Metodološke osnove rada</i>	<i>- 8 -</i>
<i>1.4. Originalnost i doprinos rada</i>	<i>- 9 -</i>
2. FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE I POSLOVNO ODLUČIVANJE	- 9 -
<i>2.1. Set finansijskih izveštaja</i>	<i>- 11 -</i>
2.1.1. Bilans stanja.....	- 13 -
2.1.2. Bilans uspeha	- 16 -
2.1.3. Izveštaj o novčanim tokovima	- 19 -
2.1.4. Izveštaj o promenama na kapitalu.....	- 21 -
2.1.5. Napomene uz finansijske izveštaje	- 22 -
<i>2.2. Osnovni podaci privrednog društva „Rubin kruševac“</i>	<i>- 23 -</i>
<i>2.3. Racio analiza.....</i>	<i>- 24 -</i>
2.3.1. Pokazatelji likvidnosti	- 25 -
2.3.2. Pokazatelji aktivnosti	- 28 -
2.3.3. Pokazatelji solventnosti	- 32 -
2.3.4. Profitabilnost	- 35 -
2.3.5. Pokazatelji ekonomičnosti	- 38 -
2.3.6. Pokazatelji produktivnosti	- 40 -
<i>2.4. Cash flow analiza.....</i>	<i>- 42 -</i>
3. FORENZIČKO RAČUNOVODSTVO.....	- 49 -
<i>3.1. Definisane forenzičkog računovodstva.....</i>	<i>- 49 -</i>
<i>3.2. Razlika između forenzičkog računovodstva i revizije</i>	<i>- 51 -</i>
2.3.1. Definisane interne revizije.....	- 51 -
2.3.2. Definisane eksterne revizije.....	- 52 -
2.3.3. Razdvajanje interne i eksterne revizije od forenzičkog računovodstva.....	- 53 -
<i>3.3. Proces otkrivanja prevara</i>	<i>- 54 -</i>
<i>3.4. Altmanovo i Benešovo merilo.....</i>	<i>- 56 -</i>

3.5. Forenzička analiza na preduzeću „Rubin“ Kruševac.....	58 -
3.6. Kraličekov DF pokazatelj	60 -
3.6.1. Karakteristike Kraličekovog DF pokazatelja.....	61 -
3.6.2. Primena Kraličekovog DF pokazatelja na preduzeću „Rubin“ Kruševac- 63 -	
4. OSNOVNE ODLIKE I KARAKTERISTIKE BILANSA PROMENE PRAVNE FORME- 66 -	
4.1. Statusne promene kao oblik prestrukturiranja privrednog društva.....	66 -
4.2. Modaliteti statusnih promena privrednog društva.....	67 -
4.3. Bilans promene pravne forme	68 -
4.3.1. Knjigovodstveno obuhvatanje i izrada bilansa promene pravne forme kada ne dolazi do promene strukture ortaka ili akcionara	69 -
4.3.2. Knjigovodstveno obuhvatanje i izrada bilansa promene pravne forme kada dolazi do promene strukture ortaka ili akcionara.....	70 -
5. BILANS FUZIJE I NJEGOVE KARAKTERISTIKE.....	73 -
5.1. Postupak sprovođenja fuzije.....	73 -
5.2. Vrste fuzije	74 -
5.3. Bilansiranje u postupku sprovođenja fuzije	75 -
5.3.1. Postupak u društvima koja prenose imovinu	76 -
5.3.2. Postupak u društvima koja preuzimaju imovinu	76 -
ZAKLJUČAK.....	80 -
LITERATURA	82 -

UVOD

Uvodni deo rada o analizi finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja kompanije „Rubin Kruševac“ sadržiće osnovne smernice o radu. Prvi pasus će se odnositi na analizu poslovanja i značaja sprovođenje takvih istraživanja. Ukazaće se na praktičnu primenu i korisnost ovih analiza. Naredni paragraf uvoda će nam ukazati na razloge primene analiziranja poslovanja i uspešnosti kompanija u generalnom stavu. Svrha i razlog primene ove analize u kompaniji „Rubin „ Kruševac biće predmet ovog dela rada. Poslednji deo uvoda odnosiće se na predstavljanje strukture rada, ukazivanje na korake koji će se koristiti u toku rada i na koji način će ispitivanje biti izvedeno.

Segment rada koji se odnosi na metodološki pristup predstavlja bitan deo istraživanja. Ciljevi, zadaci, predmet, metode rada i hipoteza predstavljaju delove ovog naslova. U ovom delu ćemo definisati konkretne ciljeve i zadatke koje trebamo ispuniti, predmet ispitivanja koji ćemo koristiti u analizama i metode koje ćemo primenjivati tokom ispitivanja. Naredni segment će se odnositi na postavljanje pretpostavke, odnosno hipoteze. Poslednji deo rada se odnosi na originalnost i doprinos ovog rada ekonomskoj teoriji koja analizira poslovanje kompanija na teritoriji Republike Srbije. Detaljnije upoznavanje sa predmetnim društvima koji će se istraživati, ukazivanje na istorijat i osnovne karakteristike, delatnost i iznošenje osnovnih informacija će biti sadržani u ovom segmentu.

Deo koji će se odnositi na marketing predstavljaće segment u kome se analizira razvoj marketinga i njegove osnovne karakteristike. U savremenom poslovanju marketing biva sve više zastupljen u poslovanju kompanija. Internacionalne kompanije ne bi mogle da zamisle da svoje poslovanje unaprede bez adekvatnog marketinga. Upravo zbog njegove važne i uticajne uloge na poslovanje, kompanije primenjuju razne strategije i primenjuju u svom poslovanju. Primena marketinga je poseban segment koji je potrebno istražiti tako da i on dobija svoje mesto u predmetu istraživanja ovog rada.

Finansijsko izveštavanje predstavlja centralni deo ovog istraživačkog rada. Ispitivanje finansijskog položaja i uspešnosti svake kompanije zahteva istraživanje na bazi određenih metoda. Za sprovođenje ove analize neophodno je adekvatno pripremiti finansijske izveštaje. Shodno tome prvi segment ovog dela odnosi će se na analizu seta finansijskih izveštaja i njihove strukture. Za sprovođenje bilo koje analize neophodno je postojanje adekvatnog raščlanjenja pozicija u konsolidovanim izveštajima.

Nakon ovog teoretskog sagledavanja dalji pristup će se bazirati na racio analizi. Prvo teoretsko predstavljanje, a nakon toga i praktična primena. Predmet će biti ispitivanje likvidnosti putem racia opšte, reducirane i rigorozne likvidnosti, zatim solventnosti preko racia pokrića i sigurnosti poverioca. U okviru racio analize ispitiće se i aspekt produktivnosti putem odnosa rezultata poslovanja i broja zaposlenih i ekonomičnosti putem poslovne i ukupne ekonomičnosti. Poslednji deo racio analize odnosiće se na ispitivanje rentabilnosti putem racia rentabilnosti prihoda i ulaganja.

Cash flow analiza će biti uključena u ovaj deo. Sagledavanjem novčanih tokova, nivoa gotovine i njenog kretanja i upotrebe za poslovnu, investicionu i finansijsku aktivnost doprinećemo detaljnijem saznanju o poslovanju i uspešnosti ovog privrednog društva. Poslednji segment ovog dela rada baziraće se na istraživanju tržišne vrednosti kompanija. Ovim pokazateljima dolazi se do saznanja o verifikovanosti poslovanja kompanija na tržištu, na utvrđivanju postojanja latentnih rezervi ili skrivenih gubitaka i utvrđivanju razlike između tržišne i nominalne vrednosti.

Segment forenzičkog računovodstva odnosiće se na ispitivanje ove oblasti u teoriji. Ispitivanjem o pojmu, nastanku i razvoju forenzičkog računovodstva doći će i do utvrđivanja koji su to zadaci koje forenzičko računovodstvo mora da ispuni. Zatim će se prikazati koji su to termini koji se smatraju sinonima sa ovim pojmom i ukazati na njihove razlike i povezanosti. Centralni deo ovog dela odnosiće se na utvrđivanje postupka utvrđivanja prevara i istraživanje postojanja ovih postupaka u preduzećima koja su predmet istraživanja u radu. Nakon sagledavanja teoretskog aspekta poslovanja primeniće se praktična analiza istraživanja na primeru kompanije „Rubin“ Kruševac.

Preduzeća u svom poslovanju mogu sastavljaju brojne finansijske izveštaje. Redovni godišnji izveštaji se sastavljaju na osnovu propisanih zakona i akata Republike Srbije. Svako privredno društvo ima obavezu da u toku jedne poslovne godine podnese finansijske izveštaje o svom poslovanju. Ukoliko se radi o mikro i malim preduzećima postoji mogućnost da oni podnesu u smanjeni redovni godišnji izveštaj o poslovanju. U smanjeni redovni godišnji izveštaj ubrajaju se bilans stanja i bilans uspeha. Ova dva finansijska izveštaja dostavljaju ona pravna lica koja po određenim kriterijumima nemaju veliki obim poslovanja. U okviru proširenog redovnog godišnjeg izveštaja uključuju se pored bilansa stanja i bilansa uspeha i izveštaj o novčanim tokovima, izveštaj o promenama na kapitalu, izveštaj o ostalom rezultatu i napomene iz finansijske izveštaje. Potrebe za podnošenjem proširenog redovnog finansijskog izveštaja imaju preduzeća koja svojim poslovanjem ostvaruju kriterijume za srednja i velika preduzeća. Određena mala preduzeća su u obavezi da takođe podnose upotpunjen redovni godišnji izveštaj. Neophodnost podnošenja svih ovih izveštaja ogleda se u potrebi za razumevanjem i jasnijim sagledavanjem poslovanja.

U specijalnim i neredovnim situacijama imovina i sredstva preduzeća su podložena brojnim promenama. Preduzeća u toku svog poslovanja bivaju suočena sa svakakvim situacijama koja mogu da promene vrednost njihove imovine. U takvim prilikama menadžment preduzeća ima obavezu da sastavlja određene finansijske izveštaje. Specijalni bilansi se sastavljaju u posebnim prilikama bilo da se radi o redovnom poslovanju ili situaciji koja je zadesila preduzeće. Specijalni bilansi mogu biti redovni finansijski izveštaji koji se sastavljaju na kraćoj vremenskoj osnovi od one koja je zakonom propisana. Sastavljanje bilansa stanja ili uspeha na mesečnom, tromesečnom ili kvartalnom nivou predstavljaju specijalne bilanse. Pored ovih postoje i specijalni bilansi koji se sastavljaju u situacijama kada preduzeće posluje sa teškoćama. U zavisnosti od situacije ili razloga iz kog se poslovanje odvija u otežanim uslovima postoje zakonske i druge osnove za sastavljanje takvih izveštaja.

U ovom radu predmet istraživanja i analize odnosiće se na sagledavanje vrsta specijalnih bilansa i detaljna analiza bilansa promene pravne forme i bilansa fuzije. Analiza ove dve vrste specijalnih bilansa uticanje na sagledavanje najvažnijih činjenica i elemenata ovog izveštaja. Nakon ove analize primeniće se sagledavanju istraživanja poslovanja preduzeća „Rubin“ Kruševac na osnovu Kraličekovog pokazatelja DF. Nakon ove analize pristupiće se iznošenju sopstvenog zaključka.

Zaključno razmatranje predstavlja segment istraživanja koji će sadržati lični osvrt na rad i rezultate postignute prethodnim istraživanjem. Predstavljeno će biti lično mišljenje o postojećem stanju i uspešnosti u kompanijama „Rubin Kruševac“, a samim tim i mišljenje na koji način će biti najbolje unaprediti postojeće stanje i postojeće performanse.

Literatura će predstavljati spisak celokupne literature koja je korišćena u radu. Sadržina literature će biti udžbenici stručnih literatura, stručni časopisi, naučni radovi,

ekonomska izdanja, izveštaji predmetne kompanije i sva prethodno navedena izdanja u elektronskom obliku.

1. METODOLOŠKI PRISTUP RADA

Analiza finansijskog položaja i uspešnosti preduzeća ima višedimenzionalni pozitivan efekat. Finansijsko izveštavanje je zakonski određena obaveza svakog privrednog lica. U Republici Srbiji Zakon o privrednim društvima (Službeni glasnik RS, br. 36/2011, 99/2011, 83/2014 – dr. zakon i 5/2015) propisuje finansijsko izveštavanje kao obaveznu aktivnost. Finansijsko izveštavanje ima za cilj ukazivanje na tržišnu pozicioniranost određenog pravnog lica. Priprema i prezentovanje finansijskih izveštaja predstavljaju praksu primenjenu u celom svetu. Jedan od ciljeva finansijskog izveštavanja odnosi se na uporedivost. Preduzeća se međusobno mogu upoređivati putem postignutih rezultata. Iz tog razloga na međunarodnom nivou propisani su Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja (MSFI) ili International Financial Reporting Standards (ISFR) postavljenih od strane Međunarodnog odbora za računovodstvene standarde (International Accounting Standards Board IASB). Formulisanjem jedinstvenih standarda za finansijsko izveštavanje omogućava se uporedivost između preduzeća iz različitih zemalja.

Finansijsko izveštavanje predstavlja aktivnost sprovedenu od strane menadžmenta preduzeća. Aktivnost izveštavanja je poverena akterima upravljanja u preduzeću. Razdvajanjem funkcije upravljanja od funkcije vlasništva signalizima neophodnosti nadgledanja finansijskog izveštavanja. Menadžment organizacije poseduje značajnu ulogu u celokupnom poslovanju preduzeća. Raspoloživost resursa ne predstavlja nepresušivi izvor. Upravljenje resursima od strane menadžmenta zahteva se po principu racionalizacije. Savremeno okruženje i poslovanje globalnih i multinacionalnih kompanija zahteva poštovanje principa opreznosti i istinitosti prilikom izveštavanja. Aktivnost marketinga u poslovanju uspešnih internacionalnih kompanija podrazumeva jednu od vodećih. Dostizanje ciljane tržišne pozicije i njeno održavanje predstavlja veliki izazov za sve organizacije. Stoga je marketing jedna od najznačajnijih aktivnosti za realizaciju proizvoda na tržištu. Jaka konkurencija doprinosi brojnim manipulacijama prilikom obračuna i evidentiranja promena na imovini i kapitalu. Neophodnost adekvatnog sagledavanja svih koraka, istraživanja i uočavanja grešaka i eliminacija istih je nadležnost forenzičkog računovodstva. Kao mlada i nauka u razvoju, forenzičko računovodstvo se javlja kao sve više primenjena služba, odeljenje ili sektor.

1.1. Predmet i cilj

Istraživanje ovog master rada baziraće se na analizi poslovanja preduzeća u periodu od pet godina. U skladu sa prethodno navedenim ***predmet analize*** predstavljaće jedno preduzeće i njegovi finansijski izveštaji. Poslovanje preduzeća može se oceniti sa više aspekata. U ovom radu analiza će biti bazirana na finansijskim izveštajima. Istraživanjem finansijskih izveštaja omogućava se saznanje o poslovanju pravnih lica. Primenom određenih metodoloških postupaka omogućava se konvertovanje pruženih informacija od strane menadžmenta. Pretvaranjem informacija iz finansijskih izveštaja u pokazatelje i određene koeficijente omogućava se tumačenje trenda poslovanja preduzeća. Predmet istraživanja obuhvata efekat postavljenog menadžmenta na uspešnost poslovanja. Upravljački organ donosi odluke o kretanju poslovanja preduzeća. Razumljivo je sa tog aspekta zašto je u predmet analize uključen doprinos menadžmenta. Odluke koje sprovodi menadžment direktno utiču na efikasnost poslovanja i ostvarene rezultate te je važno uključiti i ovaj segment u analizu.

Analiziranje zadate teme ima zadatak da odgovori na mnoga pitanja i time ispuni postavljene ciljeve. **Primarni cilj** analiziranja odnosi se na utvrđivanje stanja i uspešnosti poslovanja predmetnog preduzeća. Preduzeća imaju obavezu iznošenja informacija o svom poslovanju. Značaj analiziranja poslovanja ima efekata na privredu jedne zemlje. Veličina tržišnog učešća je srazmerna uticaju na privredna dešavanja u jednoj zemlji. Sagledavanje i analiza uticajnijih preduzeća u privredni predstavlja prvenstveno cilj ekonomskog razvoja, a zatim i ovog rada. Empirijsko istraživanje menadžmenta preduzeća i marketing funkcije predstavlja **sekundarni cilj**. Sagledavanje uticaja ovih segmenata preduzeća ima za cilj otkrivanja njihovog doprinosa. Sagledavanje službe koja otklanja sve nepravilnosti u poslovanju preduzeća, obračunu ekonomskih promena i doprinosu pravilnog izveštavanja predstavlja još jedan cilj analize. Savremeno poslovanje i okruženje doprinose neophodnosti kontrole izveštavanja i poslovanja. Istraživanje ovog aspekta predstavlja jedan od bitnih elemenata rada.

1.2. Osnovne hipoteze

Pretpostavke za ovaj rad su u skladu sa predmetom i ciljem. Hipoteze koje se ispituju su:

1. Menadžment ima značajnu ulogu za opreznost i istinito finansijsko izveštavanje;
2. Pravilno izveštavanje o ostvarenim performansama doprinose boljoj uporedivosti preduzeća i realnim mogućnostima za napredak i
3. Pravovremeno istraživanje prevara i manipulacija u finansijskoj funkciji preduzeća omogućava otklanjanje katastrofalnih posledica po poslovanje preduzeća.

1.3. Metodološke osnove rada

Istraživanje postavljene problematike odabrane teme istraživaće se na osnovu odgovarajuće metodologije. Metodologija koja će se primeniti u istraživanju analize finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja preduzeća je:

1. Analiza poslovanja preduzeća podrazumeva složen proces. Za adekvatnu analizu i istraživanje primeniće se sistemski pristup. Složena problematika zahteva prvenstveno istraživanje teoretskog aspekta. Stručna literatura široko obuhvata pojam analiziranja poslovanja preduzeća. Primenom **metode analize i sinteze** doprineće se pravoj analizi relevantnih činjenica o finansijskom izveštavanju.

2. Primena **metoda indukcije i dedukcije** podrazumeva sagledavanje opštih činjenica i njihovih primena na jednom primeru i obratno, postavljanje opštih načela i principa na osnovu više praktičnih primera. Ove dve metode su korisne za analizu poslovanja preduzeća jer je neophodno postaviti određeni normativ za ocenu pozicije i uspešnosti. Sa druge strane potrebno je istražiti da li se primenjuju određena opšta pravila i kakav je njihov efekat.

3. Adekvatno definisanje svih relevantnih pojmova i prikupljanja informacija neophodno je kako bi se analiza kvalitetno sproveda. Istraživanje podrazumeva postavljanje kvalitativnih osnova u teoretskom delu za kvalitetan nastavak analize. **Metodologija istraživanja** se odnosi na kvalitativno istraživanje o zadatoj temi. Ova metoda se odnosi i na aspekt praktičnog dela rada.

4. Za izvođenje pravih zaključaka na osnovu svih opštih Zakona, podzakona,

običaja i ostalih pravnih normi neophodno je istraživati postavljanje generalne osnove za sve korisnike izveštavanja. Korišćenjem **metode generalizacije** doprineće se izvođenju svih zakonitosti koje se odnose na praktični deo izveštavanja.

5. Prikupljanje podataka i njihova analiza predstavlja preduslov za istraživanje. Podaci o poslovanju i uspešnosti poslovanja preduzeća biće prikupljeni **metodom analize dokumenata**. Primarna dokumentacija za analizu odnosi se na bilans stanja i bilans uspeha kao dva osnovno finansijska izveštaja privrednih društava.

6. Istraživanje na zadatu temu podrazumeva posmatranje poslovanja i izveštavanja preduzeća koje posluje na teritoriji Republike Srbije. Kako bi se doprinelo kvalitetu posmatrane teme neophodno je primeniti **metodologiju komparacije sa podnerima grane ili normativima** kako bi se sagledala pozicija i uspešnost posmatranog preduzeća. Upoređivanjem poslovanja ovog poslovnog entiteta doprinosi adekvatnom zaključku o njegovoj poziciji i uspešnosti.

1.4. Originalnost i doprinos rada

Poslovanje privrednih lica u zemlji u tranziciji predstavlja veliku borbu. Proširenje delatnosti preduzeća iz Republike Srbije na internacionalno tržište podrazumeva pravi izazov. Tržište razvijenih zemalja doprinosi njihovim matičnim preduzećima konkuretsku prednost. Stoga je istraživanje položaja i uspešnosti poslovanja nacionalnih preduzeća aktuelna tema. Istraživanja bazirana na ovaj aspekt su obuhvaćena svakodnevno prvenstveno od strane menadžmenta i drugih organa upravljanja. Primenom brojnih metodologija i analiza različitih finansijskih izveštaja doprineće se adekvatnom i potpunom analizom poslovanja ovog preduzeća.

Ekonomska teorija je dosta činjenica već evidentirala. U skladu sa nestabilnim okruženjem i naglim promenama koje se događaju u svakodnevnicu doprinose činjenici da je ova tema nepresušni segment istraživanja. Stalnim analizama i tumačenjem rezultata postoji mogućnost da se spreče određene katastrofalne posledice. Doprinos ovog rada se ogleda u analizi privrednog društva koje posluje na teritoriji Republike Srbije u periodu od pet godina i njegova uporedna analiza sa tržištem. Tržišna pozicija ovog društva u njegovoj delatnosti nije mala te je stoga analiza njegovog poslovanja od značaja za tu industrijsku granu i nacionalnu ekonomiju generalno.

2. FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE I POSLOVNO ODLUČIVANJE

Redovan godišnji finansijski izveštaj je izveštaj koji treba da pruži istinit i pošten pregled finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja pravnog lica i koji se sastavlja za

poslovnu godinu koja je jednaka kalendarskoj ili koja je različita od kalendarske.¹ Godišnji finansijski izveštaji koji se sastavljaju na kraju kalendarske godine predstavljaju Zakonom propisanu obavezu za sva pravna lica. Godišnji izveštaji koji se ne sastavljaju sa završetkom poslovne godine su obavezni za sastavljanje iz nekog posebnog razloga. Takav izveštaj je takođe propisan Zakonom i odnosi se na sva pravna lica koja obavljaju poslovnu aktivnost na teritoriji Republike Srbije.² U 2015. godini finansijski izveštaji za prethodnu 2014. godinu se sastavljaju do 31. marta 2015. i predaju Agenciji za privredne registre sa svrhom statističkih potreba. Krajnji finansijski izveštaji se podnose 30. juna 2015. godine.

Zakon o računovodstvu iz 2013. (Službeni glasnik RS", br. 62/2013) godine propisuje mogućnost sastavljanja finansijskih izveštaja od strane lica koja mogu, ali nisu u obavezi da poseduju zvanje ovlašćenog računovođe. Lica koja su završila ekonomski fakultet imaju pravo da sastavljaju izveštaje za preduzetnike ili mikro pravna lica i mala pravna lica. Mogućnost sastavljanja finansijskih izveštaja od strane ovih lica odnosi se na izveštaje koji se sastavljaju za statističke potrebe. Konačne finansijske izveštaje moraju da potpišu lica ovlašćena za to. Za pravna lica koja imaju obavezu obavljanja revizije Zakon propisuje da njihove finansijske izveštaje sastavljaju lica ovlašćena od strane Saveza za računovođe i revizore Srbije. Osnove po kojima se lica mogu podeliti zasnivaju se na sledećim kriterijumima:

1. broj zaposlenih lica,
2. poslovni prihod i
3. prosečna poslovna imovina.³

Podela pravnih lica se može izvršiti na sledeći način:

1. mikro pravna lica,
2. mala pravna lica,
3. srednja pravna lica i
4. velika pravna lica.⁴

Na osnovu kriterijuma koji su navedeni potrebno je da određeno pravno lice ispuni bar jedan od tri navedena kako bi se svrstalo u određenu grupu. Razvrstavanje pravnih lica ne podrazumeva ispunjavanje sva tri uslova. Vrednosti koje se odnose na svaku grupu pravnih lica pojedinačno postavljen je Zakonom o računovodstvu iz 2013. godine i kao takav se odnosi na sva pravna lica koja svoju poslovnu aktivnost obavljaju na teritoriji Republike Srbije. Prva kategorija pravnih lica su mikro pravna lica. Ova kategorija nije postojala do usvajanja novog Zakona o računovodstvu. Pravna lica koja se ubrajaju u mikro kategoriju moraju da ostvare poslovni prihod do 700.000 eura u dinarskoj protivvrednosti, imaju prosečno zaposleno deset lica ili aritmetički obračunata prosečna poslovna imovina do 350.000 eura u dinarskoj protivvrednosti. Obračun prosečne poslovne imovine putem aritmetičke sredine podrazumeva sagledavanje poslovne imovine na

¹ Preuzeto sa sajta www.parlament.gov.rs/upload/archive/files/cir/pdf/zakoni/2013/2276-13.pdf, dana 09.09.2014. godine

² Knežević M., (2012.), *Privredno pravo*, Kragujevac, Ekonomski fakultet, strana 136.

³ Preuzeto sa sajta http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/20/zakoni/rac_racunovodstvo.pdf dana 15.04.2015. godine

⁴ Preuzeto sa sajta http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/20/zakoni/rac_racunovodstvo.pdf dana 15.04.2015. godine

početku i na kraju poslovne godine. Sva pravna lica koja ne prelaze jedan od ovih kriterijuma ubrajaju se u mikro pravna lica.

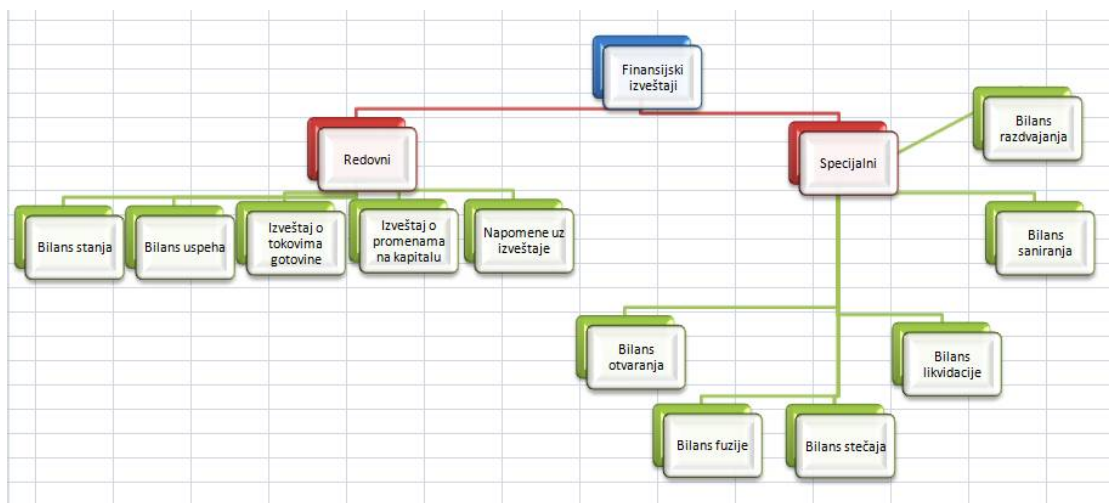
Mala pravna lica je druga kategorija. Prethodni Zakon o računovodstvu i reviziji 2006. godine podrazumevao je u malim pravnim licima sva lica koja su sada kategorisana kao mikro preduzeća i pravna lica koja se ubrajaju u mala pravna lica. Posmatrano sa aspekta osnovnih kriterijuma u mala pravna lica ubrajaju se oni koji imaju prosečno zaposleno najviše 50 lica, ostvareno poslovnog prihoda do 8.800.000 eura u dinarskoj protivvrednosti ili prosečno poslovne imovine do 4.400.000 eura u dinarskoj protivvrednosti. Pravna lica koja obavljanjem sopstvene poslovne aktivnosti ne prelaze jedan od ova tri kriterijuma ubrajaju se u mala pravna lica i nemaju obavezu obavljanja revizije. Srednja pravna lica su prva kategorija koja ima obavezu obavljanja revizije. Sastavljanje finansijskih izveštaja za ova lica obavlja se od strane ovlašćenih računovođa. Zvanje ovlašćenog računovođe se stiče polaganjem stručnih ispita u Savezu ovlašćenih računovođa i revizora Srbije. Sticanje zvanja podrazumeva zvanje diplomiranog ekonomiste, određeno stečeno radno iskustvo i polaganje dodatnih stručnih ispita. Srednja pravna lica podrazumevaju prosečno zaposleno 250 lica, ostvareno ne više od 35.000.000 eura u dinarskoj protivvrednosti poslovnih prihoda ili prosečno ostvareno 17.500.000 eura u dinarskoj protivvrednosti poslovne imovine. Poslednja kategorija pravnih lica su velika pravna lica. Za ubrajanje u ovu grupu pravnih lica potrebno je preći barem jedan kriterijum od onih po kojima se razvrstavaju pravna lica.

2.1. Set finansijskih izveštaja

Sastavljanje izveštaja i tumačenje se razlikuju u zavisnosti od tipa organizacije. Ono što je zajedničko jeste da postoji visoka povezanost između sadržine i zadatka bilansa. Jedan od ciljeva sastavljanja bilansa je pružanje adekvatnih informacija zainteresovanim licima. Pored ovog, postoje brojni razlozi zbog kojih se finansijski izveštaji sastavljaju. Da bi se svi ti ciljevi i potrebe ostvarili nije moguće formirati unificiranu formu izveštaja koja će odgovarati svim organizacijama. Finansijski izveštaji koji sačinjavaju redovni godišnji izveštaj se između sebe razlikuju po formi i sadržini. Izgled i sadržaj finansijskih izveštaja zavise od potreba korisnika za informacijama. Oni se oblikuju u skladu sa očekivanjima i potrebama. U teoriji postoji dvanaest kriterijuma po kojima se grupišu bilansi. Finansijski izveštaji se kategorišu po sledećim kriterijumima: redovnost sastavljanja, povezanost sa knjigovodstvom, globalna svrha iskazivanja, merodavnost pravnih normi, područje informisanosti, dužina bilansnog perioda, vremenski period koji pokrivaju, tehnika sastavljanja, karakter bilansnih veličina, broj uključenih preduzeća u bilans i forma sažimanja, pripadnost privrednoj grani i ekonomsko-teorijsko objašnjenje.⁵ Finansijski izveštaji sa aspekta redovnosti sastavljanja se razlikuju i dele na redovne finansijske izveštaje i specijacijalne finansijske izveštaje. Za sastavljanje ovih finansijskih izveštaja Zakon propisuje obavezu kada i zašto se oni moraju sastavljati, samo su vreme i razlog njihovog sastavljanja različiti. Šematski prikaz redovnih i specijalnih bilansa može se videti na sledećem grafikonu.

Grafikon broj 2: Finansijski izveštaji na osnovu redovnosti sastavljanja

⁵ Preuzeto sa sajta www.ekfak.kg.ac.rs/mateijali_za_nastavu/finansijsko_izvestavanje, dana 28.08.2014. godine



Izvori: Zakon o računovodstvu, član 10. i član 11.

Redovni godišnji izveštaj za lica koja primenjuju Međunarodne standarde finansijskog izveštavanja su bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o ostvarenom rezultatu, izveštaj o promenama na kapitalu, izveštaj o tokovima gotovine i napomene uz finansijske izveštaje. Ovaj redovni godišnji izveštaj se naziva konsolidovani finansijski izveštaj. Druga pravna lica, isključujući druga pravna lica iz grupacije mikro preduzeća (udruženja ili druge formalne grupe) imaju obavezu sastavljanja redovnih godišnjih izveštaja u strukturi bilansa stanja, bilans uspeha i napomena uz finansijske izveštaje. Mikro pravna lica i preduzetnici imaju obavezu sastavljanja bilansa stanja i bilansa uspeha kao redovni finansijski izveštaj.

Pored redovnih finansijskih izveštaja sastavljaju se i vanredni finansijski izveštaji koji se nazivaju specijalnim finansijskim izveštajima. Specijalni izveštaji se sastavljaju u posebnim prilikama kada je zbog određenih promena u preduzeću neophodno da oni budu sastavljeni. U specijalne bilanse se ubrajaju bilans otvaranja, bilans promene pravne forme, bilans fuzije, bilans sanacije, bilans razdvajanja, bilans likvidacije, likvidentni bilans, bilans poravnanja i bilans stečaja ili stečajni bilans. Ovi bilansi se ubrajaju u specijalne bilanse iako su neki od njih ujedno i redovni godišnji izveštaji. Ipak, promene koje se dešavaju u organizacijama zahtevaju sastavljanje ovih finansijskih izveštaja koji će ukazati na stanje koje je u tom trenutku sa finansijskog aspekta bilo u preduzeću i ukazati na uspešnost poslovanja do tada.

Bilans otvaranja se odnosi na finansijski izveštaj koje kompanije sastavljaju na početku svakog poslovnog perioda u svom poslovanju. Prilikom osnivanja prvi bilans koji se sastavlja je ujedno i bilans otvaranja. Bilans osnivanja i bilans otvaranja su u ovom slučaju isti finansijski izveštaj. Bilans promene pravne forme se sastavlja kada organizacija menja svoju pravnu formu. Bilo da je to promena izazvana povećanjem preduzeća ili njegovim smanjenjem u obavezi je da se sastavi finansijski izveštaj. Pored utvrđivanja stanja i uspešnosti poslovanja tog preduzeća potrebno je da se izveštaji sastavljaju na način utvrđen zakonom za tu pravnu formu. Ne sastavljaju se izveštaji na isti način za preduzetnike i društva kapitala. Bilans fuzije je finansijski izveštaj koji se sastavlja prilikom sastavljanja dva preduzeća. Prilikom pripajanja određenog preduzeća drugom ili spajanjem dva preduzeća u jednom i time nastaje novo preduzeće potrebno je da se sastave finansijski izveštaji o tome. Te promene zahtevaju sagledavanje novog stanja i time prijave takvih promena zakonom određenim organima. Bilans sanacije se sastavlja u situaciji kada je preduzeće u lošoj finansijskoj situaciji. U situaciji kada je kompanija u nemogućnosti da svoje obaveze isplaćuje vreme, odnosno kada postane nelikvidna kompanija ima

primenjuje određene metode da se odbrani od takve finansijske problematike. Ipak, kada organizacija nije u mogućnosti da u dugom roku izmiri sve svoje obaveze tada zapada u situaciju nesolventnosti ili prezaduženosti. U takvoj situaciji kompanije moraju da saniraju svoja stanja i zato sastavljaju bilans saniranja.

Bilans razdvajanja se odnosi na problematiku preduzeća kada od sebe odvaja određeni segment. Razlozi za odvajanje su brojni kao što su nerentabilnost određenog segmenta, nemogućnost poslovanja i prodaja dela ili neki drugi razlog. Prilikom ovakve promene u organizaciji neophodno je sastaviti finansijski izveštaj koji će propratiti takvo stanje u kompaniji. Bilans likvidacije se sastavlja u situacijama kada kompanija prestaje sa radom. Likvidacija je proces dezinvestiranja nakon koga kompanija prestaje da postoji. Ona može biti prinudna ukoliko to određeni zakonski organ naredi ili dobrovoljna ukoliko to top menadžment kompanije odluči. Likvidaciji se pristupa kada preduzeće nije u mogućnosti da normalno funkcioniše i zato je potrebno evidentirati. Ovaj bilans se smatra završnim bilansom. Poslednji specijalni bilans je stečajni bilans. Stečaj je formalna pravna procedura koja se sprovodi na sudu u cilju isplate poverilaca. Prilikom stečaja kompanija posluje na specifičan način te je stoga bitno da se to evidentira u finansijskim izveštajima. Stečaj se razlikuje od likvidacije u tome što nakon stečaja postoji mogućnost za nastanak rada i zato on nije uvel završni bilans.

2.1.1. Bilans stanja

Bilans stanja je prvi i najvažniji izveštaj koji sve organizacije moraju da sastavljaju. Bilans stanja pruža finansijske informacije o aktivni, obavezama i akcijskom kapitalu tj. prikazuje finansijski položaj na tačno određeni dan, dan bilansiranja (31. decembra tekuće godine). Bilans stanja je prikaz odnosa imovine i izvora finansiranja. Jednakost aktive, odnosno imovine, i pasive, odnosno izvora finansiranja, u svakoj situaciji mora biti u jednakosti. Obaveznost izjednačavanja aktive i pasive postoji iz razloga što se radi o jednoj imovini sagledavanoj sa dva različita aspekta. Naime, aktiva predstavlja imovinu po njenim segmentima podeljenim, vrstama koje postoje u preduzeću i koje to preduzeće koristi kako bi obavljalo aktivnosti poslovanja. Sa druge strane postoje izvori finansiranja imovine. Pasiva pokazuje koji su to izvori korišćeni kako bi se finansiralo pribavljanje te imovine.

Sadržaj aktive i pasive je strukturiran po određenim pravilima definisanim podzakonskim aktima. U Srbiji aktuelnost je da postoji previše pozicija kojima se prikazuje poslovanje preduzeća.⁶ Naime, aktiva se može kategorizovati po rastućoj ili opadajućoj likvidnosti, dok se pasiva može sastavljati po rastućoj ili opadajućoj dospelosti. Sistemi raspoređivanja kategorija aktive i pasive se razlikuju po području u kom se sastavljaju izveštaji. Poštovanje ovih principa za utvrđivanje redosleda bilansnih pozicija se mora poštovati od strane svih preduzeća koja posluju na teritoriji određene zemlje. Prilikom sastavljanja redosleda pozicija bilansa mora postojati jednakost o rastućoj ili opadajućoj likvidnosti i dospelosti. Kada je aktiva sastavljena po rastućoj likvidnosti tada je i pasiva sastavljena po rastućoj dospelosti. U obrnutoj situaciji, kada je aktiva sastavljena po opadajućoj dospelosti tada je i pasiva sastavljena po opadajućoj dospelosti. U Republici Srbiji sva preduzeća moraju svoje finansijske izveštaje, odnosno bilans stanja sastaviti po rastućoj likvidnosti i rastućoj dospelosti. Ovaj uslov je postavljen i poštuje se kao uniformisano pravilo. Kategorije bilansa stanja su postavljeni na identičan način kod

⁶ Malinić D., (2015.), *Kritički osvrt na sadržinu i strukturu finansijskih izveštaja*, Zbornik radova sa 46. Simpozijuma računovođa i revizora Srbije, strana 33.

svih preduzeća sem što kod onih koji nemaju određene pozicije postavljaju se iznosi nula. Za Sjedinjene Američke Države je karakteristično da se kategorije sastavljaju po opadajućoj likvidnosti i opadajućoj dospelosti. U našoj zemlji banke su finansijske institucije koje sastavljaju svoje finansijske izveštaje po opadajućoj likvidnosti i opadajućoj dospelosti. Sve ostale institucije imaju obavezu da svoje finansijske izveštaje sastavljaju po rastućoj likvidnosti i dospelosti.

Sadržaj aktive i pasive se ne razlikuje kod organizacija koje posluju u istoj oblasti delatnosti. Aktiva je podeljena na dve svoje podkategorije. Osnovna podela aktive je na stalnu imovinu ili osnovna sredstva i na obrtnu imovinu. Imovina takođe može biti podeljena na onu koja donosi prinos i onu koja to ne čini, odnosno na prinostnu i neprinostnu imovinu. Neprinostna imovina iako ne donosi prinos neophodna je za obavljanje svakodnevnih aktivnosti. Kategorija koja se uvek prva nalazi u aktivu je neuplaćeni upisani kapital. Ovu kategoriju sačinjavaju svi uložci akcionara u preduzeće koji su upitani, ali nisu još uvek uplaćeni od strane vlasnika. Nakon njihovih uplata ili fizičkog ulaganja prava ili stvari ova kategorija se zatvara. U osnovna sredstva ili stalna sredstva ubraja se imovina koja traje duže od jednog procesa proizvodnje, odnosno duže od godinu dana. Na prvom mestu tu se nalazi zemljište, kao jedina kategorija koja se ne amortizuje. Zatim se tu ubrajaju građevinski objekti, prostorije i lokali u kojima se odvija proces poslovanja. Sledeća stavka osnovnih sredstava koja se ne pretvara u gotovinu bez većih troškova i za šta je potrebno vreme je oprema. Opremu čine mašine i alati koji se koriste u proizvodnji. Sitan inventar je kategorija koja se može voditi i u stalnoj i u obrtnoj imovini. Razlika u kojoj imovini će se evidentirati je vrednost i ekonomski vek trajanja. Kategorija koja se ubraja u stalnu imovinu je i goodwill, ali se on i ne vidi kao kategorija uvek. Vrednost koja se dobija kao razlika između tržišne priznate vrednosti i knjigovodstvene vrednosti predstavlja goodwill ili latentne rezerve.

Obrtna imovina se odnosi na određene delove preduzeća koji se utroše u procesu proizvodnje ili traju duže od godinu dana. S obzirom da se raspodeljivanje bilansnih veličina vrši po opadajućoj likvidnosti prva kategorija su zalihe. Najlikvidnija aktiva su zalihe i kada se obrtna imovina umanjuje za njihov iznos dobija se likvidna aktiva. Zalihe su velika kategorija pa se mogu podeliti prema stadijumu proizvodnje. Zalihe materijala ili sirovina su ona vrsta zaliha koja se koristi u proizvodnji. Ova vrsta zaliha ne traje duže od tog procesa proizvodnje. Zalihe nedovršene proizvodnje se odnose na poluzavršen proces proizvodnje koji se nalazi na zalihama i koristi se dalje u procesu proizvodnje. Krajnji vid zaliha su gotovi proizvodi koji se nalaze u magacinu i nisu još uvek realizovani na tržištu. Ovaj vid zaliha je namenjen prodaji i njegov proces proizvodnje je završen. Sledeća stavka obrtne imovine su potraživanja. U potraživanjima se ubrajaju sva dugovanja kupaca prema nama. Kupci uglavnom kupuju robu na kredit, odnosno plaćanje vrše nakon određenog vremenskog perioda i tada koriste ta sredstva za druge potrebe. Cilj kompanije je da potraživanja naplaćuje u što kraćem roku, odnosno da ih konvertuje u gotovinu. Pored potraživanja od kupaca u kategoriji u obrtnoj imovini se nalaze i dobavljači dužnici. Ova kategorija se obično evidentira kao avansi, ali se mogu voditi i pod ovim imenom. Dobavljačima je unapred uplaćen novac po osnovu kog se očekuje isporuka robe. Pored potraživanja u obrtnoj imovini se nalaze i hartije od vrednosti namenjene prodaji. Ovim hartijama se trguje na sekundarnom tržištu hartija od vrednosti. One predstavljaju najlikvidniju aktivu nakon gotovine jer se u najkraćem vremenskom periodu i uz najmanje troškove mogu konvertovati u gotovinu. Gotovina i gotovinski ekvivalenti predstavljaju sredstva koja se mogu upotrebiti za plaćanja ili ulaganje sredstava. Gotovina je najlikvidnija kategorija i ona predstavlja imovinu kojoj se obaveze mogu odmah izmiriti. U aktivu se nalazi kategorija aktivnih vremenskih razgraničenja. U aktivna vremenska

razgraničenja se ubrajaju unapred plaćeni rashodi ili unapred obračunati prihodi. Ove kategorije se koriste kako bi se rashodi i prihodi raspodelili na onaj vremenski period na koji se oni stvarno i odnose. Ovim se poštuju pravila impariteta i realizacije za pravilno vremensko razgraničenje rashoda i prihoda. Poslednja kategorija koja se javlja u aktivni i koja je promenljivog karaktera u smislu da li postoji ili ne je gubitak. Gubitak se iskazuje u aktivni kao posebna kategorija i predstavlja negativni rezultat poslovanja preduzeća. Iskazivanje gubitka je karakteristično samo kod bruto bilansa kada se ispravke vrednosti ne storniraju već se iskazuju u bilansima.

Pasiva je podeljena na kapital i obaveze. Ipak, pasiva može biti podeljena i sa aspekta ročnosti i sa aspekta vlasništva. Sa aspekta ročnosti pasiva se može podeliti na dugoročne i kratkoročne izvore, dok je prema vlasništvu pasiva podeljena na sopstvene i pozajmljene izvore. U finansijskim izveštajima koje propisuje Zakon o računovodstvu pasiva se deli na kapital i obaveze, odnosno prema vlasništvu. Kapital predstavlja izvore koje su vlasnici te kompanije uneli u vidu svojih uloga. Kapital se deli na osnovni kapital, rezerve i neraspoređenu dobit. Osnovni kapital predstavlja onaj kapital koji vlasnici preduzeća doprinose kao svoje uloge. Ova vrsta uloga može biti u novcu, stvarima ili pravima. Ipak, sve ove kategorije se ubrajaju osnovni kapital. Rezerve predstavljaju određeni iznos sredstava koji je neophodan da se izdvaja kao sigurnost za obezbeđenje uspešnosti poslovanja. Zalihe koje se javljaju mogu biti zakonske i kapitalne rezerve. Zakonske rezerve se moraju izdvajati i one su zakonom propisane u procentualnom iznosu u odnosu na kapital. Sa druge strane, kapitalne rezerve su one koje se stiču uspešnim poslovanjem i kao takve se izdvajaju kao odluka koju je doneo upravni vrh kompanije, odnosno top menadžment. Neraspoređena dobit je rezultat uspešnog poslovanja kompanije nakon isplaćenih svih obaveza. Neraspoređena dobit je neto dobitak umanjen za porez na dobit. Kao takva kategorija ostaje kompaniji na raspolaganju da je raspodeli vlasnicima ili izvrši njihovo ponovno investiranje u poslovanje. Odluka o upotrebi neraspoređene dobiti je na Skupštini akcionara ili drugom upravnom telu.

Obaveze su druga kategorija koja se nalazi u bilansu stanja u pasivi. Obaveze se dele prema svojoj ročnosti, odnosno roku dospeća. U skladu sa sastavljanjem bilansa stanja obaveze se raspoređuju po roku njihovog dospeća, i to prvo dugoročne pa kratkoročne.⁷ Ono što pretežno čini dugoročne obaveze su dugoročni krediti kod banaka ili drugih finansijskih institucija. Dugoročne obaveze imaju rok trajanja duži od pet godina, ali se u ovu kategoriju ubrajaju i obaveze koje su sa rokom dospeća i od godinu do pet godina, odnosno srednjoročne obaveze. U dugoročne obaveze se pored drugoročnih obaveza ubrajaju i dugoročna rezervisanja od strane ulagača u kompaniju koji nisu njeni vlasnici. Pored dugoročnih obaveza u pasivi se nalaze i kratkoročne obaveze. Kategorija kratkoročnih obaveza dospeva najduže za godinu dana. Najveća vrednost u bilansu stanja su kratkoročne finansijske obaveze, odnosno kratkoročni krediti. Kratkoročni krediti su kategorija finansijskih izvora koja se koristi za premošćavanje određenih kriza u kratkom roku, za odbranu od likvidnosti ili nekoj drugoj sličnoj kategoriji. Naredna kategorija u kratkoročnim obavezama su obaveze prema dobavljačima ili obaveze iz poslovanja. Ova kategorija pokazuje dugovanja kompanije prema svojim poveriocima iz poslovnih aktivnosti. Za preduzeće je dobro da se ova kategorija izmiruje u što dužem roku jer se tada sredstva umesto za izmirenje obaveza reinvestiraju u poslovanje i beskamatno se preduzeće kreditira. Kategorija pasivnih vremenskih razgraničenja je odmah nakon dobavljača. Pasivna vremenska razgraničenja čine unapred obračunati rashodi i unapred naplaćeni prihodi. Ove dve kategorije se ubrajaju u pasivna vremenska razgraničenja jer

⁷ Stančić P., Dimitrijević D., Stančić V., (2013.), *Forenzičko računovodstvo – odgovor profesije na prevare u finansijskim izveštajima*, Niš, strana 1894.

zahtevaju određene aktivnosti nakon njihovog evidentiranja i imaju istu svrhu kao i aktivna vremenska razgraničenja, pravilnog razgraničenja prihoda i rashoda na period u kom su nastali. Poslednje u bilansu stanja se nalaze obaveze za poreze. Obaveze za poreze se nalaze u pasivi jer su kao takve dugovanja prema državi za nastali dobitak iz poslovanja.

Ukratko predstavljen bilans stanja se može videti na sledećem grafičkom predstavljanju u formi konta „T“.

Grafik broj 3: Grafički prikaz bilans stanja u formi konta „T“

Duguje	Bilans stanja	Potražuje
Fiksna imovina		Osnovni kapital
Zalihe		Rezerve
Potraživanja		Neraspoređena dobit
Gotovina		Dugoročne obaveze
Aktivna vremenska razgraničenja		Kratkoročne obaveze
Gubitak		Pasivna vremenska razgraničenja

Izvor: Sopstvena izrada konta „T“ na osnovu istraživanja

2.1.2. Bilans uspeha

Pregled svih ostvarenih prihoda i ostvarenih rashoda u toku određenog vremenskog perioda naziva se bilans uspeha.⁸ Razlika između bilansa stanja i bilansa uspega odnosi se na vremenski period koji obuhvata. Bilans stanja se odnosi samo na određeni dan i zato prikazuje stanje, dok se bilans uspeha odnosi na period i prikazuje uspešnost poslovanja u tom periodu. U poređenju sa bilansom stanja koji se odnosi na određeni dan i predstavlja statički bilans, bilans uspeha je bilans za određeni period i predstavlja vrstu dinamičkog bilansa. Bilans uspeha je rezultat zaključka poslovnih knjiga. Zatvaranjem određenih konta dobija se bilans uspeha. U kategoriju konta koja se unose u bilans uspeha su uspešna konta, odnosno sva konta koja se evidentiraju u klasi 5 i klasi 6 kontnog okvira Republike Srbije. Kontni okvir je postavljen od strane Zakona o računovodstvu iz 2013. godine. Ovaj izveštaj predstavlja izveštaj o profitabilnosti organizacije. Rezultat poslovanja koji se dobija u bilansu uspeha je osnova za izračunavanje profitabilnosti samog preduzeća.

U bilansu uspeha prikazuju se svi prihodi i rashodi. Kategorije koje se nalaze u bilansu uspeha su poslovni, finansijski i ostali prihodi i rashodi. Kategorizacija prihoda i rashoda na ove tri podkategorije sprovedena u zavisnosti koji segment poslovanja proizvodi ove rashode i prihode. Poslovni prihodi i rashodi su direktno rezultat obavljanja poslovne delatnosti organizacije i kao takvi imaju najveći obim. Finansijski prihodi i rashodi predstavljaju kategoriju koja je prouzrokovana na finansijskom tržištu, obavljanjem poslova koji se tiču finansija. Ostali prihodi i rashodi su kategorija koja ubraja sve prihode i rashode koji nisu prouzrokovani ni poslovnom ni finansijskom aktivnošću. U ovu grupu se ubrajaju i vanredni prihodi i rashodi, ostvareni bez planiranja ili očekivanja. Upoređivanjem prihoda i rashoda utvrđuje se periodični rezultat, koji može biti pozitivan i negativan. Ukoliko su ukupni prihodi veći od rashoda ostvaren je pozitivan rezultat na koji se plaća porez i nakon odbitka poreza ostatak periodičnog rezultata se prenosi na poziciju neraspoređena dobit. Kada su rashodi tekućeg perioda veći od prihoda, periodični rezultat

⁸ Beke-Trivunac J., (2004.), Bankarsko računovodstvo, Beograd, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, strana 21.

je negativan i on se naziva gubitak. U zavisnosti od poslovanja preduzeća razlikovaće se i rezultat koji će preduzeće i ostvariti. Težnja svih organizacija jeste ostvarivanje dobitka kao rezultata poslovanja. Uspešno preduzeće ima brojne prednosti za dalje poslovanje. Prilikom zaduživanja kod banke preduzeća sa ostvarenim dobitkom će dobiti određenu pozajmicu jer imaju kredibilitet da će to dugovanje i vratiti. Sa druge strane, preduzeća koja ostvaruju dobitak imaju obavezu plaćanja poreza na ostvarenu dobit. Stoga su rezultati koje kompanije ostvaruju različiti, ali je generalni stav da je poslovanje sa dobitkom težnja svakog privrednog lica.

Prva kategorija koja se nalazi u bilansu uspeha su poslovnih prihodi i poslovni rashodi. Razlog postavljanja prihoda ispred rashoda je pretpostavka uspešnog poslovanja i ostvarenja poslovnog prihoda. Sučeljavanjem poslovnih prihoda i rashoda podrazumeva dobijanje poslovnog rezultata. Veći poslovni prihodi od poslovnih rashoda rezultiraju ostvarenjem poslovnog dobitka, dok veći poslovnih rashodi u odnosu na poslovne prihode imaju za rezultat ostvarenje poslovnog gubitka. Prva kategorija poslovnih prihoda su prihodi od prodaje. Ovo su ujedno i glavni prihodi koje preduzeće ostvaruje jer je cilj da se proizvedeni proizvodi realizuju na tržištu. Pored njih u poslovne prihode se ubrajaju i prihodi od aktiviranja učinaka i robe, kao i promena vrednosti zaliha. Promena vrednosti zaliha je bitna kategorija jer kao takva koriguje poslovne prihode kako bi se utvrdio godišnji prihod od prodaje. Poslovni rashodi su kategorizovani u druge pozicije. Prva stavka je nabavna vrednost proda robe na kojoj se vode cene koštanja proizvoda koji se realizuju na tržištu. Zatim se tu nalaze troškovi materijala bilo da je to osnovni, pomoćni ili režijski materijal. Kategorija koja se odnosi na lične rashode zaposlenih su troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi. Najveći rashodi koji se ubrajaju u ovu kategoriju su plate zaposlenih, ali su tu i troškovi bolovanja, putnih troškova i dnevnica. Kategorija proizvodnih troškova se odnosi na sve troškove koji su neophodni kako bi se proces proizvodnje realizovao. Proces proizvodnje je neophodno da se realizuje u određenim prostorijama te se tu ubrajaju troškovi zakupa, zatim transport proizvoda do kupca, PTT troškovi i ostali proizvodni troškovi. Troškovi amortizacije su sledeća kategorija i kao takvi predstavljaju sve troškove koji nastaju utroškom osnovnih sredstava u procesu proizvodnje. Poslednja kategorija poslovnih rashoda su neproizvodni troškovi. U ovu kategoriju se ubrajaju svi oni troškovi koji se tiču odvijanja poslovne aktivnosti u kompaniji, ali koji nisu neophodni da se ta aktivnosti odvija.

Grafik broj 4: Grafički prikaz poslovnih prihoda i rashoda u formi konta „T“

Aktiva	Poslovni prihodi i rashodi	Pasiva
Nabavna vrednost prodate robe	Prihodi od prodaje robe	
Troškovi materijala i energije	Prihodi od prodaje proizvoda i usluga	
Troškovi zarada, naknada zarada i ostali lični rashodi	Prihodi od aktiviranja učinaka i robe	
Troškovi proizvodnih usluga	Promena vrednosti zaliha	
Troškovi amortizacije i rezervisanja	Prihodi od premija, subvencija, dotacija, donacija i slično	
Troškovi nematerijalnih usluga	Drugi finansijski prihodi	

Izvor: Sopstvena izrada konta „T“ na osnovu istraživanja

Finansijski prihod i rashodi nastaju po osnovu određenih finansijskih aktivnosti koje preduzeće predvodi. Finansijske aktivnosti su rezervisane za finansijski leveridž kompanije ili za obavljanje poslova sa stranom valutom. Ukoliko preduzeće posluje na

inostranom tržištu ono će svoje proizvode realizovati u stranoj valuti. Kao takvo ono rizikuje da se promena kursa ne odrazi negativno na njihovo poslovanje. Sa druge strane promena kursa može da doprinese njihovoj uspešnosti poslovanja iznad iznosa koji su ostvarili prodajom. Promena kursa može biti u smeru povećanja ili smanjenja u odnosu na domaću valutu, odnosno može se dogoditi apresijacija i depresijacija valute. Porast vrednosti domaće valute u odnosu na stranu se naziva apresijacija, a pad vrednosti domaće valute u odnosu na stranu valutu se naziva depresijacija. Pad kursa je povoljan za preduzeće ukoliko se u strukturi imovine i izvora nalazi više obaveza u stranoj valuti, odnosno inostranih dobavljača, u odnosu na potraživanja, odnosno inostranih kupaca. Ukoliko opada kurs u takvoj situaciji opada i vrednost obaveza i preduzeće zarađuje na promeni kursa. U situaciji kada kurs raste bitno je da kompanija ima više inostranih potraživanja u odnosu na inostrane obaveze jer će tada imati više da naplati i time zaraditi. Rezultat promene kursa posmatra se isključivo na osnovu ove dve kategorije. U finansijske prihode se ubrajaju pozitivne kursne razlike, prihodi od kamate, finansijske kazne za neredovno plaćanje i ostali finansijski prihodi. Finansijski rashodi se odnose na negativne kursne razlike, kamate po osnovu zaduživanja, zatezne kamate i ostale finansijske rashode koje preduzeće ostvaruje.

Grafik broj 5: Grafički prikaz finansijskih prihoda i rashoda u formi konta „T“

Aktiva	Finansijski prihodi i rashodi	Pasiva
Finansijski rashodi od matičnih i zavisnih pravnih lica	Finansijski prihodi od matičnih i zavisnih pravnih lica	
Finansijski rashodi od ostalih povezanih lica	Finansijski prihodi od ostalih povezanih lica	
Prihodi od kamata	Prihodi od kamata	
Negativne kursne razlike	Pozitivne kursne razlike	
Rashodi po osnovu efekata valutne klauzule	Prihodi po osnovu efekata valutne klauzule	
Rashodi od učešća u gubitku pridruženih pravnih lica i zajedničkih poduhvata	Prihodi od učešća u dobitku pridruženih pravnih lica i zajedničkih poduhvata	
Ostali finansijskih rashodi	Ostali finansijskih prihodi	

Izvor: Sopstvena izrada konta „T“ na osnovu istraživanja

Treća kategorija bilansa uspeha se odnosi na ostale prihode i rashode. Iznos prihoda i rashoda koji se ostvaruju u ovim kategorijama je malog iznosa. Prihodi i rashodi koji se dešavaju u preduzeću su uglavnom predvidivi ili su rezultat poslovne aktivnosti. Mali je procentualni iznos onih prihoda i rashoda koji ne nastaju kao rezultat poslovne ili finansijske aktivnosti. Ostali prihodi i rashodi su kategorija u bilansu uspeha u kojoj se ubrajaju određene kategorije koje se preduzeću dogode iznenada ili nemaju svoju konkretnu poziciju. U ostale prihode se ubrajaju prihodi po osnovu prodaje određene osnovne imovine, naplaćena otpisana potraživanja, ostvaren rabat od dobavljača ili drugi prihodi. Ostali rashodi se odnose na ostvarenje gubitaka od prodaje određene osnovne imovine, gubici po osnovu rashodovanja opreme koja nije u potpunosti rashodovana, gubici po osnovu poklanjanja opreme ili ostali vanredni i ostali rashodi.

Grafik broj 6: Grafički prikaz ostalih prihoda i rashoda u formi konta „T“

Duguje	Ostali prihodi i rashodi	Potražuje
	Ostali rashodi	Ostali prihodi
Rashodi po osnovu obezvređivanja imovine koje se vrednuju po fer vrednosti kroz bilans uspeha		Prihodi od usklađivanja vrednosti imovine
Gubitak poslovanja koji se obustavlja, efekti promene promene računovodstvene politike, ispravka grešaka ranijih perioda i prenos rashoda		Dobitak poslovanja koje se obustavlja, efekti promene računovodstvene politike, ispravka grešaka ranijih perioda i prenos prihoda

Izvor: Sopstvena izrada konta „T“ na osnovu istraživanja

Prikaz bilansa uspeha u formi konta „T“ je moguće videti na grafikonu broj 7.

Grafik broj 7: Grafički prikaz bilans uspeha u formi konta „T“

Duguje	Bilans uspeha	Potražuje
Poslovni rashodi		Poslovni prihodi
Finansijski rashodi		Finansijski prihodi
Ostali rashodi		Ostali prihodi

Izvor: Sopstvena izrada konta „T“ na osnovu istraživanja

2.1.3. Izveštaj o novčanim tokovima

Izveštaj o novčanim tokovima sačinjava jedan od finansijskih izveštaja koji se ubrajaju u redovni godišnji izveštaj. Svrstava se u prva tri neophodna izveštaja zajedno sa bilansima stanja i uspeha. Za razliku od bilansa uspeha koji ukazuje na prihode i rashode koji se ostvaruju u toku jedne godine, izveštaj o novčanim tokovima se odnosi na prilive i odlive gotovine. Izveštaj o tokovima gotovine se dobija posebnim rearanžiranjem podataka sadržanih u bilansu stanja i bilansu uspeha, a iskazuje iznos i osnov povećanja ili smanjenja gotovine i gotovinskih ekvivalenata na kraju obračunskog perioda u odnosu na početak.⁹ Izveštaj o tokovima gotovine ukazuje na realni i raspoloživi nivo gotovine, kao i na sve upotrebe i ostvarene izvore gotovine od strane privrednog društva. Sadrži prilive i odlive diferencirane na osnovu porekla na novčane tokove iz poslovne, investicione i finansijske aktivnosti. Izveštaj o tokovima gotovine je sastavljen od poslovnih, investicionih i finansijskih priliva i odliva. Kada su prilivi veći od odliva, stanje gotovine na kraju godine će se povećati. Ukoliko se dogodi veći odliv novčanih sredstava saldo gotovine će biti smanjen.

Prvi segment novčanih tokova odnosi se na prilive i odlive iz bilansa uspeha i njihova razlika predstavlja neto gotovinski tok. Po principu opreznosti prihodi i rashodi se procenjuju po najvišoj i realizovanoj vrednosti, odnosno rashodi po principu impariteta po najvišoj vrednosti u periodu u kom su nastali, dok su prihodi procenjeni po principu realizacije, odnosno tek onda kada se realizuju na tržištu. Prilivi i odlivi koriguju upravo ove vrednosti koje ne predstavljaju stvarno nastale tokove gotovine. U okviru poslovne aktivnosti ubrajaju se sve promene koje se tiču većine obrtne imovine, odnosno zalihai potraživanja od strane kupaca, dok u poslovnu aktivnost iz pasive se ubrajaju promene na

⁹ Preuzeto sa sajta www.ekfak.kg.ac.rs/mateijali_za_nastavu/bankarstvo, dana 27.08.2014. godine

vrednosti dobavljača, ukalkulisane obaveze, promene na obavezama za kamatu i obavezama za porez. Promene u aktivni utiču inverzno na saldo gotovine koji je na raspolaganju. Svako povećanje zaliha ili potraživanja od kupaca dovodi do smanjenja nivoa gotovine jer je ta gotovina upotrebljena za nabavku novih sirovina i zaliha ili realizovani proizvodi nisu naplaćeni od kupaca. Sa druge strane promene kategorija pasive utiču na saldo gotovine suprotno. Povećanje obaveza ima direktan smer kada je u pitanju nivo raspoložive gotovine. Povećanje obaveza doprinosi čuvanju nivoa gotovine i time stvaranje mogućnosti da se ta gotovina upotrebni za neku drugu aktivnost. Smanjenje obaveza podrazumeva njihovo izmirenje plaćanjem i time se nivo gotovine smanjuje. Realizacija svih poslovnih aktivnosti se evidentira u ovom delu finansijskog izveštaja. Sagledavajući poslovnu aktivnosti u obliku „T“ konta može se predstaviti na sledeći način:

Grafik broj 8: Grafički prikaz poslovne aktivnosti u formi konta „T“

Aktiva	Poslovna aktivnost	Pasiva
Promene vrednosti zaliha	Obaveze prema dobavljačima	
Promene potraživanja od kupaca	Ukalkulisane obaveze	
	Obaveze za kamate	
	Obaveze za porez	

Izvor: Sopstvena izrada konta „T“ na osnovu istraživanja

Drugi segment ovog izveštaja bazira se na sagledavanje aktivnosti koja ima dugoročni efekat na poslovanje organizacije. Investiciona aktivnost podrazumeva angažovanje finansijskih sredstava na duži vremenski period. Investicioni novčani tokovi nastaju zbog kupovine ili prodaje fiksne imovine u određenom periodu koji u periodu dužem od godinu dana utiču na dobit. Izdavanje gotovine za finansiranje nabavke stalne imovine čini da se saldo gotovine smanji. Time se povećava iznos opreme ili druge stalne imovine koja je na raspolaganju preduzeću za obavljanje poslovne aktivnosti. Drugi segment aktive koji utiče na promenu raspolaganja gotovine jesu finansijski plasmani. Bilo da su kratkoročni ili dugoročni finansijski plasmani utiču na promenu nivoa gotovine. Ulaganje u određene hartije od vrednosti zahtevaju izdavanje gotovine kako bi se postiglo posjedovanje tih vrednosnih papira. Razlog ulaganja u ove hartije od vrednosti utiče da se u određenom vremenskom periodu stekne određena dobit. Nakon toga dolazi do konverzije hartija od vrednosti za gotovinu. Prodajom hartija od vrednosti namenjenih trgovini dolazi do ponovnog sticanja gotovine. Ovim se može zaključiti da je odnos indirektan. Jedina stavka koja se odnosi na investicionu aktivnost iz pasive jeste kapital. Kapital predstavlja trajna izdavanja ili prilive gotovine. Emisija akcija i razvodnjavanje kapitala doprinosi da se stekne novi iznos gotovine. Priliv po osnovu kapitala se ostvaruje uplatama akcionara. Odlivi se odnose na pokrivanje gubitaka ili na otkup sopstvenih akcija na tržištu kapitala. Investiciona aktivnost u obliku „T“ konta je predstavljena na grafiku broj 10.

Grafik broj 9: Grafički prikaz investicione aktivnosti u formi konta „T“

Aktiva	Investiciona aktivnost	Pasiva
Kratkoročni finansijski plasmani	Kapital	
Nekretnine, postrojenja i oprema		
Nematerijalna ulaganja		
Dugoročna finansijska ulaganja		

Izvor: Sopstvena izrada konta „T“ na osnovu istraživanja

Poslednji novčani tokovi potiču od prikupljanja pozajmljenih sredstava i tekućih obaveza. Izveštaj o novčanim tokovima uključuje i aktivnosti koje se tiču finansijskih tokova u preduzeću. Za obavljanje aktivnosti preduzeća potrebno je upotrebiti veliki iznos sredstava. Preduzeća nisu u mogućnosti da toliko novca prikupe u sopstvenoj režiji i da time finansiraju poslovnu aktivnost. Upravo zato se u preduzeću sprovodi finansijska aktivnost, aktivnost koja se odnosi na prikupljanje finansijskih sredstava. Prikupljanje finansijskih sredstava zaduživanjem kod banaka u bilansima se prikazuje na pozicijama kratkoročnih i dugoročnih finansijskih obaveza. Kao i ostale pozicije aktive i ove imaju direktan odnos sa nivoom gotovine. Prikupljanje finansijskih sredstava podrazumeva povećanje zaduživanja i obaveza, a samim tim dolazi i do povećanja raspoložive gotovine. Smanjenjem iznosa gotovine dolazi do izmirenja obaveza i time smanjenje obe pozicije. U finansijsku aktivnost se ubraja i isplata dividendi akcionarima što utiče i na najveći odliv gotovine u preduzeću. Na kraju poslovne godine upoređuje se gotovina na početku i na kraju perioda i utvrđuje se da li je u tom periodu bilo neto priliva ili neto odliva gotovine.

2.1.4. Izveštaj o promenama na kapitalu

Kapital je ranije predstavljao supstancu koja je garantovala poveriocima njihove uloge. Njegovo prezentovanje u finansijskim izveštajima je važno kako bi se adekvatno procenila stabilnost preduzeća. Poslovanjem u turbulentnom okruženju i brojnim manipulacijama u sastavljanju finansijskih izveštaja doprinelo je proširivanju potreba za informisanjem o kapitalu.¹⁰ Detaljnije izveštavanje o kapitalu i njegovim promenama sprovodi se preko izveštaja o promenama na kapitalu. Za izveštaj o tokovima kapitala su najviše zainteresovani vlasnici preduzeća. Finansijski izveštaj koji ukazuje na kretanje kapitala i njegovih elemenata predstavlja izvor informacija za interne i eksterne korisnike. Razlozi koji iniciraju sastavljanje ovih izveštaja jesu promene na dividendama, rezultat poslovnih aktivnosti za taj period i slični. Isplata dividendi predstavlja veliki odliv gotovine iz preduzeća. Dividenda je najveći odliv iz finansijske aktivnosti i stoga se evidentira u izveštaju o novčanim tokovima. S obzirom da isplata dividende ne predstavlja samo smanjenje gotovine potrebno je evidentirati i smanjenje ovog elementa u promenama na kapitalu smanjenjem pozicija dobitka.

Elementi izveštaja o promenama na kapitalu su podeljeni na dve celine. Prva celina izveštaja o promenama na kapitalu se odnosi na prethodnu godinu tj. na početno stanje ove godine i tu se upisuju dobitak, promene fer vrednosti hartija od vrednosti i raspodele dobiti. Evidentiranje ovih vrednosti ustvari predstavljaju polaznu osnovu za pravilno izveštavanje o promenama na kapitalu. Prva stavka je početno stanje dobitka i on se upisuje iz finansijskog izveštaja od prethodne godine, prepisivanjem iz završnog računa. Početne vrednosti fer vrednosti hartija od vrednosti i raspodele dobiti se takođe prepisuju iz prethodnih izveštaja. Evidentiranje raspodele dobiti je od važnosti kako bi se znalo na koji način je raspoređen ostvareni rezultat u prethodnoj godini. Ukoliko je pozitivan rezultat evidentira se na pasivnoj strani bilansa stanja i predstavlja element kapitala. Kao element kapitala uključuje se u izveštaj o promenama na kapitalu. U ovom izveštaju se detaljnije doznachava na koji način je ovaj element kapitala upotrebljen.

Drugi deo ima sadržaj isti kao prva celina sa dodatkom eventualnih novih emisija akcija u toj godini, s tim što se stanje odnosi na kraj godine. Ovim se ukazuje na podjedna strukturalni formalni deo ovog izveštaja uz određene dopune koje se odnose na tekuću

¹⁰ Todorović M., (2010.), *Poslovno i finansijsko restrukturiranje preduzeća*, Beograd, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, strana 45.

godinu. Horizontalno je raščlanjen ukupni kapital na sve njegove elemente. Elementi kapitala su osnovni kapital, rezerve i neraspoređena dobit. Ove kategorije su osnovne po horizontali u izveštaju o promenama na kapitalu. Ukoliko je potrebno ove kategorije se dodatno razdvajaju kao na primer reverzve na zakonske i kapitalne ili akcijski kapital na akcijski kapital običnih akcija i akcijski kapital preferencijalnih akcija. U ovom segmentu unose se sve promene koje su se dogodile u tekućoj godini i tiču se pozicija kapitala. Kada se utvrde ove korekcije one se prenose u bilans stanja što je prvenstveno i svrha postojanja izveštaja o promenama na kapitalu da bi se korigovali sopstveni izvori.

2.1.5. Napomene uz finansijske izveštaje

Napomene uz finansijske izveštaje predstavljaju poslednji izveštaj koji se sastavlja. Dodatne kratke informacije za svaku poziciju bilansa stanja i bilansa uspeha nazivaju se napomenama¹¹ i predstavljaju dopunska obaveštenja i objašnjenja o kategorijama u prethodnim bilansima. Služe i za dodatna razjašnjenja kod većih i neučestalih promena ili upozorenja od mogućih promena u budućnosti. Menadžment preduzeća i ostali korisnici informacija nisu na istom nivou znanja i poznavanja poslovanja pa je jasnost prilikom sastavljanja izveštaja od važnosti. Jasno ukazivanje na pojedine pozicije i njihovo dodatno objašnjavanje i detaljisanje je od bitne važnosti. Neke pozicije u bilansima mogu biti predstavljene u bruto iznosima te je stoga važno da takve kategorije budu dodatno objašnjene. Razjašnjavanje omogućava bolje korišćenje finansijskih izveštaja i boljoj informisanosti. Pored jasnosti i razumljivosti je bitna karakteristika koja se mora poštovati prilikom prezentovanja finansijskih izveštaja. Korišćenjem adekvatnih objašnjenja putem napomena doprinosi se lakšem razumevanju svih ponuđenih informacija. Izražavanje mora biti adekvatno prilagođeno svim korisnicima finansijskih izveštaja. Napomene uz finansijske izveštaje, kao poslednji segment seta finansijskih izveštaja, odnosi se na pojedinačna objašnjenja i pojašnjenja o kategorijama iz svih prethodnih izveštaja.

Mogu biti numerički podaci ili narativne napomene. Numerički podaci se uglavnom odnose na iskazivanje određe visine rizika putem bodovanja. Bodovanje predstavlja metodu ocene stepena rizika identifikovanog problema dodeljivanjem kvantitativnih ocena u zavisnosti od visine rizika. Ukoliko je stepen rizika nizak tada su kvantitativne ocene niske, a suprotno kada je stepen rizika visok tada se dodeljuju visoke ocene. Metod bodovanja ima svojih prednosti i nedostataka. Na ovaj način se mogu najlakše prezentovati stepeni rizika i na najrazumljiviji i najjasniji način internim korisnicima informacija pružiti potrebni podaci. Međutim, prilikom ovog sistema prezentovanja dolazi do problema fokusiranja na najbitniji problem. Otkljanjanje nedostataka se može sprovesti postavljanjem kvalitativnih ocena kojima će se ocenjivati stepen rizika i da te ocene budu sledeće: nizak, srednji, visok i značajan. Drugi vid napomena uz finansijske izveštaje odnosi se na narativne napomene. Narativne napomene predstavljaju opisno iskazivanje i detaljnije objašnjavanje. Iskazivanje svih dodatnih objašnjenja za nejasne podatke i ukazivanje na bitne činjenice ostvaruju se narativno. Narativnim napomenama ukazuje se na računovodstvene politike koje su primenjene pri procenjivanju svih značajnih poslovnih promena i događaja. Sadržaj napomena ima, kao i ostali finansijski izveštaji, delimično propisan izgled i prvo se navode osnovni podaci o banci kao pravnom licu, a zatim se navode utvrđene vrednosti bilansa stanja i uspeha, kao i računovodstvene politike.

¹¹ Beke-Trivunac J., (2004.), op. cit., strana 24.

2.2. Osnovni podaci privrednog društva „Rubin kruševac“

Davne 1955. godine osnovano je preduzeće „Rubin“ Kruševac. Osnovna delatnost preduzeća odnosila se na proizvodnju i trgovinu grožđa i vina, alkoholnih i bezalkoholnih napitaka. Prerada grožđa je osnovna delatnost kojom se ova kompanija bavi. „Rubin“ Kruševac predstavlja najprepoznatljivije preduzeće u ovoj delatnosti u svom okrugu. Pored „Rubina“, u Rasinskom okrugu postoji i vino Župa. S obzirom da je preduzeće pozicionirano u predelu gde je poljoprivreda primarna delatnost poslovanje ovog preduzeća je unapred imalo predispoziciju za uspeh. Osnovni cilj bio je razvoj vinogradarstva i proizvodnja vina i alkoholnih pića na bazi grožđa u regionu grada Kruševca. Kako je došlo do razvoja i poboljšanja tržišne pozicije kompanije „Rubin“ preduzeće je svoje sedište premestilo u vinski podrum na ulasku u grad Kruševac. Bolja pozicioniranost u fizičkom smislu doprinosi poboljšanju i unapređenju poslovanja samog preduzeća.

Preduzeće Rubin je kompanija koja posluje na teritoriji Republike Srbije, a i šire. Proizvodi ove kompanije su poznati širom Evrope. Strategija ove kompanije kada je marketing u pitanju odnosi se na reklamu putem preporuke i prepoznatljivog brenda. Tradicija ove kompanije prelazi polovinu veka i stoga je ime ove kompanije poznato naširoko. Kreativnost koju poseduju zaposleni u ovoj kompaniji predstavlja ključni faktor za razvoj i napredak. Velika konkurencija u ovoj delatnosti zahteva stalne novitete što ova kompanija i primenjuje. Prepoznatljivost se bazira na određenim proizvodima koji imaju dugu tradiciju. Najuticajnija robna marka jeste postao vinjak Rubin. Ovaj proizvod se bazira na proizvodnji po francuskoj metodi i od domaćih proizvoda Osnovni podaci o ovoj kompaniji se nalazi u narednoj tabeli.

Tabela broj 1: Osnovni podaci kompanije „Rubin“ Kruševac

Pun naziv: Akcionarsko društvo RUBIN za proizvodnju i promet alkoholnih i bezalkoholnih pića, Kruševac	Ime i prezime direktora: Zoran Bekrić
Pravni status: Akcionarsko društvo	Telefon: 037/412-751
Adresa: Nade Marković 57, Kruševac	Faks: 037/438-980
Web adresa: www.rubin.rs	e-mail: rubin@rubin.rs
Datum osnivanja: 04.07.1955. godine	Osnovna delatnost: destilacija, prečišćavanje i mešanje pića
Matični broj: 07154429	Deo grupe: Povezano pravno lice sa kompanijom Invej a.d. Beograd
PIB: 100480702	Korporativni agent: BDD M&V INVESTMENTS A.D. Beograd

Izvor: Preuzeto sa sajta [¹²](http://www.belex.rs/trgovanje/informator/RUBN)

¹² Izvor: Preuzeto sa sajta [¹²](http://www.belex.rs/trgovanje/informator/RUBN)

2.3. Racio analiza

Za adekvatnu primenu racio analize potrebno da prvenstveno pripremiti finansijske izveštaje. Upotrebljivost finansijskih izveštaja podrazumeva određene korekcije koje će omogućiti sprovođenje racio analize. Valjanost analize je uslovljena:

1. upotrebljivošću bilansnih podataka,
2. konsolidovanje bilansa stanja i uspeha i
3. klasifikacija bilansnih pozicija.¹³

Sagledavajući sa aspekta formalnih i materijalnih pravila bilansiranja, prve dve korekcije se odnose na materijalni aspekt, dok je poslednja formalnog karaktera. Primenom različitih načela bilansiranja dolazi se do nepravilnog bilansiranja podataka. Stoga je neophodno da se prvenstveno proverí bilansiranje podataka i ukoliko je potrebno izvršiti njihovu korekciju. Zatim je neophodno izvršiti konsolidaciju bilansa stanja i uspeha i time adekvatno proceniti kapital i obaveze i potraživanja. Adekvatno procenjivanje ovih kategorija je neophodno kako se ne bi određene pozicije duplirale. Poslednje što je neophodno je sprovesti pravilnu klasifikaciju bilansnih pozicija. Primena bruto metoda bilansiranja podrazumeva preteran broj pozicija u finansijskim izveštajima. Neto bilansiranje dovodi do neadekvatne upotrebljivosti podataka. Pravilna klasifikacija pozicija je preduslov za pravu i adekvatnu racio analizu.

Ispitivanje finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja preduzeća može se sprovesti brojnim metodama. Metode koje se upotrebljavaju za ispitivanje finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja preduzeća su:

1. statistička analiza finansijske strukture i rezultata,
2. analiza razvoja finansijske strukture i rezultata,
3. vizuelna metoda analize,
4. analiza pomoću računa pokrića,
5. racio analiza,
6. neto obrtni fond i
7. cash flow.¹⁴

Racio analiza predstavlja jednu od najprimenjivanih i korisnijih metoda za ispitivanje finansijskog položaja i uspešnosti poslovanja preduzeća. Ova metoda podrazumeva primenu racio brojeva. Analiza se zasniva na bilansu stanja i bilansu uspeha, adekvatnog odabira racio brojeva koji će biti ispitivani, pronaći adekvatnu meru za uporedivost podataka i sastavljanje adekvatnog pregleda dobijenih rezultata. Uspešnost primene racio analize zavisi od poznavanja normativa. Normativ podrazumeva određenu vrednost racio broja koji bi predstavljao optimalnu vrednost. Na osnovu optimalne vrednosti sprovodi se poređenje da li je vrednost ispod ili iznad, odnosno da li je preduzeće u pozitivnom ili negativnom položaju. Ukoliko se ne može odrediti normativ koji će ukazati na optimalnu vrednost sprovodi se uporedivost podataka kroz vreme. Sagledavanjem vrednosti u prošlosti i njihovo kretanje kroz vreme može ukazati na uspešno ili neuspešno poslovanje preduzeća. U okviru racio analize sprovodi se šest grupa

¹³ Preuzeto sa sajta

www.ekfak.kg.ac.rs/materijali_za_nastavu/finansijsko_izvestavanje/finansijska_analiza, dana 24.04.2015. godine, strana 115.

¹⁴ Preuzeto sa sajta

www.ekfak.kg.ac.rs/materijali_za_nastavu/finansijsko_izvestavanje/finansijska_analiza, dana 24.04.2015. godine

racia za analizu. Racio brojevi koji se upotrebljavaju za adekvatnu analizu uspešnosti poslovanja preduzeća su:

1. racia likvidnosti,
2. racia aktivnosti,
3. racia solventnosti,
4. racia profitabilnosti,
5. racia rentabilnosti i
6. racia ekonomičnosti.

2.3.1. Pokazatelji likvidnosti

Za merenje poslovanja postoje brojne performanse koje treba ispitati. U svakoj analizi u kojoj se ispituje poslovanje određenog preduzeća neophodno je krenuti analizu od merenja performansi likvidnosti. Likvidnost predstavlja sposobnost preduzeća da izmiruje svoje dospele obaveze. Preduzeća su deficitarne jedinice i kao takve se zadužuju na tržištu kako bi finansirale svoje aktivnosti. Zaduživanje na tržištu podrazumeva se postojanje određenih obaveza koje dospevaju u budućnosti. Zaduživanje preduzeća mora biti opravdano postojanjem određenih primanja većih u odnosu na izdavanje za izmirenje obaveza. U skladu sa tim preduzeće mora imati određeni nivo sredstava kojima će izmiriti svoje obaveze. Pitanje koje se postavlja analizom pokazatelja likvidnosti je da li preduzeće može da odgovori svojim obavezama koje dospevaju. Ukoliko je preduzeće likvidno, biće u mogućnosti da svojom imovinom podmiri svoje obaveze. Podmirivanjem svojih obaveza smanjuje mogućnost upadanja u finansijske krize. Likvidnost je performansa koja je u indirektnom odnosu sa profitabilnošću. Držanjem likvidnih sredstava preduzeće smanjuje mogućnost povećanja profitabilnosti. Stoga je ovaj koncept neophodno adekvatno analizirati i njime sa posebnom pažnjom, stručnošću i znanjem upravljati. Indikatori likvidnosti stavljaju u odnos ukupnu obrtnu imovinu ili njene delove sa pozicijom kratkoročnih obaveza. Pokazatelji koji će biti analizirani u ovom radu su:

1. racio opšte likvidnosti;
2. racio reducirane likvidnosti i
3. racio rigorozne likvidnosti.

1. Racio opšte likvidnosti – ovaj indikator predstavlja polazno merilo pomoću kojeg se ocenjuje likvidnost poslovanja. Merenje likvidnosti podrazumeva analizu određenih segmenata stepen po stepen kako bi se adekvatno zaključilo kako i na koji način se preduzeće može odbraniti od nelikvidnosti. Prvi indikator koji se koristi kao merilo likvidnosti poslovanja preduzeća se izračunava kao odnos obrtne imovine i kratkoročnih obaveza. On pokazuje sa koliko dinara obrtne imovine je moguće pokriti svaki dinar kratkoročne obaveze. Kratkoročne obaveze se ubrajaju u analizu iz razloga što se likvidnost odnosi na kratak rok. Obrtna imovina predstavlja najveći oblik imovine koji se može upotrebiti za podmirivanje obaveza. Obrtna imovina se struktuirana iz više kategorija koje se pojedinačno koriste za izmirenje kratkoročnih obaveza po njihovom dospeću. Rezultat ovog racia ukazuje na to sa koliko dinara obrtne imovine je pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza. Izračunavanje ovog pokazatelja se može sprovesti stavljanjem u odnos dve veličine koje se nalaze u bilansu stanja, obrtne imovine i kratkoročnih obaveza. Normativ za poređenje sa ovim raciom iznosi 2.¹⁵

¹⁵ Malinić S., (2008.), *Upravljačko računovodstvo*, Kragujevac, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu, str. 400.

$$\text{ROL} = \text{OI/KO}$$

2. Racio reduciranja likvidnosti – racio kojim se meri likvidnost je racio reducirane likvidnosti i pokazuje odnos između obrtno imovine umanjene za zalihe sa kratkoročnim obavezama. Ovaj racio se razlikuje od primarnog racia po visini imovine koja je na raspolaganju za izmirenje kratkoročnih obaveza. Postojanje ovog merila je neophodno iz više aspekata. Zalihe predstavljaju deo obrtno imovine koji se teško konvertuje u sredstvo plaćanja kojim se može izmiriti kratkoročna obaveza. Zbog većih troškova konvertovanja i otežanog procesa pretvaranja zaliha u gotov novac ili gotovinske ekvivalente zalihe se ne mogu smatrati sredstvom kojim se mogu izmiriti obaveze. Stoga je za merenje likvidnosti adekvatije uzeti u obzir likvidnu aktivu. Likvidna aktiva je deo imovine koji se lako i relativno brzo može konvertovati u gotovinu. Razlika između obrtno imovine i zaliha predstavlja likvidnu aktivu. Normalna vrednost ovog racia je 1. Racio ukazuje sa koliko dinara likvidne aktive je pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza.¹⁶ Ovaj indikator se izračunava kao odnos između obrtno imovine umanjene za zalihe i kratkoročnih obaveza ili kao odnos likvidne aktive i kratkoročnih obaveza.

$$\text{RRL} = (\text{OI-Z})/\text{KO}$$

3. Racio rigorozne likvidnosti - poslednji racio likvidnosti predstavlja racio rigorozne likvidnosti. Ovaj racio se izračunava kao odnos između gotovine i kratkoročnih obaveza. Od svih racia likvidnosti ovaj ima najmanju vrednost jer ukazuje sa koliko dinara gotovine je pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza. Ovaj racio ukazuje na čistu likvidnost jer se gotovina u svakom trenutku bez ikakvih dodatnih troškova može iskoristiti za isplatu obaveza. U skladu sa prethodno navedenim činjenicama može se izvesti zaključak da je gotovina jedina imovina koja može doprineti da se vrednost kratkoročnih obaveza smanji odmah po roku njihovog dospeća. Normativ ovog racia iznosi 1. Kada bi preduzeće imalo iznos gotovine jednak kratkoročnim obavezama ono bi tada u svakom trenutku moglo da isplati sve prispele kratkoročne obaveze.¹⁷

$$\text{RRL} = \text{G/KO}$$

Nakon teoretske osnove o performansama likvidnosti i značaju indikatora ove pojava sprovede se analiza likvidnosti na primeru kompanije „Rubin“ iz Kruševca. Preduzeće Rubin predstavlja veliku kompaniju koja posluje na teritoriji Republike Srbije i adekvatnom analizom može se utvrditi da li ova kompanija uspeva da svoje obaveze izmiri u potpunosti. U tabeli broj dva nalaze se vrednosti sva tri indikatora u periodu od pet godina. Na osnovu analize poslovanja može se zaključiti da je kompanija „Rubin“ Kruševac likvidna kompanija sa redovnim izmirenjem obaveza. Karakteristično je da se kretanja indikatora likvidnost kreću u istom toku. Posmatrano za svih pet godina može se zaključiti da je ova kompanija imala prvenstveno opadajući trend likvidnosti. Od 2009. godine do 2012. likvidnost je bila u stalnom opadanju. U prvoj godini analize bila je najveća likvidnost i sposobnost preduzeća da izmiruje svoje obaveze na vreme. Prekretnica strmoglavom padu likvidnosti bila je 2012. godine. Pretpostavlja se da je likvidnost ovog preduzeća opadala u ovom periodu zbog efekata Svetske ekonomske krize. Posledice katastrofalnog kraha u svetu osetio se budućnosti u odnosu na nastanak krize. Stoga se podrazumeva da je ovaj strmoglavi pad koji je neophodno zaustaviti.

¹⁶ Malinić S., (2008.), op. cit., str. 400.

¹⁷ Malinić S., (2008.), op. cit., strana 401.

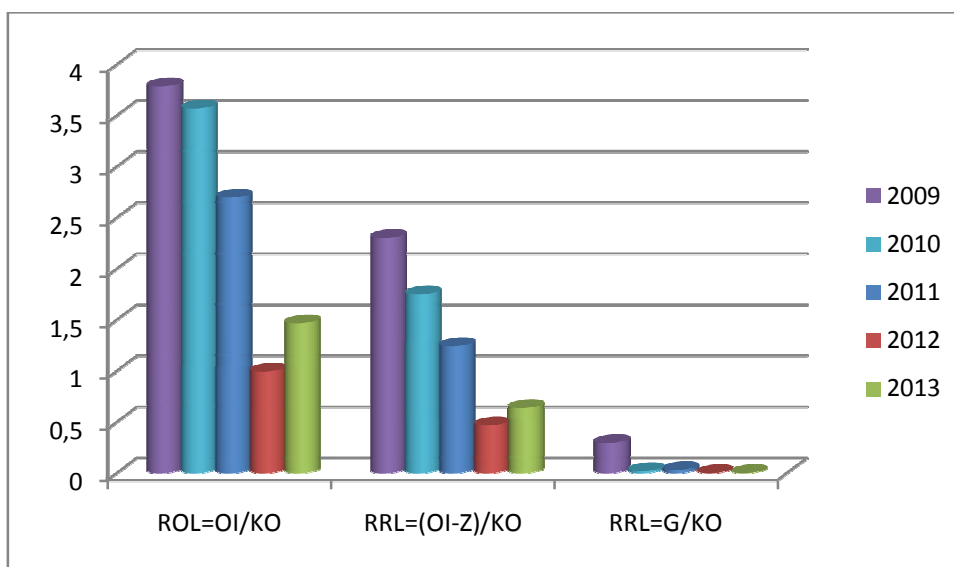
Tabela broj 2: Vrednosti indikatora likvidnosti za preduzeće „Rubin“ Kruševac u periodu od 2009. do 2013. godine

	2009	2010	2011	2012	2013
ROL	3,79	3,57	2,7	1	1,47
RRL	2,3	1,75	1,24	0,47	0,64
RGL	0,3	0,02	0,03	0	0

Izvor: Izrada sopstvene kalkulacije na osnovu finansijskih izveštaja

Ono što se može zaključiti u vezi sa likvidnošću odnosi se na preokret u 2012. godini. Kada je preduzeće naučilo da se snalazi i upravlja u kriznim situacijama tada je moguće da se situacija likvidnosti popravi. To se kod preduzeća „Rubin“ Kruševac dogodilo u 2012. godini i u 2013. godini je situacija prihvatljivija. U odnosu na ponder može se zaključiti da se kriterijum likvidnosti kod prvog pokazatelja ispunjava isključivo kod prvog normativa, dok se kod indikatora rigorozne likvidnosti on ispunjava i u 2011. godini. Kada je u pitanju poslednji indikator likvidnosti može se zaključiti da je on izričito mali i da je njegova vrednost neznatna. Pretpostavlja se da je razlog tome veća orijentacija preduzeća za profitabilnošću. Bitno je naglasiti da preduzeće u sva tri indikatora pokazuje da je kompanija likvidna i da ona ne posluje sa rizikom. Nelikvidnost preduzeća se javlja sa povećanjem vrednosti stalne imovine ili sa odlaganjem rashoda. Na grafikonu ispod se može ugledati da se indikatori likvidnosti u ovom periodu kreću u opadajućem trendu do određene tačke kada se događa preokret i likvidnost preduzeća poboljšava.

Grafikon broj 10.: Kretanje pokazatelja likvidnosti preduzeća „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

2.3.2. Pokazatelji aktivnosti

Indikatori za merenje efikasnosti preduzeća su pokazatelji aktivnosti. Pokazatelji aktivnosti pokazuju sposobnosti preduzeća da sa što manjim ulaganjem ostvare što veći obim aktivnosti izražen iznosom prihoda ili rashoda. Kroz pokazatelje aktivnosti preduzeće pruža odgovore na pitanja koliko preduzeće efektivno koristi raspoloživa sredstava i da li ostvaruje zadovoljavajuće prihode u skladu sa ulaganjem. U ovom radu analizirani biće pokazatelji aktivnosti, konkretno racio obrta kupaca, racio obrta zaliha i racio obrta kapitala. Preko ovih pokazatelja, stavljanjem u odnos broj dana u godini 365 dana i vrednosti analiziranih pokazatelja dolazi se do vremena obrta određenih varijabli.

Racia obrta pokazuju koliko puta u toku godinu dana se određena bilansna veličina okrene u preduzeću. Odnosno, ovaj racio ukazuje na to koliko se puta angažovana sredstva u procesu poslovanja oslobode u pretvore u gotovinu. Za analizu ovog racia postoje brojne pozicije koje se mogu upotrebiti kao predmet istraživanja. U ovom radu biće analiziran obrt kupaca, obrt obrtne imovine i obrt zaliha. Prvi racio obrta se izračunava kao odnos prihoda od prodaje i prosečne vrednosti potraživanja. Odnos prihoda od prodaje i potraživanja pokazuje od koliko dinara ostvarenih putem prodaje proizvoda ostane nerealizovano u gotovinu. Potraživanja od kupaca podrazumevaju iznos sredstava koji se tek trebaju naplatiti. Ovaj vid prodaje se naziva kreditiranje. Naziv kreditiranje se pripisuje jer se na ovaj način kupci besplatno kreditiraju za vreme trajanja potraživanja. Novac koji bi trebalo da plate za kupljene proizvode koriste u druge svrhe i time ostvaruju besplatno kreditiranje. Koeficijent obrta kupaca ukazuje na to koliko se puta u toku godine naplate potraživanja. Normativ ovog racia ne postoji. Vrednost koeficijenta bi trebalo da bude što veća jer se tada zaostali deo prihoda koji treba naplatiti smanjuje, tj. ima manje procentualno učešće.

$$\text{KOK} = \text{PPR/PP}$$

Drugi po redu je koeficijent obrtna obrtne imovine. Ova vrednost se dobija kao odnos između godišnjeg prihoda od prodaje i prosečne obrtne imovine. Bitnost ovog pokazatelja se ogleda u njegovom signaliziranju na to koliko je dinara obezbedio svaki dinar angažovane obrtne imovine. Imovina se može podeliti na stalnu i obrtnu imovinu. S obzirom da je stalna imovina vremenski duža od procesa proizvodnje predmet posmatranja jeste obrtna imovina. Obrtna imovina prestaje da postoji sa završetkom procesa proizvodnje. Zbog takve karakteristike ovih pokazatelja potrebno je adekvatno proceniti koliko puta se utroši ta obrtna imovina, odnosno koliko se procesa proizvodnje u toku godine dogodi kada se utroši celokupni iznos obrtne imovine. Kao i prethodni pokazatelj bitno je da je njegova vrednost visoka. Visoka vrednost ovog pokazatelja ukazuje na situaciju da se u toku godine proces proizvodnje intenzivnije odvija. Time se ukazuje na aktivniji i delotvorniji proces proizvodnje što utiče na poboljšanu profitabilnost.

$$\text{KOOI} = \text{GPP/POI}$$

Koeficijent obrta zaliha je poslednji racio kojim se ispituje obrt u ovom radu. Stavljanjem u odnos godišnje prihode od prodaje i prosečno stanje zaliha dolazi se do zaključka koji je to iznos dinara koji je doneo svaki dinar angažovanih zaliha. Zalihe predstavljaju deo obrtne imovine koji se teže ponovo pretvara u novac. Za sticanje zaliha potrebno je angažovati određenu sumu novca. Koeficijent obrta zaliha ukazuje na to koliko se puta u toku godine iznos angažovan u zalihama povraća u gotovinu. Zalihe su osnov za izradu proizvoda pa se na taj način i meri koliko se proizvoda proizvede u toku godine. Ovaj koeficijent je najvažniji za preduzeća koja u sklopu svog poslovanja imaju proizvodni

proces. Vrednosti koje su povoljne za preduzeće i koje ukazuju da preduzeće ima dobru politiku upravljanja ove bilansne kategorije su visoke vrednosti koeficijenta i samim tim mali broj dana neophodan za obrt zaliha.¹⁸

$$\text{KOZ} = \text{GPP/PSZ}$$

Za predmet analize pokazatelja obrta u ovom radu uzeto je preduzeće „Rubin“ Kruševac. Na osnovu podataka koji se nalaze u bilansu stanja i u bilansu uspeha može se sprovesti analiza ovih pokazatelja poslovanja. U narednoj tabeli nalaze se vrednosti koje se odnose na poslovanje predmetnog preduzeća.

Tabela broj 3: Vrednosti indikatora obrta imovine za preduzeće „Rubin“ Kruševac u periodu od 2009. do 2013. godine

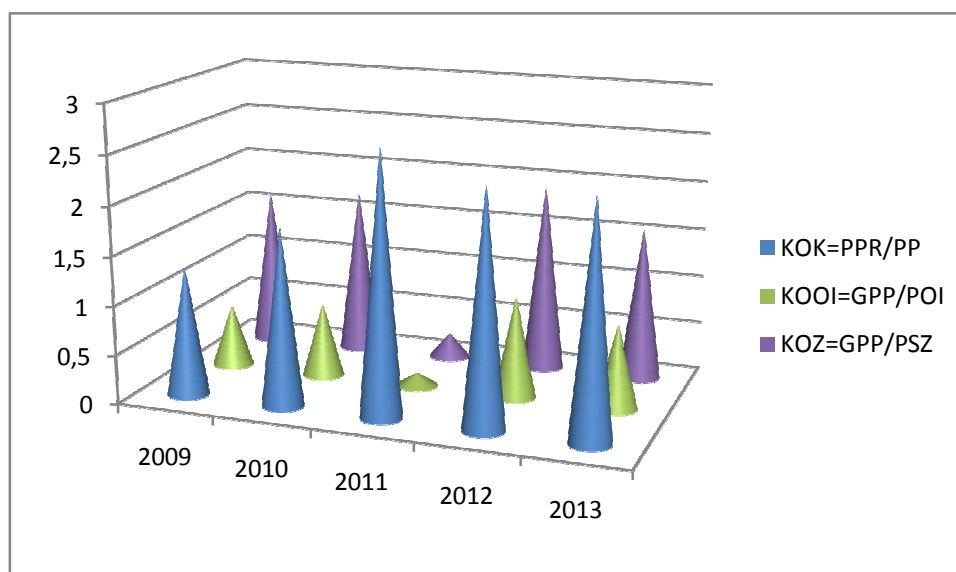
	2009	2010	2011	2012	2013
KOK	1,31	1,81	2,66	2,38	2,36
KOOI	0,63	0,75	0,13	1,03	0,86
KOZ	1,62	1,7	0,25	1,93	1,57

Izvor: Izrada sopstvene kalkulacije na osnovu finansijskih izveštaja

Na osnovu tabele koja pokazuje vrednosti obrta sredstava moguće je ustanoviti kakvo je poslovanje preduzeća „Rubin“ Kruševac bilo u posmatranom periodu. Pokazatelji obrta potraživanja ukazuju na trend rasta do 2012. godine kada se vrednost smanjuje i nastavlja trend smanjenja. Za poslovanje ovog preduzeća nije adekvatno da se vrednost ovog pokazatelja smanjuje jer se tada može zaključiti da se prodaja na kredit povećava ili se smanjuju ostvareni prihodi od prodaje uz isti obim poslovanja na kreditiranje. Vrednost smanjenje je mala tako da se može pretpostaviti da je to kratkoročnog karaktera. Drugi pokazatelj se nalazi u vrednosti ispod jedinice, sem u pretposlednjoj godini. Najniža vrednost ovog pokazatelja bila je u 2011. godini. Iz ovakvih pokazatelja može se zaključiti da se vrednost ovih pokazatelja smanjivala usled povećanja vrednosti obrtne imovine koje se nisu utrošile u procesu proizvodnje. Ipak u narednom periodu posmatranja kategorije se razvijaju i poboljšavaju tako se situacija odvija adekvatnije. Može se pretpostaviti da je ovo privremena situacija kada se veća količina novca angažovala u neki od vidova obrtne imovine. Poslednji pokazatelj obrta sredstava odnosi se na zalihe. Koeficijent obrta zaliha kretao se u cikličnom smeru. Ovaj pokazatelj nije imao ustaljeni trend kretanja već se iz godine u godinu menjao u suprotnom smeru. Drastičan pad vrednosti ovog pokazatelja bio je u 2011. godini. Ova vrednost se može povezati sa prethodnim pokazateljom i dolazi se do zaključka da su se te godine dodatno pribavile zalihe i time povećala obrtna imovina. Zalihe i obrtna imovina su imale vrednost veću od ostvarenih prihoda i zato su ova dva koeficijenta ispod vrednosti jedan. Na grafikonu koji se nalazi ispod može se videti smer i trend kretanja ova tri pokazatelja u periodu od pet godina.

¹⁸ Malinić S., (2008.), Organizacija računovodstva, Kragujevac, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu, strana 404.

Grafikon broj 11: Trend kretanja pokazatelja obrta imovine za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

Relevantniji pokazatelj za naplatu potraživanja je vreme obrta kupca. Ovaj pokazatelj ukazuje na to koliko je dana u godini neophodno da se izvrši naplata potraživanja u celosti.¹⁹ Pokazatelj za koje vreme se ostvari obrt potraživanja ustvari predstavlja vreme za koje se ostvari naplata potraživanja od kupaca. Za preduzeće je pogodnije da ovaj pokazatelj ima nižu vrednost jer se time ostvaruje naplata u kraćem vremenskom periodu. Povezano sa vrednosti indikatora obrta kapitala veći pokazatelj utiče na skraćanje vremena naplate. Na ovaj način se može zaključiti da je za preduzeće adekvatno da je period kreditiranja svojih kupaca kraći. Normativ ovog pokazatelja ne postoji, ali je poželjna velika vrednost.

$$\text{Vreme obrta kupaca} = 365/\text{KOK}$$

Vreme obrta obrtne imovine predstavlja vrednost koja se izračunava kao odnos između broja dana u godini i vrednosti koeficijenta obrta obrtne imovine. Situacija je identična kao i kod potraživanja. Vrednost dana za koji se obrne vrednost obrtne imovine treba da bude što kraći. Kada se izračunava vreme za koje je potrebno da se izvrši jedan obrt ove bilansne veličine povoljnije je ukoliko se radi o nižoj vrednosti.²⁰ Kada je broj dana manji to znači da se vrednost obrtne imovine brže okrene i proces proizvodnje se završi.

$$\text{Vreme obrta obrtne imovine} = 365/\text{KOOI}$$

Vreme obrta zaliha predstavlja još jedan segment obrta jedne vrste imovine. Zalihe predstavljaju najlikvidniji deo obrtne imovine i vreme obrta ove kategorije treba da bude što kraće. Kraćim vremenskim periodom obrta zaliha preduzeće uspeva da ostvari proces proizvodnje i da nabavi nove količine zaliha. Poslovanje preduzeća je efikasnije i profitabilnije ukoliko je vreme obrta zaliha kraće.

$$\text{Vreme obrta zaliha} = 365/\text{KOZ}$$

¹⁹ Ivanišević M., (2008.), *Poslovne finansije*, Beograd, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, str. 27.

²⁰ Malinić S., (2008.), op. cit., str. 404.

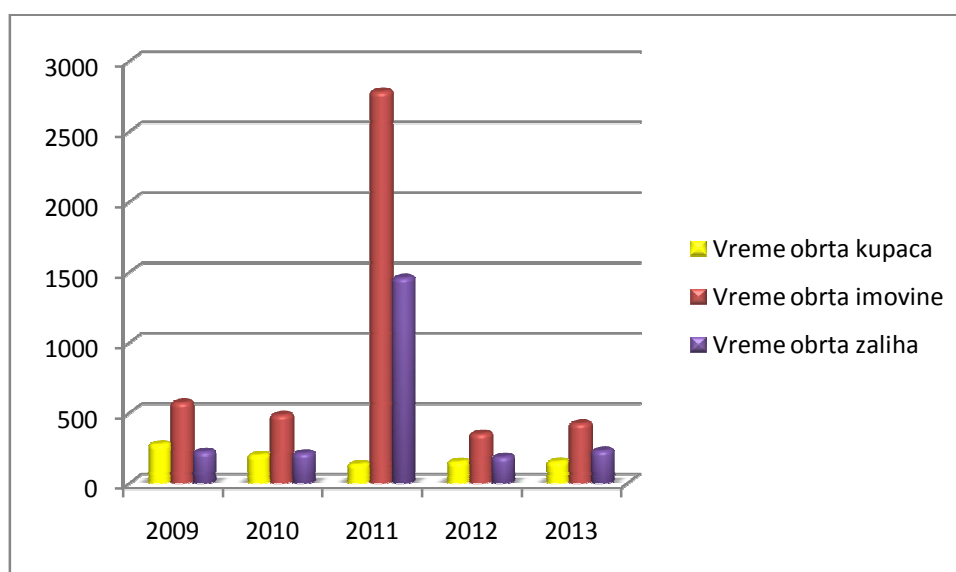
Tabela broj 4: Vrednosti indikatora obrta imovine u danima za preduzeće „Rubin“ Kruševac u periodu od 2009. do 2013. godine

Vreme obrta	2009	2010	2011	2012	2013
Kupci	278,69	202,13	137,28	153,71	154,71
Obrtna imovina	574,91	485,98	2783,46	353,57	425,28
Zalihe	225,27	214,73	1460,66	189,18	233,14

Izvor: Izrada sopstvene kalkulacije na osnovu finansijskih izveštaja

Na osnovu istraživanja bilansa stanja i uspeha preduzeća „Rubin“ Kruševac moguće je izračunati vreme za koje se ostvari obrt određenih veličina imovine. Predmet analize bili su obrti kupaca, zaliha i obrtne imovine. Na osnovu vrednosti koje su izračunate u tabeli može se izvesti zaključak da je vreme obrta ovih kategorija relativno dugo. Potraživanja kupaca se naplaćuju najduže u vremenskom periodu od 9 meseci, ali se ovaj trend polako smanjuje. Do kraja analize vreme naplate potraživanja smanjilo se na period od 5 meseci što je skoro upola manje. Pretpostavlja se da je menadžment preduzeća uspeo da promeni politiku naplate potraživanja ili da naplati određena zastarela potraživanja. Obrtna imovina ima vrednost veću od vremena potraživanja. Vreme obrta obrtne imovine je duplo duži u odnosu na vrednost potraživanja. Ono što se može primetiti je da u 2011. godini vreme obrta obrtne imovine iznosi 8 godina. Ovaj period je preveliki za sva preduzeća te je stoga ovo signal da je velika suma novca angažovana u zalihama. Ipak, sagledavajući i vreme obrta zaliha može se zaključiti da je u 2011. godini i za ovu kategoriju to bio najduži period. Povezivanjem ove dve činjenice dolazi se do zaključka da su ove dve pozicije povezane i da je razlog sporog obrta velike količine zaliha. U ostalim godina je vreme obrta zaliha veliko, ali prihvatljivo u odnosu na 2011. godinu.

Grafikon broj 12: Trend kretanja pokazatelja obrta imovine u broju dana za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

2.3.3. Pokazatelji solventnosti

Za potrebe analize zaduženosti preduzeća koriste pokazatelje koji izračunavaju odnose između različitih vrsta izvora. Ovi pokazatelji ukazuju na to koliko se preduzeće finansira iz pozajmljenih izvora. Bez obzira na pozajmljena sredstva, preduzeće mora u svojoj pasivi da sadrži i sopstvene izvore finansiranja. Posedovanjem sopstvenih izvora finansiranja njegovo poslovanje je sigurnije. Preko pokazatelja zaduženosti može da se posmatra finansijska struktura preduzeća, odnosno odnos sopstvenih i pozajmljenih izvora finansiranja.

Za analizu finansijske strukture banke potrebno je sagledati njene izvore finansiranja. Ukupni izvori finansiranja klasifikuju se prema brojnim kriterijumima, ali je najčešća klasifikacija prema vlasništvu i prema roku dospeća za vraćanje. Kompozicija različitih izvora finansiranja, shvaćena kao odnos između sopstvenih i pozajmljenih izvora finansiranja preduzeća, obično se naziva finansijskom strukturom. Posmatrajući dugoročni aspekt finansijske strukture donosi se zaključak da on predstavlja strukturu kapitala. Odnos između finansijske strukture i strukture kapitala se sagledavaju na pasivnoj strani bilansa stanja. Kada banka finansira svoje poslovanje iz tuđih izvora ona preuzima obavezu da u narednom periodu u određenim fiksiranim rokovima otplati taj dug uz odgovarajuću kamatu. Ovi rashodi su vidljivi u bilansu uspeha i njihova visina indirektno ukazuje na strukturu finansiranja. Obaveze nisu povezane sa finansijskim rezultatom banke. Bez obzira koji je ishod upotrebe ovih pozajmljenih sredstava, oni kada stignu na isplatu moraju da se isplate sa pripadajućom kamatom. Ukoliko je veliki procenat učešća fiksnih rashoda to znači da banka posluje rizično zbog obaveze da ih isplati kada stignu za isplatu.

Razlika između likvidnosti i solventnosti je razlika u dugoročnoj i kratkoročnoj solventnosti, jer likvidnost predstavlja kratkoročnu solventnost. Kratkoročna solventnost podrazumeva da je banka sposobna da redovno izmiruje dospele obaveze, dok je dugoročna solventnost vezana za rentabilnost i sigurnost plasmana banke. Najteža situacija za banku je kada je istovremeno i nelikvidna i nesolventna, jer onda nije u stanju da odgovori ni pojedinačnim ni ukupnim obavezama.²¹ Ipak, nesolventna banka može da bude likvidna sve dok ostvaruje veći priliv od odliva novca. Glavni problemi u poslovanju su likvidnost i solventnost. U teoriji postoje dva moguća slučaja, da preduzeća bude nelikvidna i solventna ili da bude likvidna, ali nesolventna. Praktično, prva situacija je realnija i događa se u poslovanju svih privrednih subjekata. Tada se pristupa aktivnostima prodaje hartija od vrednosti, zaduživanja na finansijskim tržištima ili kod banaka. Kada je organizacija nesolventna tada je ona i nelikvidna jer nemogućnost pokrivanja svih obaveza akcionarskim kapitalom znači nesolventnost. Stoga je prva situacija realnija od druge. Skoro pa je nemoguće da organizacija bude nesolventna, a likvidna. Mogućnost da izmiruje tekuće obaveze dok joj obaveze prevazilaze ukupni kapital moguće je samo ukoliko poslovni partneri ne znaju stanje banke i normalno investiraju u preduzeće. Danas u svetu elektronskog poslovanja teško da je neki poslovni partner neobavešten tako da je ova situacija isključivo teoretske prirode. Koncept likvidnosti se razlikuje u zavisnosti od institucionalnog okruženja.²² U takvim situacijama organizacija je mogla relativno lakše da održava svoju likvidnost jer je ona investiciona likvidnost poslovnih partnera bila ograničena, ali je teže mogla da nadomesti neophodna sredstva zbog manjka izbora finansiranja. Ako posmatramo savremeno okruženje, rizik nelikvidnosti je dosta veći.

²¹ Mishkin S. F., (2003.), *Монетарна економија, банкарство и финансијска тржишта*, Columbia University

²² Schwartz, A., (1992.), *The Misuse of the Fed's Discount Window*, Federal Reserve Bank of St. Luis, Review

Likvidnost ugrožavaju dodatno konkurentnost, brojni inovativni instrumenti i plasamani na finansijskim tržištima. Sa druge strane, sva neophodna sredstva u slučaju nelikvidnosti mogu se pribaviti iz brojnih izvora ukoliko je transparentnost u preduzeće visoka.

Grupa racia solventnosti se deli na dve podgrupe. Prvu grupu racia solventnosti predstavljaju racia pokrića. U okviru ove grupe ubrajaju se racia pokrića stalne imovine i racia pokrića neto obrtnog kapitala zaliham. Racio pokrića stalne imovine ukazuje sa koliko dinara kapitala je pokriven svaki dinar stalne ili fiksne imovine. Ovim raciom sprovodi se istraživanje o tome sa koliko je kapitala finansirana stalna imovina. Iznos stalne imovine bi trebalo da bude finansiran kapital kako bi se ostvarila ročna ravnoteža. Obaveze koje dospevaju imaju rok kraći u odnosu na vek trajanja stalne imovine te je stoga bitno da se ova vrsta imovine finansira na taj način.

$$\text{RPSI} = K/SI$$

Drugi racio pokazuje sa koliko dinara su neto obrtnog kapitala pokrivene zalihe uvećane za aktivna vremenska razgraničenja. Ovaj racio ima cilj da obračuna koji je to iznos kapitala koji je stvarno na raspolaganju preduzeću za pokrivanje aktivnih vremenskih razgraničenja i zaliha. Pokrićem ove dve kategorije iz postojećeg kapitala ukazuje se na sigurnost finansiranja i mogućnost ostvarivanja proizvodnje bez određenih problema. Oba racia ukazuju koliko sigurno se odvija poslovanje posmatranog preduzeća.²³

$$\text{RPZNOK} = ((K-NUK)+DR+DO)/(Z+AVR)$$

Racia izvora finansiranja se odnose na druga dva racia, racia sigurnosti dugoročnih i ukupnih poverioca. Ovim raciima se sagledavaju odnosi između dugoročnih poverioca i čistog kapitala ili odnos ukupnih poverioca i čistog kapitala. Obe vrednosti ukazuju sa koliko dinara dugoročnih ili ukupnih rezervisanja je pokriven svaki dinar sopstvenog kapitala.²⁴ Prvi racio ima vrednosti koje pokazuju koliko je stvarno raspoloživog kapitala pokriveno sa pozajmljenim dugoročnim kapitalom, odnosno sa dugoročnim rezervisanjima i dugoročnim obavezama. Ovaj pokazatelj je važan jer se njima ukazuje koliko je to kapitala pozajmljeno i koliko je to od stvarno raspoloživog kapitala koji ima rok dospeća. Stvarno raspoloživi kapital se izračunava kao razlika između upisanog kapitala i svih njegovih umanjenja.

$$\text{RSDP} = (DR+DO)/(K-NUK-G)$$

Indikator koji se ubraja u indikatore solventnosti u grupi racia izvora finansiranja. Ovaj indikator se sličan prethodnom. Izračunavanje ovog indikatora se razlikuje za uključivanje kratkoročnih obaveza. Ovim raciom se sagledava koja je mogućnost pokrivanja celokupnog pozajmljenog kapitala sa sopstvenim kapitalom. Na ovaj način se izračunava procentualni odnos između pozajmljenog i sopstvenog kapitala. Preduzeća su deficitarna jedinica i svoje aktivnosti finansiraju zaduživanjem. Na taj način rastu obaveze koje preduzeće mora da izmiri. Stoga je ovaj racio bolji od predhodnog jer uključuje pored dugoročnih i kratkoročne obaveze.

$$\text{RSP} = (DR+DO+KO)/(K-NUK-G)$$

²³ Malinić S., (2008.), op. cit., str. 401.-402.

²⁴ Malinić S., (2008.), op. cit., str. 402.

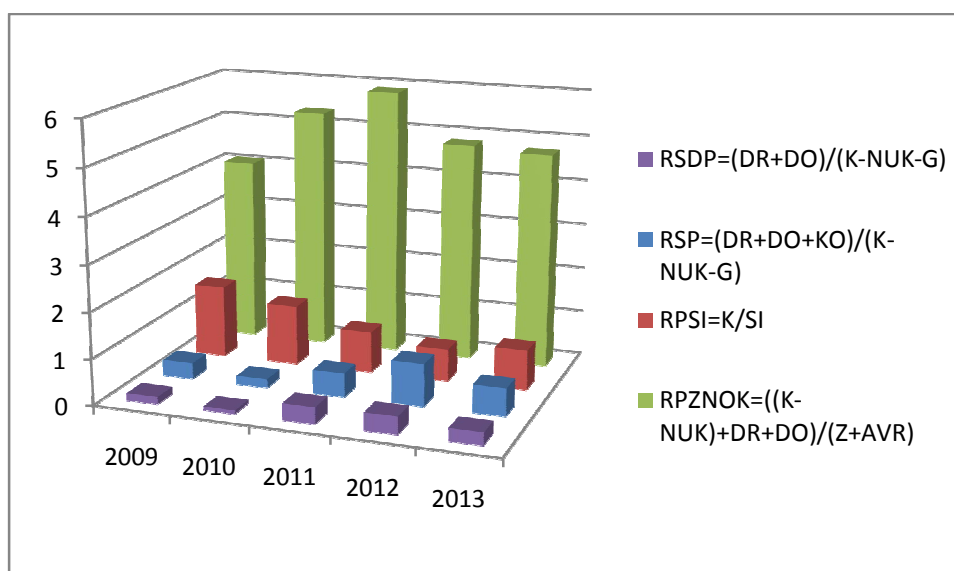
Tabela broj 5: Vrednosti indikatora solventnosti za preduzeće „Rubin“ Kruševac u periodu od 2009. do 2013. godine

	2009	2010	2011	2012	2013
RPSI	1,58	1,31	0,91	0,71	0,88
RPZNOK	4,06	5,32	5,88	4,82	4,73
RSDP	0,16	0,08	0,36	0,38	0,28
RSP	0,35	0,19	0,52	0,92	0,6

Izvor: Izrada sopstvene kalkulacije na osnovu finansijskih izveštaja

Sagledavanjem rezultata istraživanja u tabeli broj 5. mogu se izvesti određeni zaključci. Vrednost prvog racia je tokom prve dve godine bila iznad jedinice što je ukazivalo na finansiranje stalne imovine samo iz kapitala. Odnosno, na svaki dinar stalne imovine postajalo je više od jednog dinara kapitala. Međutim, trend opadanja je trajao sve do 2012. godine kada je 2013. godine razvoj preduzeća krenuo u smuilu poboljšanja kvaliteta poslovanja i sigurnosti. Drugi pokazatelj za pokriće odnosi se na odnos raspoloživog kapitala i zaliha uvećanih za aktivna vremenska razgraničenja. Vrednost ovog racia je dobra i ona se kreće iznad vrednosti 4. Time se ukazuje da se na svaki dinar zaliha i aktivnih vremenskih razgraničenja nalazi preko 4 dinara kapitala. Druga dva racia se odnose na pokriće rezervisanja. Prvi racio pokazuje da se u početku mali iznos stalne imovine pribavljao iz zaduživanja. Sagledavši sve vrednosti za ovaj racio može se reći da su krenili sa rastom i razvojem zaduživanja od 2011. godine. Poslovanje u savremenim uslovima nije realno sprovesti bez zaduživanja. Uključivši kratkoročne obaveze vrednost pokazatelja je skoro duplo veća od svih nas.

Grafikon broj 13: Trend kretanja pokazatelja solventnosti za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

2.3.4. Profitabilnost

Profitabilnost je sposobnost preduzeća da sa uloženim sredstvima ostvari maksimalan profit. Druga grupa faktora jeste makroekonomska i odnose se na faze ekonomskog ciklusa u kom se nalazi određena zemlja ili neki njen region. Kada u privredi postoji visok nivo privredne aktivnosti to utiče itekako na poboljšanje profitabilnosti banaka. Kada je zemlja u recesiji to se negativno odražava na efikasnost poslovanja i profitabilnost banaka. Tada dolazi do povećane stope bankrotstva preduzeća koja bi u povoljnijim makroekonomskim uslovima pokazala bolje ekonomske i profitne performanse. Kada se zemlja nalazi u recesionalnoj fazi i pritom postoje visoke realne kamatne stope, broj neperformansnih zajmova je daleko veći. Optimalna situacija je kada je makroekonomsko okruženje takvo da obezbeđuje dovoljno visoke stope ekonomskog rasta, dovoljan stepen cenovne i valutne stabilnosti, fiskalnu politiku koja ne guši privredu i dovoljne pozitivne, ali ne i previsoke realne kamatne stope.

Na profitabilnost mogu da utiču faktori koji potiču iz okruženja preduzeća i nazivaju se interni ili mikroekonomski faktori. Makroekonomski faktori takođe utiču na to koliko će neka organizacija profitabilno poslovati. Mikroekonomskih faktora ima dosta više jer svaka organizacija pojedinačno upravlja tim faktorima, dok su makroekonomski faktori manje brojni i oni potiču iz okruženja. Faktori koji dolaze iz same organizacije jesu kvalitet menadžmenta, kvalitet aktive, ekonomija obima, ekonomija okvira, ostvareni dobitak, i troškovi poslovanja. Prvi mikroekonomski faktor koji utiče na profitabilnost organizacije jeste kvalitet menadžmenta koji najdirektnije utiče na performanse. U savremenoj tržišnoj ekonomiji menadžment organizacije mora pored solidnih profesionalnih znanja da bude i preduzetnik. Menadžer mora da proceni stanje i budući razvoj finansijskog tržišta i konkurenciju kako bi znao šta je to što treba da učini kao sledeći potez. Takođe se od njega zahteva i da zna da sagleda komparativne prednosti svih njegovih resursa i da proceni da li se organizacija razvija samo na bazi internog rasta ili putem fuzija i akvizicija.

Naredni faktor jeste kvalitet aktive koji ukazuje na to kako je organizacija upotrebila svoje izvore sredstva. Organizacija svoja sredstva upotrebljava za nabavku stalne i obrtne imovine kako bi odvijala poslovnu aktivnost. Organizacija može da plasira svoja sredstva u vidu ulaganja u druga pravna lica i zauzvrat ostvari vlasništvo nad određenim vrednosnim papirima ili u vidu nekih drugih oblika. Prilikom ulaganja sredstava menadžment preduzeća ima obavezu da adekvatno proceni isplativost i rizik ulaganja. Pogrešno uložena sredstva utiču na ostvarenje gubitka. Faktor koji je bitan zbog stvaranja konkurencije u savremenim uslovima jeste ekonomija obima. Ekonomija obima doprinosi održavanju dobitka i prihoda sličnom nivou. Zbog opstanka na tržištu organizacija teži da povećanjem obima poslovanja smanji fiksne troškove po jedinici. Da bi ovaj faktor imao efekta potrebno je da postoji veliki obrt sredstava u poslovanju. Ekonomija opsega jeste faktor koji se odnosi na ponudu preduzeća. Naime, zbog konkurencije i opstajanja na tržištu organizacija mora da svoj asortiman roba i usluga diverzifikuje. Ona svoju ponudu proširuje i trudi se da ponudi usluge koje će najbolje odgovarati njenim klijentima kako bi ih zadržala i ostvarila njihovu lojalnost. Organizacija putem ovog faktora omogućava ostvarenje unakrsne prodaje svojih proizvoda i time povećava nivo prodaje više nego što povećava nivo troškova.

Faktor troškova poslovanja organizacije ima ključnu ulogu u minimiziranju troškova pri datom obimu aktivnosti. Troškovi poslovanja se sastoje iz plata i beneficija zaposlenih i materijalnih troškova uključujući i amortizaciju. Smanjenjem ovih troškova direktno se povećava neto profit organizacije. Poslednji mikroekonomski faktor se odnosi

na profitne centre. Oni omogućavaju sagledavanje prihoda i rashoda ne samo za organizaciju kao celinu nego i po njenim pojedinim organizacionim delovima. Ovom mogućnošću menadžeri mogu da sagledaju sve pojedine segmente po ostvarivanju prihoda, rashoda, dobiti i ostalim kategorijama. Cilj ove analize je utvrđivanje najprofitabilnijih i nedovoljno rentabilnih delova i primena određenih aktivnosti.

Racii rentabiliteta se meri zarađivačka sposobnost preduzeća. Solventost je sposobnost preduzeća da na dugi rok izmiri sve obaveze prema svojim poveriocima. Sposobnost preduzeća da održe kapital na nominalnoj ili višoj vrednosti uz ostvarenje dobitka je nešto na šta ukazuju ovi racii. Kao i kod solventnosti, racia rentabilnosti se dele na dve grupe, racia rentabiliteta prihoda i racia ulaganja. U grupu racia rentabiliteta prihoda se ubrajaju stopa poslovnog dobitka i stopa neto dobitka i u grupu racia ulaganja se ubrajaju stopa prosečne poslovne imovine i stopa prosečnog sopstvenog kapitala. Oni ukazuju sa koliko dinara u ukupnim prihodima učestvuje rezultat poslovanja.²⁵

Prvi pokazatelj rentabilnosti ili profitabilnosti jeste stopa poslovnog dobitka. Stopa poslovnog dobitka ukazuje na to koliko se dinara ostvari na svakih sto dinara ostvarenih poslovnih prihoda, odnosno prihoda od prodaje. Prihodi od prodaje predstavljaju prvu kategoriju prihoda od kojih se finansiraju svih rashodi. Iz ovog se može izvesti zaključak da se od prihoda od prodaje izračunavaju svi ostali rezultati njegovom korekcijom. Stavljanjem u odnos određenog rezultata i prihoda od prodaje ostvaruje se analiza o procentualnom učešću rezultata u prihodima. Ova stopa ukazuje na to koliko procenata poslovnog dobitka se ostvari na osnovu ostvarenih prihoda od prodaje. Indikator treba da ima veću vrednost jer se time ukazuje da su nabavna vrednost prodate robe i amortizacija manji rashodi. Rashodi koji utiču na poslovni dobitak su upravo nabavna vrednost prodate robe i amortizacija sa ukalkulisanim obavezama.

$$\text{SPD} = \text{PD/PP}$$

Druga stopa koja se obračunava kao racio profitabilnosti predstavlja stopu neto dobitka. Neto dobitak je rezultat koji se ostvaruje kada se od svih prihoda oduzmu svi rashodi. Neto dobitak predstavlja poslednji rezultat koji ostaje na raspolaganju preduzeću. On se može raspodeliti akcionarima u vidu dividendi ili se kapitalizovati ponovo u poslovanje. Stopa neto dobitka je dosta manja u odnosu na stopu poslovnog dobitka jer su relevantni svi rashodi. Rashodi koji utiču na stopu neto dobitka, pored nabavne vrednosti prodate robe i amortizacije sa ukalkulisanim obavezama, su rashodi kamate i poreza. Ova vrsta rashoda takođe utiče na neto dobitak pa je neophodno i njih uključiti u analizu. Poželjno je da stopa neto dobitka ima veću vrednost jer se time ukazuje na veću zarađivačku sposobnost od poslovne aktivnosti.

$$\text{SND} = \text{ND/PP}$$

Druga grupa racia se odnosi na stope prinosa na poslovnu imovinu i na stope prinosa na kapital. Ovim stopama se ukazuje koja se procentualna stopa dobitka ostvaruje na uloženu imovinu ili kapital. Stopa prinosa na poslovnu imovinu ukazuje koji se procenat poslovnog dobitka ostvaruje na ukupno uloženu prosečnu poslovnu imovinu. Veća stopa ovog racia ukazuje na bolju sposobnost efikasne upotrebe uložene imovine i ostvarenja dobiti od tog ulaganja. Preduzeća sa bolji poslovnim poduhvatima će biti u mogućnosti da ostvaruju veću stopu prinosa u odnosu na preduzeća koja imaju manju stopu prinosa.

$$\text{SPPI} = \text{PD/PPi}$$

²⁵ Malinić S., (2008.), op. cit., str. 405.

Stopa prinosa na sopstveni kapital pokazuje koliko je procentualno ostvareno neto dobitka zahvaljujući uloženom prosečnom kapitalu akcionara. Ovaj racio iskazuje stopu neto dobitka jer se upoređuje sa kapitalom koji su uložili akcionari. S obzirom da neto dobitak pripada vlasnicima preduzeća, odnosno akcionarima, normalno je da se procentualni iznos ove stope dobija upoređivanjem ove dve vrednosti. Preduzeća teže da ostvare što veće stope prinosa kako bi na osnovu uloženog kapitala obezbedile veću dobit od ulaganja.

$$\text{SPSK} = \text{ND/PK}$$

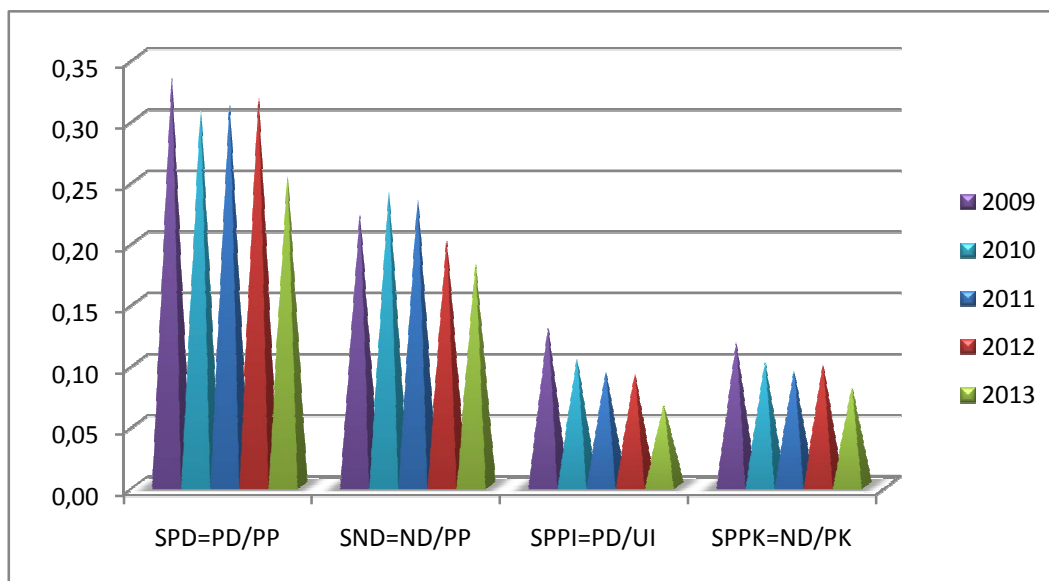
Tabela broj 6: Vrednosti indikatora profitabilnosti za preduzeće „Rubin“ Kruševac u periodu od 2009. do 2013. godine

	2009	2010	2011	2012	2013
SPD	0,33	0,31	0,31	0,32	0,25
SND	0,22	0,24	0,23	0,2	0,18
SPPI	0,13	0,1	0,09	0,09	0,07
SPPK	0,12	0,1	0,09	0,1	0,08

Izvor: Izrada sopstvene kalkulacije na osnovu finansijskih izveštaja

Na osnovu analiza i istraživanja dolazi se do zaključka da su stope koje se ostvaruju u ovim vrednostima relativno visoke. Procenat učešća poslovnog dobitka u poslovnim prihodima varira od četvrtine do trećine ukupnog iznosa poslovnih prihoda. Za preduzeće je ova vrednost relativno visoka. Razlog tome se ogleda u procentu rashoda nabavne vrednosti prodate robe. Sirovine koje preduzeće „Rubin“ Kruševac nabavlja su relativno povoljne u odnosu na vrednost po kojoj se prodaju proizvodi. Stoga se mali deo rashoda finansira iz ovog dela prihoda. Učešće neto dobitka je takođe prihvatljivo tako da se može zaključiti da ovo preduzeće ima adekvatne rezultate poslovanja. Neto dobitak koji se ostvaruje na svakih 100 dinara ostvarenih poslovnih prihoda ukazuje da rashodi kamate i poreza ne menjaju mnogo rezultat. Odnosno, vrednost ovih rashoda nema veliki uticaj kao vrednost rashoda koji utiču na poslovni dobitak. Druge dve stope se kreću oko deset procenata što takođe predstavlja adekvatnu situaciju. Na svakih 100 dinara uložene imovine ili kapitala ostvaruje se oko 10 dinara dobitka. Ovim se ukazuje da je rentabilnost ulaganja ovog preduzeća uspešna. Preduzeće uspeva da ostvari zadovoljavajuće rezultate ulaganjem svoje imovine i kapitala. Ulaganjem imovine „Rubin“ Kruševac ostvaruje slične rezultate kao i na ulaganje kapitala. Ovim se ukazuje da se razlike između ukupne imovine i kapitala procentualno podudaraju sa procentualnim razlikama poslovnog dobitka i neto dobitka. Za sve stope karakteristično je da su najgori rezultati ostvareni u poslednjoj godini istraživanja. Ovim se može naslutiti da su rezultati koji se ostvaruju u budućnosti u trendu opadanja i da profitabilnost poslovanja opada. Ipak, za takav zaključak neophodno je da se istraživanje nastavi povećanjem vremenskog perioda istraživanja.

Grafikon broj 14: Trend kretanja pokazatelja profitabilnosti za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

2.3.5. Pokazatelji ekonomičnosti

Ekonomičnost predstavlja sposobnost preduzeća da ostvaruje dovoljan iznos prihoda kojima može da pokrije rashode i unapredi svoje poslovanje. Pokazatelji ekonomičnosti pokazuju odnose između prihoda i rashoda. Taj odnos pomaže da se utvrdi koliko je ostvareno prihoda na svakom dinaru rashoda. Moguće je izračunati prinos prihoda na nivou celine poslovanja ili pojedinim delovima. U ovom radu biće analizirana dva pokazatelja, ratio ukupne ekonomičnosti i ratio poslovne ekonomičnosti.

Ekonomičnost je ratio analizom meri preko dva pokazatelja, kao odnos između prihoda i rashoda. U zavisnosti koje se veličine prihoda i rashoda koriste postoje ukupna ekonomičnost i poslovna ekonomičnost. Ukupna ekonomičnost ukazuje koliko dinara prihoda je ostvarilo na svaki dinar rashoda. Ratio ukupne ekonomičnosti predstavlja procentualnu razliku između prihoda i rashoda. Stavljanjem u odnos ukupne prihode i ukupne rashode ostvaruje se saznanje koliko su prihodi veći u odnosu na rashode. Ovaj odnos pokazuje vrednost veću od jedan kada su prihodi veći od rashoda i time ukazuje na profitabilno poslovanje, odnosno da preduzeće ostvaruje dobitak od poslovanja. Sa druge strane postoje situacije kada je ovaj ratio manji od 1 i tada su ukupni rashodi veći od ukupnih prihoda. U takvoj situaciji preduzeće posluje sa gubitkom.

$$RUE = UP/UR$$

Drugi ratio ekonomičnosti odnosi se na posmatranje prihoda i rashoda na užoj osnovi od ukupne vrednosti. Ovaj ratio ukazuje na ostvarenje poslovnih prihoda na svaki dinar poslovnih rashoda.²⁶ Na svaki dinara uložених rashoda, odnosno utrošenih rashoda ostvaruju se prihodi. Poslovna ekonomičnost je adekvatna za analizu iz razloga što se poslovni dobitak kao pokazatelj poslovanja meri svakodnevno. Poslovni dobitak je rezultat iz obavljanja poslovne aktivnosti i kao takav je merilo za dobro ili loše poslovanje. Normativi ovih vrednosti ne postoje, ali je visoka vrednost poželjna za preduzeće.

²⁶ Malinić S., (2008.), op. cit., str. 406.

Ostvarenjem visoke vrednosti postiže se da preduzeće ima adekvatne rezultate i profitabilnije poslovanje. Svako preduzeće teži da ostvari prihode veće od rashoda i da ta razlika bude dovoljno velika.

$$\text{RPE} = \text{PP/PR}$$

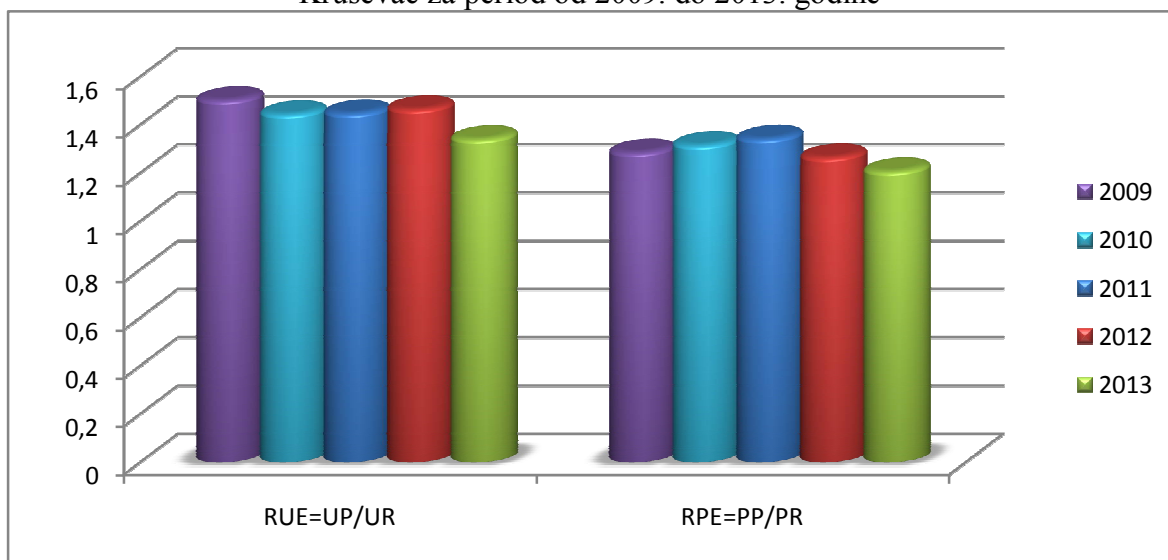
Tabela broj 7: Vrednosti indikatora ekonomičnosti za preduzeće „Rubin“ Kruševac u periodu od 2009. do 2013. godine

	2009	2010	2011	2012	2013
RUE	1,5	1,44	1,45	1,46	1,34
RPE	1,28	1,31	1,34	1,26	1,21

Izvor: Izrada sopstvene kalkulacije na osnovu finansijskih izveštaja

Ekonomičnost preduzeća „Rubin“ Kruševac je na osnovu rezultat iz tabele broj 7 na adekvatnom nivou. Obe vrste ekonomičnosti su zabeležile vrednosti iznad koeficijenta 1 što ukazuje da je tokom svih pet godina kategorija prihoda bila veća od kategorija rashoda. Ukupni prihodi bili su veći od ukupnih rashoda, ali je negativna stvar što se ta razlika postepeno smanjuje. U 2013. godini ta razlika je najmanja i neophodno je sprovesti dalju analizu kako bi se znalo kako i u kom stepenu je pravo kretanje ovih pokazatelja. Sličan trend kretanja poseduje i poslovna ekonomičnost. Razlika se ogleda u tome što je kod poslovne ekonomičnosti od 2009. do 2011. godine zabeležen trend rasta. Nadalje se po istraživanju pokazalo da postoji trend opadanja.

Grafikon broj 15: Trend kretanja pokazatelja ekonomičnosti za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

2.3.6. Pokazatelji produktivnosti

Produktivnost je sposobnost preduzeća da uz minimalne napore radne snage ostvaruje što bolje poslovne učinke. Pokazatelje likvidnosti i rentabilnosti se za kompletnu racio analizu dopunjuju sa pokazateljima produktivnosti. Analiza produktivnosti pokazuje koliki je poslovni i neto rezultat u odnosu na prosečan broj zaposlenih kroz posmatrani period. Produktivnost ukazuje na sposobnost zaposlenih da ostvare rezultate preduzeća. Racia koja ubrajaju u ovu grupu se odnose na iznos određenog rezultata koji je ostvario svaki zaposleni. Tako se ovim pokazateljima meri doprinos radnika u sticanju poslovnih prihoda, poslovnog dobitka i neto dobitka. Svaka vrednost kao pozitivan signal o poslovanju preduzeća je visoka.²⁷

Prvi pokazatelj produktivnosti se odnosi na ostvarenje poslovnog prihoda po zaposlenom. Indikatori produktivnosti se odnose na doprinos zaposlenih u stvaranju određene kategorije rezultata. Ovaj indikator ukazuje koliko prosečno jedan zaposleni ostvaruje poslovnog prihoda. Interes preduzeća se svodi na veću vrednost indikatora. Razlozi većeg indikatora mogu da budu dvojaki te je stoga bitno uočiti i razlog većeg indikatora. Postoji situacija kada je indikator veći zahvaljujući povećanom poslovnom prihodu uz isti broj zaposlenih. U ovom slučaju raste produktivnost zaposlenih i to je opravdana veća vrednost indikatora. Druga situacija koja prikazuje veći indikator odnosi se na situaciju kada je preduzeće smanjilo broj zaposlenih, a vrednost poslovnog prihoda je ostala ista. Tada se ne povećava produktivnost već se prihod raspodeljuje na manji broj zaposlenih. Stoga je bitno uočiti i razlog povećanja indikatora.

$$\text{PPZ} = \text{PP} / \text{broj zaposlenih}$$

Drugi pokazatelj produktivnosti se odnosi na poslovni dobitak. Procedura izračunavanja pokazatelja i značaj indikatora je identičan. Ovaj racio pokazuje koliko je prosečno poslovnog dobitka ostvario svaki zaposleni. Na taj način se prepoznaje prosečno učešće zaposlenih u poslovanju za sticanje poslovnog dobitka. Interes preduzeća se svodi na povećani indikator, odnosno na sticanje što većeg poslovnog dobitka koji će se raspodeliti na zaposlene. I kod ovog indikatora postoji mogućnost da se njegova vrednost uveća zahvaljujući smanjenom broju zaposlenih uz identičnu vrednost poslovnog dobitka. Preduzeće teži povećanju produktivnosti i efikasnosti zaposlenih koji će ostvariti veći poslovni dobitak u nepromenjenom sastavu zaposlenih.

$$\text{PDZ} = \text{PD} / \text{broj zaposlenih}$$

Poslednji indikator produktivnosti bazira se na raspodeljivanju krajnjeg rezultata poslovanja. Neto dobitak je rezultat koji se dobija oduzimanjem ukupnih rashoda od ukupnih prihoda. Ovaj rezultat pripada vlasnicima preduzeća, odnosno akcionarima. Ovim raciom se sagledava koliko su zaposleni svojim aktivnostima, zalaganjem, radom i trudom uspeli da doprinesu sticanju vrednosti za akcionare. Sve aktivnosti koje se odvijaju u preduzeću i izvan njega koje utiču na rezultat poslovanja se ubrajaju u ovaj racio. Akcionari teže sticanju što veće vrednosti pa je samim tim interes preduzeća da ovaj indikator ima veću pravu vrednost stečenu zahvaljujući većoj vrednosti neto dobitka, a ne smanjenju broja zaposlenih.

$$\text{NDZ} = \text{ND} / \text{broj zaposlenih}$$

²⁷ Malinić S., (2008.), op. cit., str. 407.

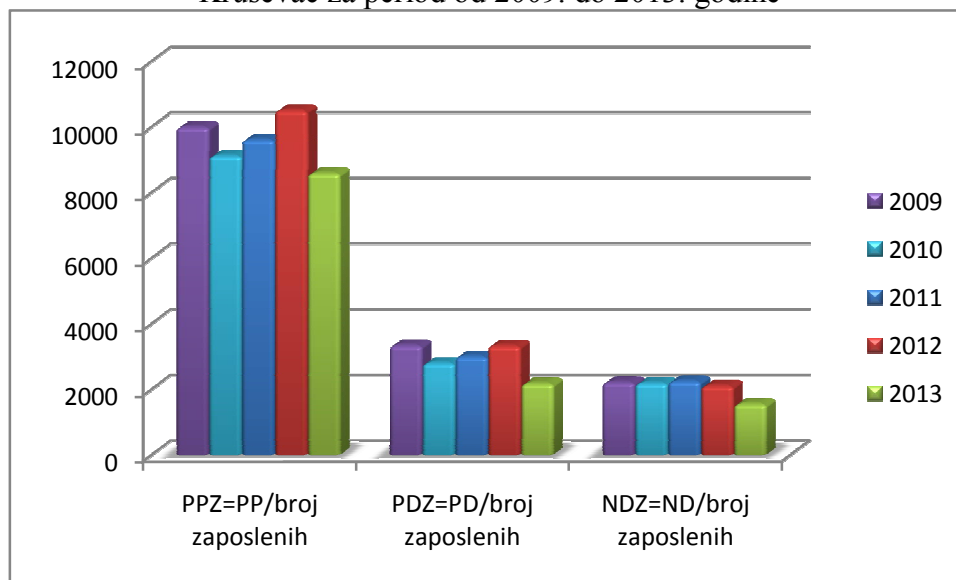
Tabela broj 7: Vrednosti indikatora produktivnosti za preduzeće „Rubin“ Kruševac u periodu od 2009. do 2013. godine

	2009	2010	2011	2012	2013
PP po zaposlenom	9997,68	9118,34	9609	10506,47	8588,19
PD po zaposlenom	3340,77	2800,14	3000,45	3330,36	2178,09
ND po zaposlenom	2215,11	2191,2	2249,79	2106,98	1555,58

Izvor: Izrada sopstvene kalkulacije na osnovu finansijskih izveštaja

Analiza poslovanja preduzeća „Rubin“ Kruševac zahvaljujući bilansu uspeha i napomenama kao segmentima finansijskog izveštavanja omogućava sagledavanje produktivnosti poslovanja. Merenjem produktivnosti putem ratio analize može se zaključiti da je preduzeće ostvarilo relativno visoke prinose po zaposlenom. Kao i kod ostalih pokazatelja analiza je pokazala da je 2013. godina lošija u odnosu na ostale. U poslednjoj godini opali su rezultati poslovanja i doveli do manje prosečno ostvarenih rezultata po zaposlenom. Zaposleni su ostvarili približno jednake prinose po zaposlenom kada su u pitanju poslovni dobitak i neto dobitak. Ove dve vrednosti su približne što ukazuje na manji značaj i uticaj rashoda kamate i poreza. Poslovni prihodi su pokazali nižu vrednosti u 2010. godini pa rast do 2013. godine kada je zabeležen značajniji pad. Ipak, poslovanje je produktivno sa aspekta učešća zaposlenog u sticanju rezultata poslovanja.

Grafikon broj 15: Trend kretanja pokazatelja produktivnosti za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

2.4. Cash flow analiza

Ovaj deo rada odnosi se na analizu novčanih tokova koje preduzeće ostvaruje. Ostvarenje prihoda i rashoda ne predstavlja jednakost sa ostvarenjem priliva i odliva. Poslovanje na tržištu i realizacija proizvoda ne podrazumeva ostvarenje priliva i odliva. Kategorije prihoda i rashoda podrazumevaju povezanost sa procesom prodaje i prenosom vlasništva nad predmetom razmene. Prilivi i odlivi su kategorije koje se povezuju sa plaćanjem. Proces plaćanja i naplate prouzrokuje stvaranje priliva i odliva gotovine. U stvarnom poslovanju ova dva procesa su vremenski razdvojena. Izjednačavanje vremena prodaje i plaćanja ili nabavke i isplate je u praksi retka situacija. Prodaja se odvija unapred u odnosu na plaćanja. Razmena proizvoda se odvija i nakon određenog vremena sledi transakcija izmirenja obaveza ili namirenja potraživanja. U situaciji kada se kupac avansno zadužuje kod dobavljača postoji plaćanje unapred, ali su to retke situacije. Upravo zato se neophodno da se ove dve transakcije posmatraju odvojeno. Prilivi i odlivi se javljaju uz promene na tekućem računu. Na osnovu izvoda o tekućem računu mogu se dokazati da li postoji određeni priliv ili odliv novca. Priznavanje rashoda i prihoda je specifičnija situacija. Rashodi se priznaju u skladu sa principom impariteta, odnosno u periodu u kom su nastali. Prihodi se priznaju u skladu sa principom realizacije, odnosno tek kada se proizvodi realizuju i prodaju na tržištu.

Cash flow analiza podrazumeva istraživanje o kretanju i ostvarenju određenih veličina koje se odnose na prilive i odlive. Najvažnija vrednost koja se posmatra za analizu poslovanja preduzeća odnosi se na neto novčani tok. Neto novčani tok predstavlja vrednost dobijenu kao razliku između svih ostvarenih priliva i svih ostvarenih odliva. Neto novčani tok predstavlja veličinu koja se dobija kada se izmire sve obaveze koje su dospele na naplatu i naplate sva potraživanja koja su dospela na naplatu. Stvaranjem razlike između ovih veličina dolazi se do iznosa gotovine koji je na raspolaganju za ostala plaćanja.

U analizi prvi indikator merenja cash flow aktivnosti predstavlja odnos neto novčanog toka i neto dobitka. Odnos ove dve veličine predstavlja odnos između novčanih tokova i vrednosti uspešnosti preduzeća. Odnos gotovinski tokova i prihoda i rashoda ukazuje na iznos naplate i isplate tih obračunskih veličina. Stavljanjem u odnos ovih dveju veličina dobija se procenat naplate ostvarenog potraživanja za ostvareni neto dobitak. U idealnim teoretskim situacijama ove dve veličine predstavljaju identične vrednosti. Tada bi se sva potraživanja odmah naplatila, a obaveze isplatile. S obzirom da to nije realna situacija dolazi se do različitih ostvarenih veličina. U zavisnosti od godine do godine postoji mogućnost da ovaj indikator bude manji ili veći od jedinice. Ukoliko je vrednost jedan tada su svi obračunati prihodi i rashodi naplaćeni i isplaćeni. Sa druge strane, kada se dogodi da je vrednost ispod jedinice i pozitivnog znaka tada nam je signalizirano da je naplata ostvarenih prihoda odložena za naredni period. Vrednost iznad jedinice ukazuje da je u ovom periodu naplaćeno određenih prihoda koji su ostvareni u prethodnom periodu. Ovaj indikator može imati i negativnu vrednost i tada se može reći da je neto novčani tok negativne vrednosti, odnosno da su odlivi bili veći od priliva.

$$\text{Odnos neto novčanog toka i neto dobitka} = \text{Neto novčani tok} / \text{Neto dobitak}$$

Naredni indikator za analizu priliva i odliva odnosi se na postavljanje odnosa između neto novčanih tokova i neto prihoda. Ovaj pokazatelj uzima identičnu vrednost za analizu iz finansijskog izveštaja o tokovima gotovine. Neto novčani tokovi su predmet analize, ali kod ovog indikatora u odnosu na ostvareni neto prihod. Neto prihod predstavlja vrednost koja se dobija razlikom između prihoda i rashoda. Vrednosno je kategorija koja je veća od neto dobitka. Time se ukazuje da će ovaj indikator biti manje vrednosti jer se isti

iznos priliva meri za pokriće veće vrednosti. Za preduzeće je važno da ostvaruje prihode veće od rashoda jer je tada rezultat poslovanja pozitivan, odnosno ostvaruje se dobitak. Ovim indikatorom teži se da se postigne analiza kojom će se ukazati koliko je od ostvarenih prihoda u ovom periodu nakon sučeljavanja sa rashodima tog perioda naplaćeno. Ostvareni prihodi su obračunska kategorija i za preduzeće je bitno da se ta obračunska kategorija i naplati. To je razlog zašto se ovaj indikator koristi prilikom cash flow analize.

$$\text{Odnos neto novčanog toka i neto prihoda} = \text{Neto novčani tok} / \text{Neto prihoda}$$

Treći indikator koji se koristi za merenje naplativosti i gotovinskih tokova jeste odnos neto novčanog toka i ukupnih sredstava. Ovim odnosom teži se analizi naplaćivanja ukupnih sredstava. Analiza odnosa neto novčanih tokova i ukupnih sredstava ukazuje na to koji je procenat uloženi sredstava stvarno naplaćen. Vlasnici kapitala ulažu svoja sredstva sa ciljem njihove rentabilnosti. Rentabilnost je obračunska kategorija te je stoga bitno sagledati i koji je to iznos od ulaganja koji se može naplatiti. Ovaj indikator predstavlja nastavak prethodna dva indikatora kojim se omogućava sagledavanje iznosa imovine koji je naplaćen u tom obračunskom periodu. Vrednost ovog indikatora se kreće identično kao i prethodne dva indikatora, samo što je vrednost manja. Manja vrednost je rezultat veće obračunske kategorije koja se treba naplatiti u odnosu na neto novčani tok.

$$\text{Odnos neto novčanog toka i ukupnih sredstava} = \text{Neto novčani tok} / \text{Ukupna sredstva}$$

Istraživanje cash flow analize se može sprovesti sa više aspekata. Pored posmatranja procenta pokrića određenih obračunskih kategorija iz neto novčanih tokova potrebno je sagledati i koji je to gotovinski tok koji je slobodan za upotrebu. Ova vrednost se dobija kada se od neto novčanog toka isplate sve dividende vlasnicima koje je potrebno isplatiti u tom periodu i izvršiti izmirenje neto ulaganja u stalna sredstva. Preduzeće je u obavezi da prilikom ostvarenja neto dobitka i pozitivnog toga gotovine da svojim vlasnicima akcija isplaćuje određeni propisani iznos dividende. Dividenda je za akcionare prihod koji je za preduzeće odliv sredstava. Dividenda je najveći finansijski odliv koji preduzeće ostvaruje. Odbitna stavka od neto novčanog toka jesu i ulaganja u stalna sredstva. Rast i razvoj preduzeća podrazumeva određenu akumulaciju sredstava. Ulaganje u stalna sredstva se sprovodi iz neto novčanih tokova. Umanjenjem istog za iznos koji se ulaže u stalna sredstva ostvaruje se veličina koja se naziva slobodni novčani tok. Nakon toga ovaj iznos gotovine se može slobodno raspolagati.

$$\text{Slobodan gotovinski tok} = \text{Neto novčani tok} - \text{Dividende} - \text{Neto ulaganja u stalna sredstva}$$

Dugoročna sredstva u preduzeću predstavlja stalna imovina. Sredstva koja se ulažu u stalnu imovinu imaju visoku vrednost. Stoga je adekvatno istraživanje ovih vrednosti neophodno za pravu i istinitu situaciju novčanih tokova. Stalna imovina se odnosi na investicionu aktivnost novčanih tokova. Prilivi i odlivi po osnovu stalne imovine odnose se na kupovinu i prodaju. Kupovina stalne imovine podrazumeva ulaganje u ovu vrednost i dodatno ostvarenje odliva. Sa druge strane prodaja stalne imovine ima za rezultat ostvarenje određenih priliva. Sučeljavanjem ovih vrednosti dolazi se do vrednosti koja predstavlja neto ulaganja u dugoročna sredstva. Pozitivna vrednost ukazuje na ostvarenje većih priliva od odliva. Veća investiciona aktivnost i ulaganje u stalnu imovinu radi ostvarenja bolji performansi i razvoja preduzeća podrazumeva veće odlive i ulaganja te je u toj situaciji ova vrednost negativna.

$$\text{Neto ulaganja u dugoročna sredstva} = \text{Prilivi iz prodaje stalne imovine} - \text{Odlivi od kupovine stalne imovine}$$

Poslednji indikator koji se koristi za cash flow analizu odnosi se na gotovinski tok koji je raspoloživ vlasnicima. U ovom indikatoru koriste se sve vrednosti koje se odnose na isplate i uplate povezane sa vlasnicima. Prva kategorija gotovine koja pripada vlasnicima odnosi se na iznos gotovine u bilansu. Raspoloživa gotovina tog perioda se izračunava kao razlika između gotovine na kraju perioda i gotovine na početku perioda. Umanjenje raspoložive gotovine odnosi se i na uvećanje sopstvenog kapitala jer se ostvaruje kroz uplate od strane akcionara. Dve vrednosti koje se odnose na prilive akcionara su isplaćene dividende i otkup sopstvenih akcija. Isplaćene dividende su vrednosti koje se isplaćuju akcionarima i kao takve za njih predstavljaju priliv. Otkud sopstvenih akcija podrazumeva određenu novčanu nadoknadu za akcije koje se otkupljuju od vlasnika. Iako je ova vrednost za preduzeće odliv, za vlasnike predstavlja priliv gotovine.

$$\text{Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima} = \text{Gotovina na kraju perioda} - \text{Gotovina na početku perioda} + \text{Isplaćene dividende} + \text{Otkup sopstvenih akcija} - \text{Uvećanja sopstvenog kapitala}^{28}$$

Tabela broj 8: Vrednosti indikatora cash flow analize za preduzeće „Rubin“ Kruševac u periodu od 2009. do 2013. godine

	2009	2010	2011	2012	2013
Neto novčani tok/Neto dobitak	-0,32	2,68	0,34	1,21	0,63
Neto novčani tok/Neto prihod	-0,08	0,65	0,08	0,25	0,12
Neto novčani tok/Ukupna sredstva	-0,03	0,22	0,02	0,07	0,03
Slobodni novčani tok	133651	2984381	-637259	837906	378862
Neto ulaganja u dugoročna sredstva	-358176	1366776	-61883	-87538	-80724
Gotovinski tok raspoloživ vlasnicima	186618	-285609	938042	28310	-6714

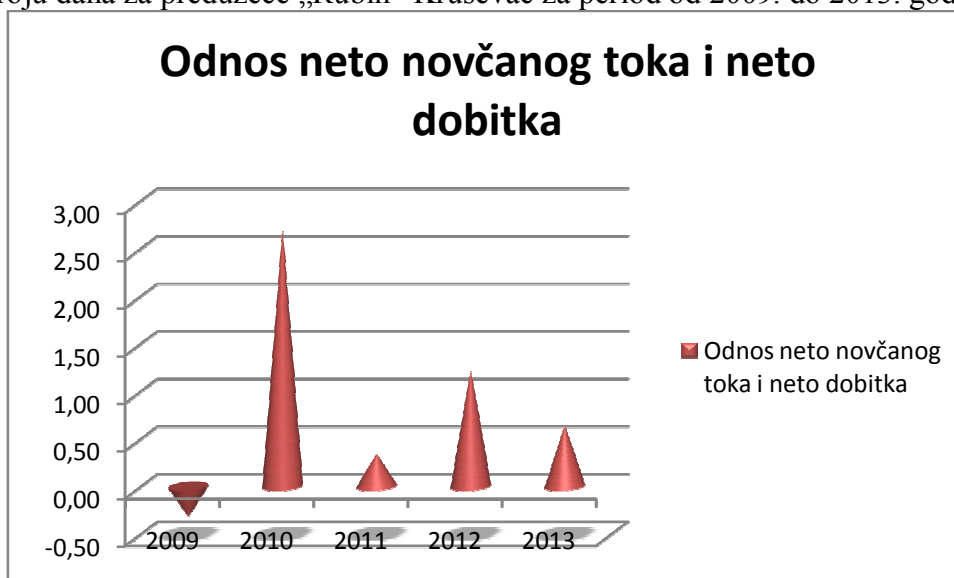
Izvor: Izrada sopstvene kalkulacije na osnovu finansijskih izveštaja

²⁸ Knežević G., Stanišić N., Mizdravković V., (2013.), *Analiza finansijskih izveštaja*, Beograd, Univerzitet Singidunum, strana 254.

Istraživanje na preduzeću „Rubin“ Kruševac bilo je adekvatno za cash flow analizu. Ovim istraživanjem pomoću podataka iz izveštaja o tokovima gotovina omogućeno je posmatranje kretanja i pokrića neto dobitka iz novčanog toka. Rezultati analize su pokazali da je u prvoj godini vrednost ovog indikatora bila negativna. Negativna vrednost je rezultat ostvarenja negativnog novčanog toka zbog većih odliva od priliva. U narednoj godini ostvarena su naplate svih potraživanja koja nisu naplaćena u prethodnoj godini pa su razlike između ove dve veličine velike. Nakon toga u narednom periodu istraživanja ovaj indikator ima ustaljenu vrednost i kretanje koje je pozitivno što je dobar znak za preduzeće „Rubin“ Kruševac.

Preduzeća mogu biti motivisana da u određenim situacijama u poslovanju svoj novčani tok naglo smanje. Zaduživanjem i isplatom određenih obaveza može se prouzrokovati da se smanji vrednost imovine, dobiti preduzeća, a svime time i poreska osnovica. Poreska osnovica je iznos na koji se obračunava porez. Preduzeća mogu imati namernu radnju kojom utiču na povećanje rashoda, tj odliva u odnosu na prihode, odnosno odlive i time da smanje vrednost koja će se oporezivati. Time se podstiče pojava koja je javlja u okviru računovodstvene službe kao kreativno računovodstvo. U takvim situacijama revizori imaju osnovanu sumnju za određenim nezakonitim i nedozvoljenim radnjama te su u obavezi da ovakve situacije dodatno i pažljivije ispituju.

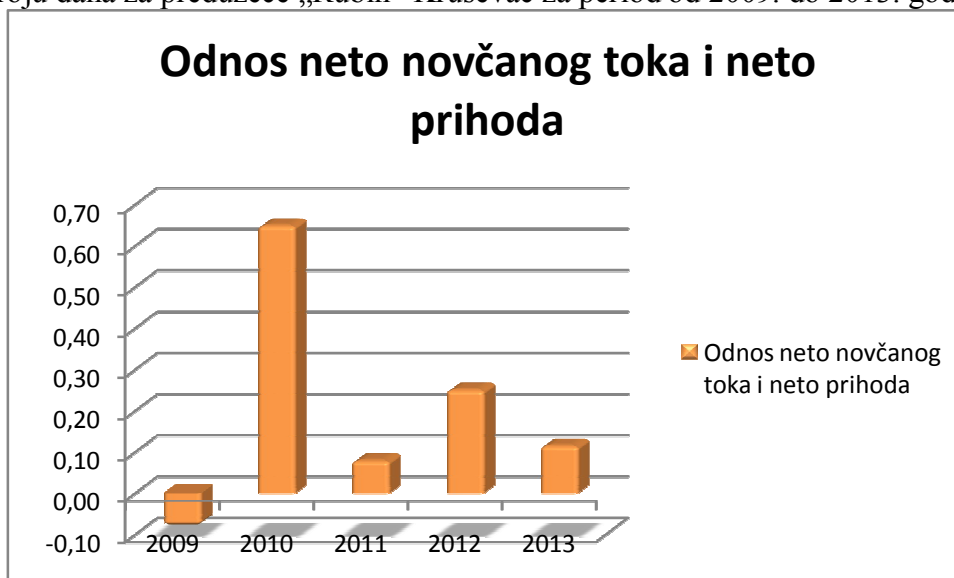
Grafikon broj 16: Trend kretanja pokazatelja odnosa neto novčanog toka i neto dobitka u broju dana za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

Sagledavanjem drugog indikatora primenjenog na predmetnom preduzeću dolazi se do zaključka da su kretanja identična kao i kod odnosa neto novčanog toka i neto dobitka. Naime, neto novčani tokovi su ista kategorija koja se koristi za analizu tako da je svakako neophodno da se kretanje odvija u istom trendu. Ono u čemu se razlikuju prvi i drugi indikator odnosi se na vrednost pokazatelja. S obzirom da je vrednost neto prihoda kategorija koja je veća od neto dobitka vrednost ovog indikatora je niža. Vrednost indikatora je u 2009. godini bila negativna zbog neto odliva, ali je u 2010. godini ova razlika naplaćena i novčani tok je ostvario pozitivnu vrednost. U periodu od 2011. do 2013. godine ostvareno je ciklično kretanje koje je pozitivno tako da se može zaključiti da je preduzeće „Rubin“ Kruševac ostvarilo prilive iz neto novčanih tokova i uspelo da ostvari određeni iznos naplate neto prihoda.

Grafikon broj 17: Trend kretanja pokazatelja odnosa neto novčanog toka i neto prihoda u broju dana za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

Treći indikator koji se meri na osnovu neto novčanih tokova jeste odnos sa ukupnim sredstvima. Situacija je identična kao i kod prethodna dva indikatora jer je razlika samo u obračunskoj vrednosti. Ukupna sredstva su veličina koja je veća od neto dobitka i neto prihoda pa je stoga potrebno ostvariti velike neto novčane prilive kako bi se pokrile te obračunske kategorije. Posmatranjem ovog indikatora može se videti da je kretanje u prvoj posmatranoj godini bilo negativno. Neto odliv iz gotovinskih transakcija ukazuje da nije naplaćen ni jedan deo ukupnih sredstava. U narednoj godini je naplaćen veliki deo sredstva, a nakon toga je svake godine naplaćivan po jedan deo ukupnih sredstava. Ono što uslovljava naplaćivanje određenog iznosa ukupnih sredstava odnosi se na ostvarenja pozitivnog neto novčanog toka. Obračunska kategorija ne utiče na pozitivan ili negativan iznos indikatora već na njegovu vrednost.

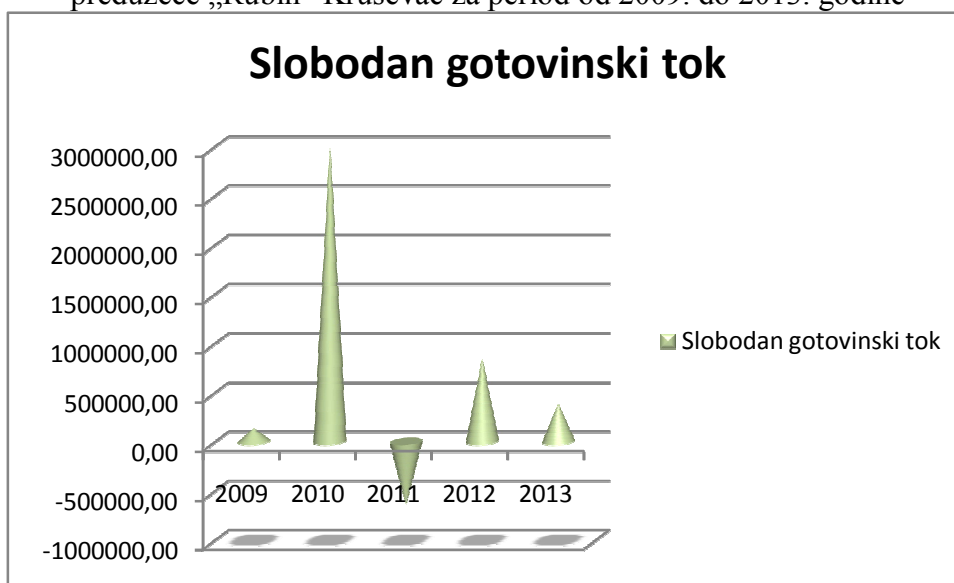
Grafikon broj 18: Trend kretanja pokazatelja odnosa neto novčanog toka i ukupnih sredstava u broju dana za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

Slobodni novčani tok se izračunava kao razika između novčanog toka, isplaćenih dividendi i neto sredstava ulaganja u stalnu imovinu. Na osnovu istraživanja može se izvesti zaključak da je kretanje ovog indikatora bilo cikličnog karaktera. Ciklični karakter vrednosti ovog karaktera se ne odnosi samo na vrednost koeficijenta već i na njegov smer. U prvoj godini ostvarena je pozitivna vrednost slobodnog novčanog toka što ukazuje da je ostvareni novčani tok bio dovoljan da pokrije isplate dividendi i ulaganja u stalnu imovinu. U narednoj godini je ova vrednost bila više od šest puta veća u odnosu na 2009. godinu i slobodni gotovinski tok je bio veliki. U 2011. godini je vrednost ovog pokazatelja naglo opala i prešla u negativnu zonu. Razlog ovoj pojavi se javlja kao mogućnost uvećane isplate zaostalih dividendi ili povećanog ulaganja u stalnu imovinu. Sve stavke koje mogu da umanje slobodno novčani tok mogući su uzrok ovog negativnog pokazatelja. Ulaganje u stalnu imovinu za dalji napredak i povećanje ekonomičnosti poslovanja je razlog zašto je u 2011. godini ovaj koeficijent imao negativnu vrednost. U ovoj godini je preduzeće „Rubin“ Kruševac ulagalo u sredstava i time preopteretilo gotovinske tokove. Time je doprinela da je slobodni gotovinski tok bio negativan. Ipak u 2012. i 2013. godini ovaj pokazatelj ostvaruje pozitivnu vrednost i time se vraća u kolosek kada je ostvareni novčani tok u toj godini adekvatan za pokriće svih potreba.

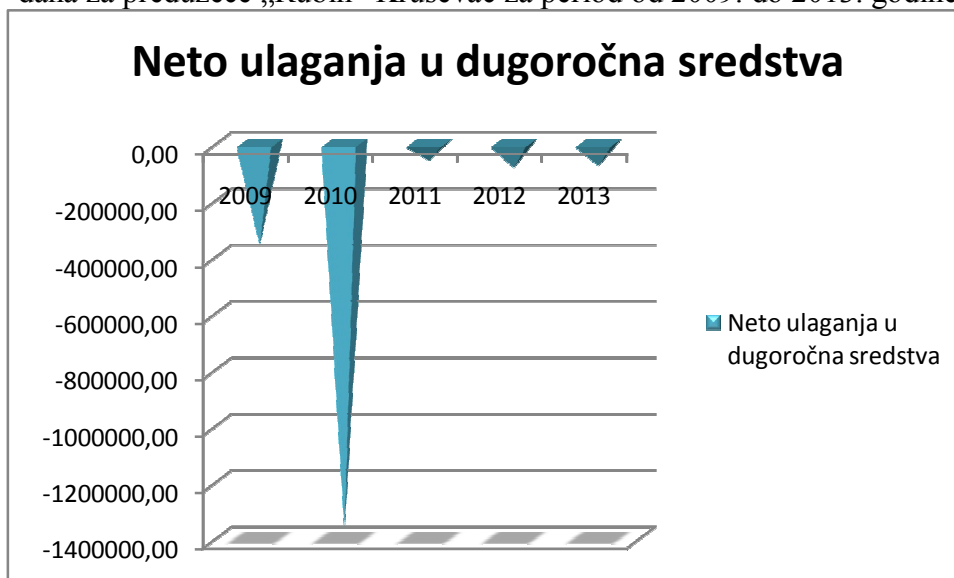
Grafikon broj 19: Trend kretanja pokazatelja slobodnog novčanog toka u broju dana za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

Pokazatelj koji ukazuje na ulaganja u dugoročna sredstva ukazuje na ulaganja u stalnu imovinu preduzeća. Kao što je već navedeno ova ulaganja su predmet investicionih aktivnosti. Preduzeće „Rubin“ Kruševac ima proizvodnu delatnost i prilive iz prodaje stalne imovine ostvaruje u malom iznosu. Posmatranjem ovog preduzeća dolazi se do zaključka da su ostvarena neto ulaganja u dugoročna sredstva negativnog karaktera. Negativni predznak podrazumeva veća ulaganja u stalnu imovinu od njihove prodaje. Najveća investiciona aktivnost ulaganja u stalna sredstva bila je u 2010. godini. Tada su neto ulaganja iznosila približno 1.400.000. dinara što je predstavljalo adekvatan korak za rast i razvoj preduzeća. U ostalim godinama su ulaganja u stalnu imovinu bila veća od njene prodaje, ali su vrednosti bile značajno ispod ulaganja iz 2010. godine.

Grafikon broj 20: Trend kretanja pokazatelja neto ulaganja u dugoročna sredstva u broju dana za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

Poslednji indikator za merenje gotovinske aktivnosti odnosi se na gotovinski tok raspoloživ vlasnicima. Kao odnos svih priliva za vlasnike i svih odliva predstavlja suprotan tok u odnosu na preduzeće. Svi prilivi za vlasnike predstavljaju odlive za preduzeće. U posmatranom preduzeću u prvoj godini vlasnici su ostvarili pozitivan gotovinski tok. Ovo se može povezati sa negativnim neto novčanim tokom preduzeća. U drugoj godini gotovinski tok vlasnika je bio negativan jer se dosta sredstava ulagalo u investicionu aktivnost te stoga nije bilo moguće izdvajati dodatna novčana sredstva. U 2011. godini novčani tok za vlasnike je imao visoku vrednost jer je u prethodnoj godini bio negativan zbog ulaganja. U ovoj godini je došlo do naplate svih priliva koji nisu naplaćeni u prethodnoj godini. U poslednje dve godine gotovinski tok raspoloživ vlasnicima je bio cikličnog kretanja što znači da se njihovi prilivi naplaćuju uredno u 2012. godini, ali je u poslednjoj godini došlo do akumulacije i reinvestiranja ulaganja.

Grafikon broj 21: Trend kretanja pokazatelja gotovinskog toka raspoloživog vlasnicima u broju dana za preduzeće „Rubin“ Kruševac za period od 2009. do 2013. godine



3. FORENZIČKO RAČUNOVODSTVO

Forenzičko računovodstvo se smatra relativno novom disciplinom. Zbog vremena njenog postojanja i primene ne postoje brojne definicije koje će relevantno predstaviti ovu oblast. Forenzičko računovodstvo se u većini slučajeva smatra suviše uskim pojmom. Naime, forenzičko računovodstvo se dosta poimљуje sa pojmom ispitivanja prevara. Međutim, ova naučna oblast je daleko šira i obuhvata i druge brojne aktivnosti. Forenzičko računovodstvo obuhvata sve aktivnosti specifične za povezivanje sudskog spora za klijente koje su počinili određene kriminalne radnje. U ovom delu rada biće definisano forenzičko računovodstvo kao naučna oblast u usponu i razvoju. Ukazaće se na razlike između forenzičkog računovodstva i interne i eksterne revizije, kako je koja oblast definisana i koje su njihovi zadaci i uloge u korporacijama. Naredni segment ovog dela odnosiće se na povezivanje forenzičkog računovodstva i revizije putem otkrivanja prevara u finansijskom izveštavanju. Poslednji deo ove glave odnosiće se na definisanje Altmanovog i Benešovog modela za ispitivanje mogućih pronevera, grešaka ili kriminalnih radnji u finansijskom izveštavanju.

3.1. Definisanje forenzičkog računovodstva

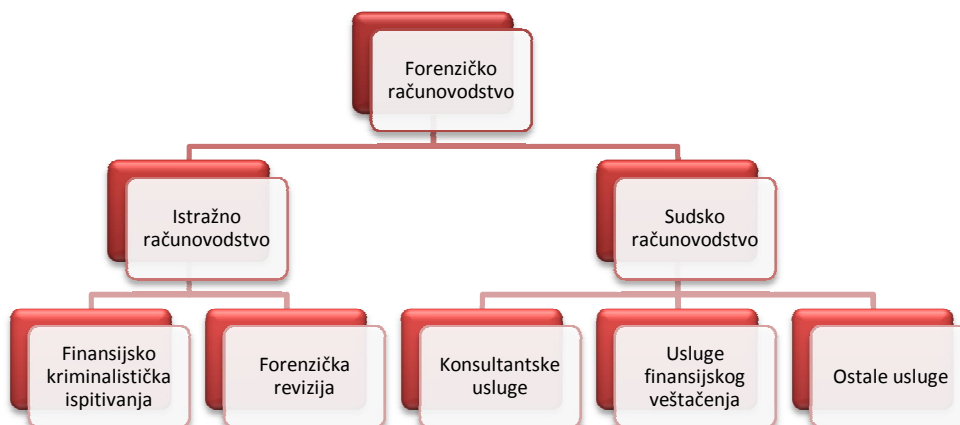
Određeni naučnici iz oblasti računovodstva su postavili određene smernice definisanja revizije kao naučne oblasti. Jack G. Bologna i Robert J. Lingquist smatraju da forenzičko računovodstvo predstavlja opšti izraz upotrebljen da opiše bilo koju finansijsku istragu koja može rezultovati sudskim postupkom i da je njen predmet odnos i primena finansijskih činjenica u rešavanju sudskih postupaka i sporova.²⁹ Iz ovako definisaneog forenzičkog računovodstva može se izvesti zaključak da je ovo oblast koja istražuje i ispituje nezakonite radnje u računovodstvu. Ono što je čini jedinstvenom kao naučnu oblast jeste rešavanje nelegitimnih radnji na sudu putem sudskog spora. Ono što povezuje forenzičko računovodstvo sa sudom i ukazuje na procese koji se u njemu odvijaju jeste definicija postavljena od AICPA-e. Forenzičko računovodstvo po AICPA organizaciji računovođa je naučna oblast koja primenjuje računovodstvene principe, teorije i discipline na činjenice ili pretpostavke u pitanjima sudskih sporova i obuhvata svaku granu računovodstvenog znanja.³⁰

Osnovna dva segmenta forenzičkog računovodstva su istraživačko računovodstvo i sudska podrška. Ova dva dela forenzičke revizije su njena dva posebna dela koja obuhvataju svoje podsisteme. Osnovni podsistemi su istražno računovodstvo i sudska podrška. Ova dva skladno povezana podsistema čine jednu celinu koja obuhvata sve aktivnosti koje se odvijaju u forenzičkom računovodstvu. Iako se radi o relativno novoj naučnoj oblasti zbog dinamike poslovanja i globalizacije njena primena je velika. Stoga je i broj aktivnosti koje se odvijaju u okviru forenzičkog računovodstva veliki. Grafički prikaz forenzičkog računovodstva se nalazi na sledećem grafikonu.

²⁹ Bologna G. J., Lingquist J. R., *Fraud Auditing i Forensic Accounting*, strana 47.

³⁰ Buckhoff T., *Forensic Audit vs Financial Statement Audits.*, strana 56.

Grafikon broj 7: Forenzičko računovodstvo



Izvor: Petković A., (2010.), Forenzička revizija: Kriminalne radnje u finansijskim izveštajima, Novi Sad, strana 185.

Prvi podsistem forenzičkog računovodstva podrazumeva sprovođenje aktivnosti koje se odnose na proveru sumnje ili naslućivanja da se mogu javiti određene kriminalne radnje kod nekog klijenta. Ove aktivnosti doprinose ka proveru postojanja određenih pronevera ili preventivno sagledavanje poslovanja. Nakon sprovođenja procesa istražnog računovodstva rezultati se dostavljaju klijentu. Ukoliko se dogodi da postoje određene nepravilne radnje tada je neophodno da se rezultati dostave i sudu i drugim organima reda ukoliko Zakon tako nalaže. U okviru ovih aktivnosti ubrajaju se finansijsko-kriminalistička ispitivanja i forenzička revizija. Finansijsko-kriminalne radnje podrazumevaju proaktivni pristup i metodologiju usmerenu na uočavanje i prepoznavanje kriminalnih radnji u finansijskim izveštajima. Ove aktivnosti su neophodne zbog neadekvatnog izveštavanja. U savremenom poslovanju konkurencija je velika i entiteti se koriste raznim metodama kako bi sebi obezbedili bolju poziciju. Sa tog aspekta je finansijsko izveštavanje postalo nepravilno i neistinito. Princip opreznosti se ne primenjuje na pravi način. Stoga je neophodno da se finansijsko-kriminalne radnje primenjuju u velikoj meri. Ovo je prouzrokovalo otvaranje brojnih agencija koje pružaju ove vrste usluga. Forenzička revizija je aspekt delovanja forenzičkog računovodstva koja ima zadatak da nezavisno proverava finansijske izveštaje. Forenzička revizija podrazumeva aktivnosti prikupljanja, verifikovanja, obrade, analiziranja i izveštavanja o podacima sa ciljem dobijanja činjenica i dokaza koji mogu biti iskorišteni u sudsko-finansijskim sporovima nastalim usled kriminalnih radnji u finansijskim izveštajima i davanja preventivnog saveta.³¹

³¹ Preuzeto sa sajta www.ifa.com dana 23.05.2015. godine

Drugi podsistem koji čini forenzičko računovodstvo je razloženiji i obuhvatniji od prvog, nije usko definisan i određen. Sudska podrška podrazumeva da se forenzičke računovode uključuju u proces suđenja klijentima koji su počinili kriminalne radnje i time učinili finansijsko izveštavanje neistinito. Svojim znanjem, iskustvom i poznavanjem situacije prilikom ispitivanja izveštaja klijenata forenzički računovođa potpomaže da se klijent koji je počinio kriminalne radnje na adekvatan način osudi. U okviru sudske podrške ubrajaju se konsultantske aktivnosti, usluge finansijskog veštačenja i ostale usluge. Konsultantske aktivnosti i usluge finansijskog veštačenja imaju određenih sličnosti i razlika. Naime, obe aktivnosti podrazumevaju određenu pomoć od strane forenzičkog računovođe koji ima znanje i sposobnost da istraži finansijske izveštaje na pravi način. U slučaju sudskog postupka je ponekad potrebna određena stručna pomoć kako bi se na adekvatan način postupak priveo kraju i donela prava odluka. Razlika između ove dve aktivnosti se odnosi na prisustvo forenzičkog računovođe na suđenju. Kod konsultantskih aktivnosti forenzički računovođa se ne pojavljuje i nije učesnik u suđenju, samo pruža konsultantsku pomoć. Usluge veštačenja podrazumevaju aktivno učestvovanje u procesu suđenja sa ulogom svedoka od strane forenzičkog računovođe. Ostale usluge sudske podrške podrazumevaju učestvovanje forenzičkog računovođe kao eksperta ili nekog drugog oblika u suđenju koji ne podrazumeva ulogu konsultanta ili sudskog veštaka.

3.2. Razlika između forenzičkog računovodstva i revizije

Istraživanje finansijskih izveštaja i utvrđivanje određenih nepravilnosti i pronevera u izveštavanju jesu karakteristike i forenzičkog računovodstva i revizije. Sem ove forenzičko računovodstvo i revizija imaju dosta sličnosti. Zato se prilikom tumačenja ove dve oblasti često poistovećuju. Kako bi se napravila adekvatna razlika između forenzičkog računovodstva i revizije u ovom delu rada će biti predstavljene karakteristike interne i eksterne revizije. Naglašavanjem svih osnovnih karakteristika interne i eksterne revizije doprineće lakšem razumevanju ove oblasti. Time će se omogućiti razdvajanje ove dve oblasti. U ovom segmentu rada biće reči o razlici forenzičkog računovodstva i revizije.

3.2.1. Definisanje interne revizije

Interna revizija ne predstavlja samostalnu funkciju u preduzeću već predstavlja deo preduzeća i zadatak je da finansijski izveštaji budu sastavljeni u skladu sa MRS i MSFI, odnosno da oni budu sastavljeni istinito i objektivno.³² Ukoliko se posmatra iz ugla informisanja, primarni cilj interne revizije je da informiše interne korisnike finansijskih izveštaja, prvenstveno sve nivoe menadžmenta. Interna revizija ima zadatak da svojim delovanjem u preduzeću olakša posao eksternom revizoru pri sprovođenju eksterne revizije. Postojanje interne revizije nije obavezno, ali turbulentni uslovi u kojima posluje sve veći broj preduzeća, uslovili su organizovanje ovakve aktivnosti. Svojim delovanjem interna revizija treba da pomogne ostvarivanju poslovnih ciljeva. Delovanje interne revizije je različito od preduzeća do preduzeća, jer su i njihove potrebe različite, kao i sama veličina preduzeća.³³

Interna revizija ima važnu ulogu u korporativnom upravljanju i poslovanju svake organizacije. Preduzeća koja se ubrajaju u srednja i velika preduzeća imaju internu reviziju. Ipak, zakonski nije određeno da preduzeća moraju u svom sastavu imati internu

³² Ljubisavljević S., (2006.), *Uloga eksternog revizora*, Kragujevac, Ekonomski fakultet, strana 275.

³³ Pickett S., (2004.), *Interni revizor u praksi*, Beograd, Savez računovođa i revizora Srbije, strana 3.

reviziju. Do svog današnjeg oblika interna revizija je imala brojne oblike. Svoje prve oblike interna revizija je imala 1950. godine kada je ona predstavljala oblike provera računovodstvene evidencije. Provera računovodstvene evidencije je podrazumevala pregled finansijskih transakcija i pregled ispravnosti dokumenata. Razvoj je dalje tekao kao proveri poštovanja procedura. Provera se nije odnosila samo na reviziju u računovodstvu i finansijskoj funkciji nego se provera sprovodila i u novčanim tokovima, plaćanjima upravljanju zalihama i ostalim relevantnim segmentima za poslovanje jednog pravnog lica.

Ispitivanje procedura je predstavljalo karakteristiku interne revizije tokom sedamdesetih godina XX veka. Revizorski tim je u ovom istorijskom periodu istraživao postavljene procedure pregledajući fajlove i evidenciju. Nailazeći na određene probleme ili nepravilnosti on je sačinjavao spisak grešaka, sugerisao i pokušavao da problem revidira u što kraćem roku. Sledeći vid revizije bila je ocena kontrole. Naime, u ovom periodu interna revizija je predstavljala ocenu između planiranih i ostvarenih performansi i povezivanje sa jednostavnim pravilima iz priručnika za procedure. Poslednja decenija XX veka je bila okarakterisana sastavljanjem izveštaja o sistemima interne kontrole. Interni revizori su ispitali sisteme interne kontrole u okviru preduzeća i sastavljali izveštaje o njihovom funkcionisanju. Na taj način oni su se upoznivali sa problemima i sugerisali na rešavanje tih istih problema.

Poslovanje kompanija se vremenom menjalo. Sa porastom konkurencije zahvaljujući globalizaciji preduzeća su bila primorana da zadržavanje ili proširenje svoje tržišne pozicije ostvare rizičnijim poslovanjem. Stoga je interna revizija u ovom periodu svoj delokrug delovanja preorijentisala na rizik. U 2000. godini interna revizija je kao zadatak imala ocenjivanje procesa upravljanja rizikom. Mnoge organizacije su zavisile od interne revizije koja je trebala da predvodi unapređenje strategija za upravljanje rizikom i savetovanje o daljim unapređenjima. Naredne godine interna revizija prevazilazi ocenjivanje već preuzima ulogu podrške procesu upravljanja rizikom. Interni revizori su vršili procenu rizika i usmeravali menadžment preduzeća na određene aktivnosti. Tokom 2002. godine interni revizor je imao ulogu sastavljanje izveštaja o rizicima i uspostavljanje kontrolama. Savremeni interni revizor direktno utiče na ozbiljna korporativna pitanja na logičan način. Poslednja faza u razvoju interne revizije je predstavljala kreiranje dodatne vrednosti.

3.2.2. Definisanje eksterne revizije

Eksterna revizija je sistematski proces objektivnog sticanja i vrednovanja dokaza o izjavama, ekonomskim akcijama i događajima do nivoa pouzdanosti korespondencije između tih izjava i ustanovljenih kriterijuma i saopštenja rezultata koji je od interesa za korisnike. Sva preduzeća koja su srednja ili velika imaju zakonsku obavezu da obavljaju eksternu reviziju svake poslovne godine. Revizija se može definirati kao pokušaj objektivne kontrole izvršenih poslova (ili evidencije o izvršenim poslovima) u skladu sa specifičnim kriterijima uvažavajući da je potrebno utvrditi usaglašenost između izvršenih poslova i kriterijuma, formirati sud o stepenu usaglašenosti i saopštiti svoje mišljenje nadležnim organima.

Privredna revizija je naknadno, kritičko i plansko ispitivanje i procenjivanje stanja i poslovanja preduzeća, a sprovode je organi koji ne pripadaju preduzeću. Cilj revizije finansijskih izveštaja je omogućiti revizoru da izrazi mišljenje o tome jesu li finansijski izveštaji u svim značajnim odrednicama pripremljeni u skladu s naznačenim okvirom

finansijskog izveštavanja. Sva objašnjenja eksterne revizije ukazuju na značaj eksterne revizije u svim preduzećima. Komercijalna ili eksterna revizija su nazivi za stručnu i neovisnu reviziju koju na osnovu ugovora obavljaju eksterni revizori. Ovom revizijom se nastoji zaštititi interes vlasnika kapitala, poverilaca, državnih organa, zaposlenih i ostalih, kao i osigurati verodostojne informacije za donošenje upravljačkih odluka.

Ugovori o obavljanju eksterne revizije se zaključuju u pisanom obliku za svaku godinu i njima se utvrđuju njihovi međusobni odnosi i uslovi plaćanja. Pri obavljanju eksterne revizije potrebno je da revizorska kuća koja obavlja reviziju bude član Komore ovlašćenih revizora, odnosno da u svom radu primenjuje njena načela i standarde i da poštuje Etički kodeks. Međunarodna federacija računovođa (International Federation of Accountants – IFAC) donela je Etički kodeks za profesionalne računovođe koji definiše standarde za ponašanje profesionalnih računovođa i postavlja osnovne principe koje oni treba da primenjuju za postizanje zajedničkih ciljeva. Ciljevi revizorske profesije su:³⁴

1. funkcionisanje prema najvišim profesionalnim standardima,
2. dostizanje najvišeg nivoa izvođenja i
3. udovoljavanje zahtevima javnog interesa.

Ciljevi računovodstvene i revizorske profesije zahtevaju da se ostvare potrebe:³⁵

1. poverenje (potreba za poverenjem u informacije i informacioni sistem),
2. profesionalizam (potreba za pojedincima, koje klijenti, poslodavci ili druge zainteresovane strane mogu jasno da identifikuju kao profesionalce u oblastima računovodstva),
3. kvalitet usluga (potreba za uveravanjem da su sve usluge koje pružaju profesionalne računovođe izvršene u skladu sa najvišim standardima izvođenja),
4. sigurnost (korisnici usluga koje pružaju profesionalne računovođe treba da budu sigurni da postoji okvir profesionalne etike koji reguliše pružanje tih usluga).

3.2.3. Razdvajanje interne i eksterne revizije od forenzičkog računovodstva

Ispitivanje validnosti finansijskih izveštaja predstavlja aktivnosti koje se odnose na reviziju i forenzičko računovodstvo. Interna revizija se odnosi na ispitivanje validnosti od strane zaposlenog internog revizora kako bi se utvrdile nepravilnosti i iste ispravile. Interni revizor ima ulogu istraživanja pre podnošenja izveštaja za široke mase. Njegov zadatak je da informiše interne korisnike o svim nepravilnostima.³⁶ Eksterni revizor ispituje podnešene finansijske izveštaje i objavljuje svoje mišljenje o njihovoj verodostojnosti. Mišljenje eksternog revizora ima veliku transparentnost širokoj javnosti i zato je njegovo mišljenje bitno. Za razliku od internog revizora, eksterni revizor ne podnosi izveštaj menadžmentu već svim zainteresovanim korisnicima. Stoga je njegova uloga velika i

³⁴ Pickett S., (2004.), op. cit, strana 45.

³⁵ Pickett S., (2004.), op. cit, strana 51.

³⁶ Vitorović B., (2004.), *Interna kontrola i interna revizija*, Beograd, Savez računovođa i revizora Srbije, strana 128.

važna. Forenzičko računovodstvo podrazumeva širi spektar aktivnosti. Ispitivanje nepravilnosti i njihovo utvrđivanje predstavlja samo jednu od aktivnosti koje se ubrajaju u forenzičko računovodstvo. Forenzički računovođa ima obavezu da ispituje nepravilnosti koje su se dogodile prilikom obelodanjivanja i prezentovanja rezultata, ali je u obavezi da takve zaključke prezentuje i odbrani u sudskom postupku. Ova aktivnost se odnosi na usluge veštačenja. Ukoliko se ne učestvuje u sudskom sporu tada je u pitanju druga aktivnost.

Ono što se razlikuje između forenzičkog računovodstva i revizije odnosi se na postojanje sudskog spora. Postupak interne i eksterne revizije ne podrazumeva u obavezi postojanje sudskog spora. Revizija ima zadatak da na objektivan, nezavisan i pošten način oceni izveštavanje određene organizacije. Posledica lošeg izveštavanja i njegovog otkrivanja od strane revizije ne podrazumeva učestvovanje revizora na sudu. Revizor je osoba sa visokim i stručnim obrazovanjem u čije se poštenje ne sumnja. Ovim se ukazuje da učestvovanje revizora u sudskom postupku nije obavezno. Sa druge strane, forenzički računovođa koji otkrije određene nepravilnosti ima obavezu da taj stav odbrani i dokaže na sudu. Ukoliko je angažovan u konsultantske svrhe njegovo učešće nije obavezno, ali u većini slučajeva ova aktivnost se podrazumeva u obavljanju forenzičkog računovodstva. Razlika između forenzičkog računovodstva i revizije se ogleda i u širini ispitivanja. Revizija ispituje finansijske izveštaje i njihovo obelodanjivanje. Forenzičko računovodstvo se odnosi na ispitivanje od strane računovođe u celokupnom procesu obrade dokumentacije. Ispitivanje prikupljanja, obrade, dokumentovanja, analize, ispitivanja, sumiranja i obelodanjivanja je oblast istraživanja za forenzičkog računovođu. Ono što ih povezuje odnosi se na ispitivanje nepravilnosti. Revizija i forenzičko računovodstvo se odnose na istraživanje nepravilnosti. Usmeravanje organizacija ka istinitom i pravilnom izveštavanju predstavlja cilj i revizije i forenzičkog računovodstva.

3.3. Proces otkrivanja prevara

Prevare su namerni promišljeni pogrešni prikaz ili ispuštanje značajnih činjenica ili računovodstvenih podataka koji dovodi u zabludu, a kad se razmatra sa svim raspoloživim informacijama, uzrokuje da čitalac promene ili prepravi svoj sud ili odluku.³⁷ Proces otkrivanja prevara predstavlja jedan kompleksan proces. Kako bi se prevare otkrile na adekvatan način neophodno je da se proces jednog dela forenzičkog računovodstva sprovodi od strane stručnih lica. Proces otkrivanja prevara se otpočinje na mestu njihovog evidentiranja. Ispitivanjem dokumentacije i transakcija započinje proces otkrivanja.³⁸ Sagledavanjem svih podataka i transakcija utvrđuje se da li postoje određena upozorenja da postoje neke nepravilnosti i nezakonite radnje. Kako bi se adekvatno sproveo proces i otkrile ključne prevare potrebno je postaviti verovatnoću za određenu anomaliju. Anomalija ili izuzetak podrazumeva nešto u podacima ili transakcijama što nije ispravno. Vrste neispravnosti su brojne, ali neke koje se navode su odsustvo podataka, odstupanje politika ili internih kontrola ili prisustvo znakova koji upozoravaju na kriminalnu radnju.³⁹ U skladu sa visinom nepravilnosti koje su otkrivene određene anomalije se klasifikuju u

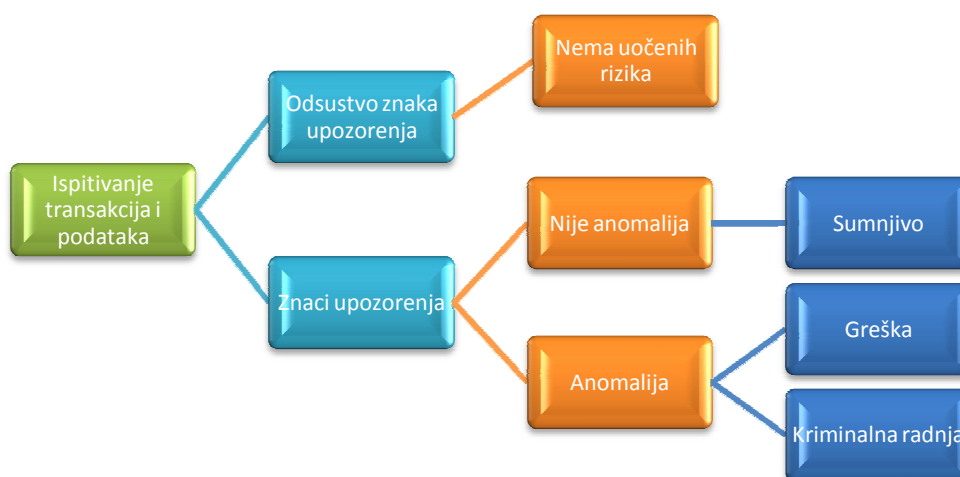
³⁷ Razaee Z., Riley R., (2010.), *Prevare u finansijskim izveštajima: sprečavanje i otkrivanje*, Zagreb, strana 5.

³⁸ Škalić K., (2006.), *Prevare u računovodstvu*, Teslić, preuzeto sa sajta <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/prevare-u-racunovodstvu-teslic-jun06.doc>, dana 25.06.2015. godine

³⁹ Savez računovođa i revizora Srbije, (2006.), *Revizija kriminalne radnje i forenzičko računovodstvo*, Beograd, strana 158.

mali, srednji ili veliki rizik. Ukoliko se otkrije nedostatak određenih podataka ili njihovo nepravilno predstavljanje tada se takve anomalije smatraju da nose nizak rizik sa sobom i klasifikuju se pod niskim rizikom. Ukoliko se ne poštuju određene procedure, interne kontrole ili računovodstvene politike rizik je veći da postoje određene nezakonite radnje i samim tim je srednja verovatnoća i srednji rizik. Najviši nivo rizika se odnosi na one segmente koji se ispituju da li postoji određena vrsta prevare i u određenom vremenskom periodu se ne utvrdi da li postoje određene greške ili su to nezakonite radnje.

Grafikon broj 6: Proces ispitivanja prevara



Izvor: Savez računovođa i revizora Srbije, (2006.), Revizija kriminalne radnje i forenzičko računovodstvo, Beograd, strana 159.

Na prethodnom grafikonu je prikazano kako protiče postupak ispitivanja transakcija i koja su to međuprocena zapažanja. Proces otkrivanja započinje ispitivanjem transakcija. Metode ispitivanja su brojne i cilj je da se njima uoče određene nepravilnosti koje mogu postojati u računovodstvu. Dva su moguća ishoda od prve faze ispitivanja. Ukoliko se ne pojavi niti jedan znak koji ukazuje na moguće upozorenje na postojanje neke nezakonite radnje onda se procenjuje da su sve ispitane transakcije u skladu sa računovodstvenom politikom. U ovom slučaju rizik ne postoji i tu se obustavlja proces ispitivanja. Druga moguća solucija prilikom ispitivanja transakcije i podataka jeste da postoji određena sumnja da je počinjena određena kriminalna radnja. Kada postoji određeni znak sumnje da u određenom segmentu nije ispoštovana računovodstvena praksa u obavezi je detaljnije ispitivanje i identifikovanje takve nepravilnosti.

Detaljnije ispitivanje može dovesti do zaključka da je uočen znak upozorenja bio signal koji ne ukazuje na određenu anomaliju. U takvom slučaju donosi se zaključak da je sumnjivo kako je proces računovodstvenog obračuna sproveden. Ovim se ne utvrđuje postojanje određene greške ili kriminalne radnje. Kada se donese zaključak da ne postoji anomalija tada se proces ispitivanja završava davanjem mišljenja. Ipak, kada je ispitivanje ukazalo da postoji anomalija tada je očigledno da postoji određena vrsta nepravilnog obuhvata. Utvrđivanje postojanja anomalije doprinosi da se ispitivanje nastavi. Anomalija ukazuje na postojanje greške ili kriminalne radnje. Zadatak forenzičkog računovođe se sprovodi dalje na utvrđivanje da li se radi o grešci ili kriminalnoj radnji.

3.4. Altmanovo i Benešovo merilo

Altmanovo merilo (AM) je statistička formula koja omogućava procenu verovatnoće da će preduzeće ući u stečaj u naredne dve godine. Ovo merilo obuhvata nekoliko pokazatelja. Za izračunavanje ovog pokazatelja koristi se sledeća formula:

$$AM = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 0,999 \times X_5$$

Svaki indeks obeležen sa X predstavlja jedan pokazatelj koji se može zasebno posmatrati. Indikator X_1 predstavlja odnos između neto obrtnih sredstava i ukupne imovine preduzeća. Na ovaj način se utvrđuje učešće obrtne imovine u celokupnoj imovini. Ovaj pokazatelj je povezan sa razičima obrta i veće učešće obrtne imovine doprinosi lakšem izmirenju kratkoročnih obaveza. Ukoliko je vrednost ovog pokazatelja niska onda je to slučaj nemogućnosti izmirenja svojih kratkoročnih obaveza na vreme i tada se utiče na smanjenu likvidnost preduzeća. Naredni indikator koji je bitan za Altmanovo merilo je odnos neraspoređenog dobitka i ukupne poslovne imovine. Ovaj odnos ukazuje na iznos dobitka iz prethodne godine koji nije raspoređen vlasnicima ili upotrebljen za neku drugu aktivnost u odnosu na celokupnu imovinu. Odnosno, koliko je ukupne imovine pokriveno sa neraspoređenim dobitkom tog preduzeća. Mlađa preduzeća su često sklona poslovanju sa gubitkom u prvim godinama te je stoga ovaj pokazatelj kod njih mali.

Treći pokazatelj pomoću kojeg se računa ovo merilo odnosi se na odnos dobitka pre kamate i poreza i ukupne imovine. Dobitak pre poreza i kamate se naziva poslovni dobitak. Ova vrsta dobitka postavljena u odnos sa ukupnom poslovnom imovinom ukazuje koliko je poslovnog dobitka ostvareno na svakih 100 dinara ostvarenih ulaganjem ukupne imovine. Visoka vrednost ovog pokazatelja ukazuje na situaciju ostvarenih visokih neto prihoda od prodaje i nisko ostvarenih troškova nabavke sirovina za izradu proizvoda, odnosno nisko ostvarenih rashoda nabavne vrednosti prodane robe. Pretposlednji pokazatelj se odnosi na tržišnu aktivnost. Proizvod broja običnih akcija i njihove tržišne cene predstavlja tržišnu vrednost preduzeća. Stavljanjem u odnosu tržišne vrednosti preduzeća i ukupnih obaveza izračunava se pokazatelj X_4 . Ukoliko preduzeće ima veću tržišnu vrednost tada je u mogućnost da sa lakoćom izmiri svoje obaveze i neće zapasti u finansijske poteškoće. Poslednji indikator se obeležava sa X_5 i ukazuje na ostvarene neto prihode od prodaje na uloženu ukupnu imovinu. Za njegovo izračunavanje postavljaju se u odnos neto prihodi od prodaje i ukupna poslovna imovina. Visoka vrednost ovog pokazatelja ukazuje da su ostvareni visoki prihodi od prodaje proizvoda kupcima. Niska vrednost je signal da je poslovanje lošije organizovano i može izazvati loše posledice.

Nakon izračunavanja svih pojedinačnih pokazatelja moguće je sprovesti izračunavanje Altmanovog pravila. Zamenom dobijenih pokazatelji dobija se vrednost koju je potrebno protumačiti na adekvatan način. Prag za procenu finansijskog stanja preduzeća kada je Altmanovo pravilo u pitanju je 1,8 i 3,0. Kada se vrednost Altmanovog merila nalazi između ove dve vrednosti ne može se izvesti zaključak da li će nastati određene finansijske nepogode po preduzeće. Sa druge strane ukoliko je vrednost ispod ovog pokazatelja tada je velika verovatnoća da će preduzeće zapasti u ozbiljne finansijske poteškoće koje mogu značajno ugroziti poslovanje. Vrednost Altmanovog merila iznad 3,0 ukazuje da je poslovanje stabilno i da su verovatnoće nastanka finansijskih poteškoća vrlo male.

Beneišovo merilo (BM) koristi se za otkrivanje prevara. Njegovo izračunavanje je složena formula i ona glasi ovako:

$$BM = -4,840 + 0,892 \times Y_1 + 0,528 \times Y_2 + 0,404 \times Y_3 + 0,920 \times Y_4 + 4,679 \times Y_5$$

Kao i kod Altmanovog pravila, izračunavanje Beneišovog merila predstavlja složen proces koji se sprovodi na osnovu drugih pokazatelja. Indikatori koji se koriste za izračunavanje ovog merila su prihod od prodaje, stope bruto dobitka, učešća nematerijalne imovine, odnos ukupnih potraživanja i prihoda od prodaje tekuće i prethodne godine i odnos ukupne vrednosti obračunskih pozicija i ukupne imovine. Ovih pet pokazatelja je potrebno prethodno izračunati i nakon toga ih uvesti u formulu za izračunavanje Beneišovog merila.

Prvi pokazatelj koji je potrebno izračunati kao korak ka izračunavanju Beneišovog merila je odnos prihoda od prodaje tekuće godine i prihoda od prodaje prethodne godine. Ova formula ustvari predstavlja lančani indeks kojim se sprovodi merenje kretanja prihoda od prodaje. Na ovaj način se utvrđuje trend kretanja prihoda od prodaje u odnosu na prethodnu godinu. Vrednost ispod jedinice ukazuje na opadanje vrednosti prihoda od prodaje u odnosu na prethodnu godinu, dok je vrednost iznad jedinice pokazatelj da je došlo do rasta ove veličine. Ukoliko je vrednost ovog pokazatelja 1 tada se dolazi do zaključka da se vrednost nije menjala. Tumačenje pokazatelja se može sprovesti i sa aspekta manipulacije ovom vrednošću ili cenom koštanja. Naime, ukoliko je vrednost ovog pokazatelja iznad 1,607 tada je verovatnoća da je došlo do manipulacije velika, ali ukoliko je ispod 1,134 tada je ta verovatnoća mala. Drugi pokazatelj predstavlja odnos stope bruto dobitka iz tekuće godine i stope bruto dobitka iz prethodne godine. Odnos između ove dve stope pokazuje da li je preduzeće ostvarilo veću ili manju stopu bruto dobitka u odnosu na prethodnu godinu. Za preduzeća je najvažnija stopa neto dobitka. Promena stope bruto dobitka ne znači ujedno i promenu stope neto dobitka. Ipak, zbog povezanosti ovih veličina preduzeća mogu doprineti određenim manipulacijama kako bi ostvarile jednaku ili veću stopu neto dobitka. Ukoliko je ovaj pokazatelj iznad vrednosti 1,193 tada je preduzeće verovatno pristupilo određenim malverzacijama prilikom sastavljanja finansijskih izveštaja. Sa druge strane, ukoliko je vrednost ispod 1,014 tada je mala verovatnoća da je došlo do određene manipulacije.

Odnos učešća nematerijalne imovine u ukupnoj imovini tekuće godine i odnos učešća nematerijalne imovine u ukupnoj imovini prethodne godine ukazuje na kvalitet imovine kojom preduzeće raspolaže. Kako bi preduzeće iskazalo da poseduje kvalitetnu aktivu i adekvatnu strukturu imovine ono može određene troškove razvoja i istraživanja da uključi u vrednost imovine i time ih kapitalizuje. Na taj način dolazi do određenih manipulacija i time se neto dobitak nerealno visoko prikazan. Ukoliko je vrednost ovog pokazatelja iznad vrednosti 1,254 tada je velika verovatnoća da je došlo do određenih manipulacija. Međutim, vrednost ovog pokazatelja ispod 1,039 ukazuje na nisku verovatnoću kapitalizacije određenih troškova. Odnos ukupnih potraživanja i prihoda od prodaje ukazuje na učešće nenaplaćenih prihoda koji su ostvareni tokom prodaje proizvoda. Ukupna potraživanja ukazuju na nenaplaćeni iznos od prodaje kupcima, dok su prihodi od prodaje ukupno obračunati prihodi od prodaje kupcima. Stavljanjem ove dve veličine u odnos za tekuću godinu i stavljanjem u odnos ove dve veličine u odnos od prethodne godine dolazi se do četvrtog indikatora. Kao i prethodni pokazatelji i ovaj ukazuje na mogućnost određenih manipulacija prilikom sastavljanja finansijskih izveštaja i

prikazivanja određenih pozicija. Ukoliko je ovaj pokazatelj iznad vrednosti 1,465 tada dolazi do velike verovatnoće da je preduzeće sprovedlo određene manipulacije oko priznavanja prihoda ili politike naplate. Kada je vrednost ispod 1,031 tada je mala verovatnoća manipulacije.

Poslednji indikator neophoda da se izračuna Beneševovo merilo jeste odnos između ukupne vrednosti obračunskih pozicija i ukupne imovine. Za ovaj pokazatelj je specifično to što je potrebno da se prvenstveno izračuna ukupna vrednost obračunskih pozicija. Obračunske pozicije se izračunavaju kao razlike između promena neto obrne imovine tekuće godine u odnosu na prošlu godinu, zatim promena gotovine i gotovinskih ekvivalenata u tekućoj godini u odnosu na prošlu godinu, razlike promene obaveza na osnovu poreza u tekućoj u odnosu na prethodnu godinu i troška amortizacije. Oduzimanjem svih ovih vrednosti dolazi se do ukupne vrednosti obračunskih pozicija. Stavljanjem u odnos te vrednosti i ukupne imovine dolazi se do petog indikatora. Manipulacije su moguće i kod ovog pokazatelja pa ukoliko je njegova vrednost iznad 0,031 tada je preduzeće primenilo određene nedozvoljene radnje, dok je mala verovatnoća za manipulacijama ukoliko je vrednost ovog pokazatelja ispod 0,018. Zamenom svih ovih pojedinačnih indikatora dolazi se do vrednosti Benešovog merila. Vrednost Benešovog merila se upoređuje sa pragovima postravljenim za njegovo tumačenje. Vrednost veća od -1,49 ukazuje na verovatnoću da je preduzeće namerno manipuliralo finansijskim izveštajima radi prikrivanja problema koja su aktuelna u poslovanju.

3.5. Forenzička analiza na preduzeću „Rubin“ Kruševac

Poslovanje preduzeća „Rubin“ Kruševac se može posmatrati i sa aspekta forenzičke analize. Naime, ovo preduzeće ima mogućnost da bude analizirano sa više aspekata. U okviru forenzičke analize primenjuju se prethodno dva pomenuta modela. Altmanovo i Benešovo pravilo se primenjuje kako bi se analiziralo da li je preduzeće prilikom izveštavanja primenilo određene manipulacije. Manipulacije koje se mogu istražiti na ovaj način se odnose na finansijsko izveštavanje. Na taj način može se utvrditi da li postoje određeni tragovi manipulacija ili ne. Za utvrđivanje razloga neophodno je nakon utvrđivanja postojanja manipulacija dodatno istražiti šta je uzrok. U ovom delu rada nalazi se tabela koja pokazuje analizu Altmanovog i Benešovog modela u periodu od pet godina primenjenu na preduzeće „Rubin“ Kruševac.

Tabela broj : Pokazatelji forenzičke analize

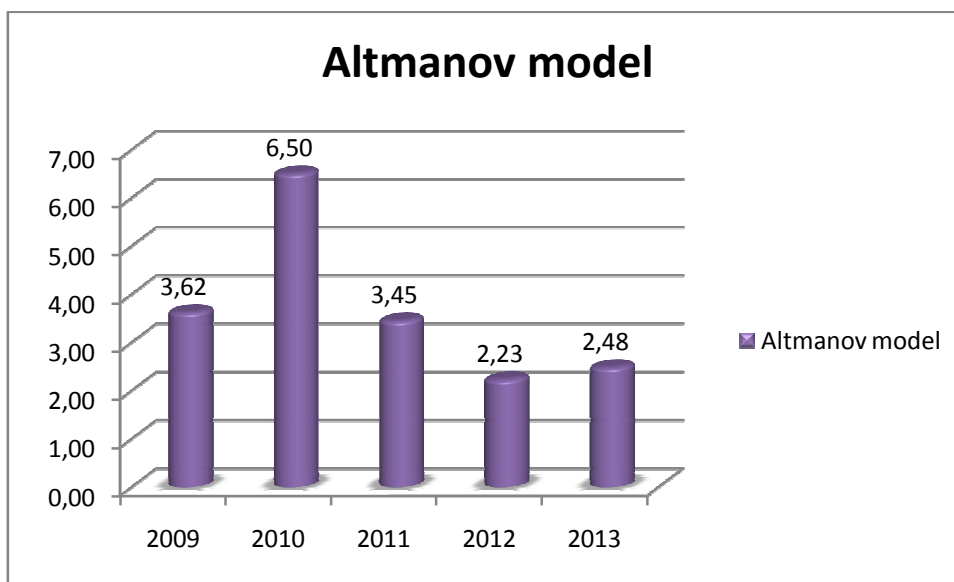
	2009	2010	2011	2012	2013
Altmanov model	3,62	6,5	3,45	2,23	2,48
Benešov model	/	-0,64	-2,06	-3,45	-1,43

Izvor: Izrada sopstvene kalkulacije na osnovu finansijskih izveštaja

Na osnovu tabele moguće je videti da je analiza Altmanovog modela sprovedena za svih pet godina, dok je Benešovo pravilo izostavljeno za prvi period. Razlog se ogleda u tome što je za potrebe obračunavanja Benešovog pravila bilo neophodno da se koriste podaci iz prethodnog perioda, odnosno iz 2008. godine, te je stoga ovaj deo analize izostavljen.

Na prvi pogled može se sagledati da se kretanje pokazatelja odvijalo ciklično. U periodu od pet godina nije zabeležen niti jedan konstantan trend već su se vrednosti smenjivale od veće ka manjoj i obrnuto. Altmanov model se odnosi na sagledavanje neto obrtna sredstva, neraspoređeni dobitak, dobitak pre poreza, tržišnu vrednost, ukupne obaveze, neto prihod od prodaje i ukupnu imovinu kojom preduzeće raspolaže. Ovim sagledavanjem moguće je utvrditi da li je došlo do određenih nedostata i propusta prilikom izveštavanja. U tabeli su prikazani svi pokazatelji sumirano kao jedna vrednost na osnovu koje se može zaključiti da li postoje određene malverzacije. Ponder za stabilno poslovanje po Altmanovom modelu iznosi iznad vrednosti 3. Kada je pokazatelj po Altmanovom modelu ispod 3 tada postoji mogućnost da je došlo do određene manipulacije ili određenog propusta. Na osnovu svih pokazatelja koji se nalaze u drugom redu tabele može se primetiti da je poslovanje u prve tri godine stabilno, a da je poslovanje najstabilnije bilo u 2010. godini. Na osnovu ove analize može se zaključiti da je nakon 2011. godine poslovanje „Rubin“ Kruševac bilo otežano i da postoje određene sumnje koje je potrebno istražiti. U poslednje dve godine vrednost Altmanovog pokazatelja za konkretno preduzeće iznosi manje od 3 i time se može zaključiti da postoji određeni problem u poslovanju. Na grafikonu ispod se nalazi grafički prikaz kretanja vrednosti Altmanovog merila prikazanog u formi grafikona u periodu od pet godina.

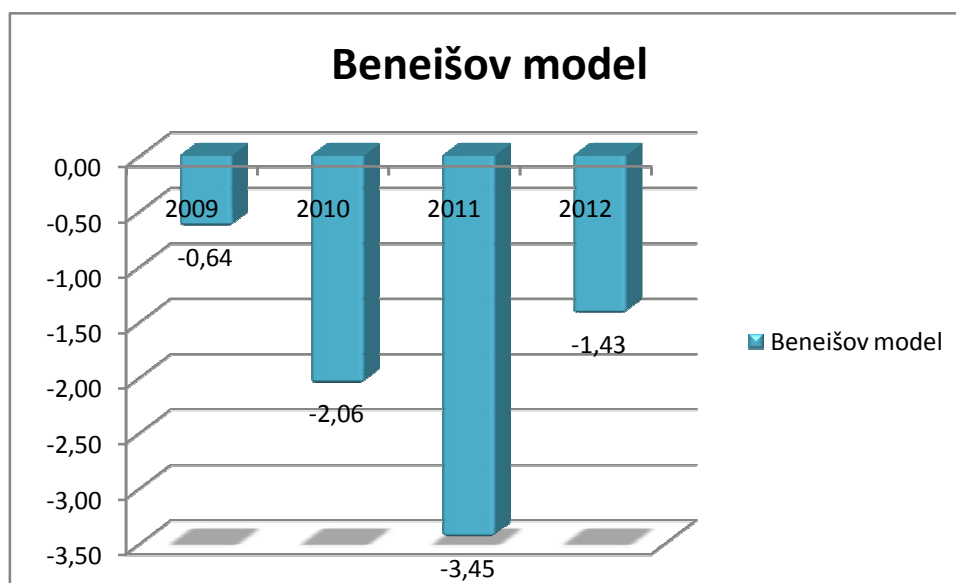
Grafikon broj : Kretanje vrednosti Altmanovog merila



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

Drugi model koji je ispitivan u forenzičkoj analizi odnosi se na Benešovo pravilo. Ovo pravilo ukazuje takođe na uspešnost poslovanja preduzeća. Na osnovu ovog pokazatelja moguće je lakše utvrditi da li postoje manipulacije od strane preduzeća koje se analizira. U tabeli iznad se nalaze vrednosti koje se odnose na Benešovo merilo.

Grafikon broj: Kretanje vrednosti Beneišovog merila



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

Vrednost koja je merilo za Beneišovo merilo je 1,49.⁴⁰ Naime, kada je vrednost Beneišovog merila ispod ove vrednosti tada je to signal da preduzeće nije činilo nikakve nelegalne radnje već da je finansijsko izveštavanje u skladu sa principom istinitosti. Ukoliko se dogodi da je vrednost ovog merila iznad pondera tada je sasvim sigurno da je preduzeće pristupilo određenoj stopi manipulacije. Na osnovu grafikona može se zaključiti da je preduzeće „Rubin“ poštovalo princip istinitosti i da je finansijsko izveštavanje istinito. Na osnovu dobijenih sintetičkih rezultata može se primetiti da su svi pokazatelji negativni i time prikazali istinito finansijsko izveštavanje. U skladu sa vrednosima, najveća rizičnost se javila u 2010. godini, ali je i dalje u adekvatnoj zoni istinitosti. Najveća negativna vrednost pokazatelja je u 2012. godini kada je porasla za 70% više u odnosu na prethodnu godinu. U 2013. godini vrednost ovog pokazatelja opada, ali je svakako u zoni koja ukazuje na pravo finansijsko izveštavanje.

3.6. Kraličekov DF pokazatelj

Kako bi se ocenilo poslovanje određene kompanije koriste se brojni pokazatelji. U zavisnosti od potrebe i analize koja se sprovodi primenjuju se brojni pokazatelji. U većini situacija kada se sastavljaju specijalni bilansi preduzeće ima ugroženu solventnost. Solventnost je likvidnost na dugi rok ili sposobnost preduzeća da svoje obaveze izmiruje u dugom roku bez remećenja strukture imovine preduzeća. Kako bi se na pravi način procenila solventnost preduzeća postoje racio analiza, analiza solventnosti putem prelomne tačke i drugih istraživanja. U situacijama kada se sastavljaju specijalni bilansi adekvatno je proceniti solventnost putem Kraličekovog DF pokazatelja. Ovaj indikator je blisko povezan sa Altmanovim i Beneišovim pokazateljima. U ovom segmentu rada analiza će biti bazirana na sagledavanju solventnosti preduzeća „Rubin“ Kruševac za period od pet godina, od 2009. do 2013. godine.

⁴⁰ Dimitrijević D., (2013.), *Forenzičko računovodstvo – sredstvo zaštite kvaliteta finansijskog izveštavanja*, Kragujevac, Ekonomski fakultet, strana 220.

3.6.1. Karakteristike Kraličekovog DF pokazatelja

Kraličekov DF pokazatelj ima dosta sličnosti sa Altmanovim modelom. Analitičari koji se koriste ovim pokazateljima razdavaju ih na osnovu finansijskih izveštaja i njihovih porekla. Naime, Altmanov model je baziran na osnovu izveštavanja preduzeća koja posluju na američkom tržištu. Kraličekov DF pokazatelj je nastao na osnovu finansijskih izveštaja preduzeća sa evropskog tržišta. Ono što je identično kod ovih pokazatelja odnosi se na cilj postavljanja ovog modela. Oba modela su kreirana kako bi se adekvatno procenila kriza u poslovanju tih preduzeća. U daljem poređenju sa Altmanovim modelom akcenat se postavlja na pondere na osnovu kojih se određuje da li je kriza zastupljena ili ne. Vrednosti Altmanovog modela su isključivo pozitivni brojevi, dok je kod Kraličekovog DF pokazatelja moguće da vrednosti budu negativne. Pokazatelj koji je Kraličekov postavi razdvaja preduzeća koja normalno posluju i nemaju poteškoće od onih koja imaju problema sa svojom solventnošću i održavanjem normalnog poslovanja u preduzeću. Formula po kojoj se izračunava Kraličekov DF pokazatelj je sledeća:

$$DF = 1,5 \cdot X_1 + 0,08 \cdot X_2 + 10 \cdot X_3 + 5 \cdot X_4 + 0,3 \cdot X_5 + 0,1 \cdot X_6^{41}$$

U prethodnoj formuli mogu se sagledati određeni koeficijenti koji se odnose na pojedinačne pokazatelje. Nakon sagledavanja svih ovih pokazatelja pojedinačno može se adekvatno sprovesti analiza o solventnosti poslovanja i postojanja krize kod određenog preduzeća. Kako bi se razumeo i analizirao Kraličekov pokazatelj neophodno je prvenstveno sagledati sve njegove elemente i tako zaključiti koji su to pokazatelji i vrednosti koje utiču na solventnost preduzeća. Pokazatelji koji utiču na vrednost Kraličekovog DF pokazatelja su sledeći:

1. X_1 = neto novčani tok/ ukupne obaveze;
2. X_2 = ukupna imovina/ ukupne obaveze;
3. X_3 = Dobitak pre oporezivanja (EBIT)/ ukupna imovina;
4. X_4 = Dobitak pre oporezivanja (EBIT)/ ukupni prihodi;
5. X_5 = zalihe/ ukupni prihodi;
6. X_6 = poslovni prihodi/ poslovna imovina.

Kako bi se adekvatno objasnio celokupni pokazatelj koji je postavio Kraliček neophodno je detaljno objasniti sve njegove pojedinačne pokazatelje koji utiču na solventnost preduzeća. Pokazatelji koji utiču na solventnost su prethodno taksativno navedeni. Svaki od ovih pokazatelja je u zavisnosti od svojih vrednosti i uticaja na solventnost preduzeća korigovani određenim koeficijentom.

Prvi pokazatelj se odnosi na neto novčani tok i ukupne obaveze. U ovom pogledu potrebno je sagledati koji je to iznos gotovine koji se nalazi na raspolaganju preduzeću. Gotovina je najlikvidniji deo imovine koji se može u svakom trenutku koristiti za izmirenje obaveza bez dodatnih troškova. Ono što preduzeće demotiviše da drže veće iznose gotovine je neprinosni aspekt. Gotovina je deo imovine koji ne donosi nikakav prinos ukoliko postoje zalihe istih. Stoga preduzeća moraju da vode strogu politiku profitabilnosti i likvidnosti. Deljenjem neto novčanog toka sa gotovinom dolazi se do saznanja sa koliko dinara raspolaze preduzeće u svakom trenutku kako bi izmirilo svoje obaveze. S obzirom da je likvidnost solventnost u kratkom roku može se izvesti zaključak zašto je bitno da se

⁴¹ Baterin D., (2009.), *Finansiranje preduzeća*, Zagreb, Ekonomski fakultet Univerziteta u Zagrebu, strana 143.

ovaj pokazatelj uključi u Kraličekov pokazatelj DF. Drugi po redu je pokazatelj koji predstavlja odnos između ukupne imovine i ukupnih obaveza. Ovaj pokazatelj ukazuje na iznos sredstava kojim preduzeće raspolaže u odnosu na svaki dinar obaveza, odnosno sa koliko dinara imovine je pokriven svaki dinar obaveza. Ovim se meri leveridž preduzeća i spoznaje da li je ono prezaduženo ili ne. Ovim se takođe vrši identifikacija koliko se sredstava imovine finansira iz pozajmljenog kapitala, odnosno koliko iz sopstvenog kapitala. Konvertovanje određene imovine zahteva dodatne troškove kako bi se stekla gotovina i njome izmirile obaveze, ali se ovim pokazateljem ukazuje na sigurnost izmirenja obaveza prema poveriocima.

Naredna dva pokazatelja se odnose na odnos dobitka pre oporezivanja i određenih veličina. Dobitak pre oporezivanja je stavka pre neto dobitka u bilansu uspeha i u odnosu na njega uvećana je za porez koji je potrebno platiti na osvarenu dobit. Ovaj pokazatelj je adekvatan za analizu jer kao takav ukazuje na vrednost koju je preduzeće ostvarilo od svog poslovanja. Smatra se da je on podoban za poređenje jer ukazuje na zarađivačku sposobnost preduzeća i rentabilnost ulaganja. Dobitak pre oporezivanja u trećem pokazatelju se stavlja u odnos sa ukupnom imovinom. Ovim pokazatelj se ukazuje na rentabilnost preduzeća u skladu sa celokupno uloženom imovinom. Isplativost ulaganja je povezana sa solventnošću jer ukoliko preduzeće ne posluje rentabilno ono će vremenom utrošavati svoju imovinu i neće uspevati da je zaradi. Ovim ugrožava poslovanje i opstanak samog preduzeća. Upravo zato je ovo razlog za uključivanje ovog pokazatelja u celokupno istraživanje. U četvrtom pokazatelju u odnos sa dobitkom pre oporezivanja postavlja se ukupni prihod. Ukupni prihodi su pokazatelji koji ukazuju koliko je sredstava preduzeće uspeo da realizuje na tržištu bilo poslovnom ili nekom drugom aktivnošću. U analizu se uključuju ukupni prihodi jer na solventnost ne utiču samo poslovni prihodi, već i finansijski i ostali prihodi. Stavljanjem u odnos dobitak pre oporezivanja i ukupne prihode dolazi se do saznanja koji je to iznos dinara koji je realizovan od ukupnih prihoda. Razlika između ove dve veličine predstavlja rashode. Ovim se utiče na istraživanje o vrednosti rashoda koje preduzeće ostvaruje u toku svog poslovanja izuzev poreza na dobitak.

Poslednja dva pokazatelja se odnose na prihode i imovinu. Ovim pokazateljima se meri rentabilnost ulaganja imovine i ostvarenih prihoda. Njima se ukazuje koliko dinara prihoda se ostvaruje na svaki dinar uloženog oblika imovine. Prvi pokazatelj od ova dva se izračunava kao odnos između zaliha i ukupnih prihoda. Ovaj pokazatelj ukazuje na to koliko dinara se ostvaruje na svaki dinar uloženih zaliha. Zalihe predstavljaju vrednost koja se koristi u toku poslovnih aktivnosti i njih treba realizovati na tržištu. Upravo zato se u odnos stavlja sve zalihe koje preduzeće poseduje sa ukupnih prihodima, kao ekvivalentnoj vrednosti za realizaciju na tržištu. Poslednji pokazatelj koji se upotrebljava u analizi ovog pokazatelja predstavlja odnos poslovnih prihoda i poslovne imovine. Stavljanjem u odnos ove dve veličine dolazi se do zaključka koji je to iznos poslovnih prihoda koji se ostvario na osnovu svakog dinara uložene poslovne imovine. Rentabilnost poslovne imovine je bitna za preduzeće jer iz poslovne aktivnosti se ostvaruje najveći nivo prihoda. Ova aktivnost treba da donese najviši iznos sredstva kako bi se osigurala sigurnost u poslovanju.

Kraličekov pokazatelj se klasifikuje u određene segmente u skladu sa vrednostima koje su ostvarene. Njegove vrednosti mogu da se kreću i u negativnom odnosu u zavisnosti na vrednosti elementata koji sačinjavaju njegove pokazatelje. Koeficijenti utiču na vrednost pokazatelja koji će ući u proces analize. Pozitivan ili negativan predznak određuju vrednosti za analizu. U narednoj tabeli se nalaze sve klasifikacije Kraličekovog pokazatelja DF i njegovih nivoa solventnosti u skladu sa vrednostima.

Tabela broj 1: Vrednosti Kraličekovog pokazatelja i nivoi solventnosti u zavisnosti od vrednosti pokazatelja

Vrednost Kraličekovog DF pokazatelja	Nivo solventnosti
-1	Izrazita nesolventnost
0	Umerena nesolventnost
0,3	Početak nesolventnosti
>0,3	Loša solventnost
>1	Dobra solventnost
>2,2	Vrlo dobra solventnost
>3	Odlična solventnost ⁴²

Na osnovu vrednosti koje su prikazane u tabeli, a i kao što je već naglašeno, vrednost ovog pokazatelja varira na negativne i pozitivne vrednosti. Ukoliko se istraživanjem dobije negativan broj tada se može zaključiti da je preduzeće u velikoj krizi što se poslovanja tiče i da je njegov opstanak ugrožen. Kada je vrednost jednaka nuli tada takođe postoji stanje nesolventnosti, ali ne tako negativan kao kod vrednosti -1. Stanje nesolventnosti se odnosi na vrednosti koje se dobiju istraživanjem i nalaze se ispod vrednosti 0,3. Može se reći da je vrednost Kraličekovog pokazatelja u iznosu od 0,3 prag solventnosti. Vrednosti koje se nalaze iznad 0,3 pokazuju da se preduzeće nalazi u zoni solventnosti, ali na osnovu ostalih pondera postavlja se koja je solventnost u pitanju. Ukoliko se pokazatelj nalazi u intervalu od 0,3 do 1 tada je solventnost loša. U intervalu od 1 do 2,2 dolazi se do zaključka da se preduzeće nalazi u zoni dobre solventnosti. Nakon toga do vrednosti 3 se smatra da je preduzeće u zoni vrlo dobre solventnosti, ali ukoliko neko preduzeće ima vrednost Kraličekovog DF pokazatelja iznad 3 to znači da je njegovo poslovanje itekako sigurno sa aspekta solventnosti.

3.6.2. *Primena Kraličekovog DF pokazatelja na preduzeću „Rubin“ Kruševac*

Na osnovu istraživanja poslovanja preduzeća „Rubin“ Kruševac može se sagledati kakve vrednosti ostvaruje pokazatelj DF. Ispitivanjem svih kategorija koje je neophodno sagledati kako bi se izračunao ovaj pokazatelj bilo je moguće na adekvatan način precizirati sve pojedinačne kategorije i njihov uticaj na poslovanje ovog preduzeća. U toku analize prvenstveno je sagledavano koji je to obim neto novčanog toka ostvaren. Za poslovanje preduzeća je bitno koji je to iznos gotovine kojim raspolaže za sva plaćanja. Stavljanjem ovaj iznos sa iznosom ukupnih obaveza dolazi se do saznanja koji je to iznos obaveza koji se može odmah izmiriti. Na osnovu pokazatelja koji se nalaze u tabeli može se sagledati da je odnos neto gotovinskog toka i obaveza imao ciklično kretanje. Ovaj odnos se u drugoj godini drastično smanjio zato što su odlivi bili veći od priliva. Ali se u poslednje tri godine on kreće oko nule, odnosno iznos gotovine koji je na raspolaganju je mali za iznos obaveza koje preduzeće „Rubin“ Kruševac ima. Stoga se na iznos gotovine

⁴² Žager K., Mamić S. I., Sever S., Žager L., (2008.), *Analiza finansijskih izveštaja*, Grafički zavod Hrvatske, strana 272.

ne može očekivati kako bi se izmirile obaveze. Drugi pokazatelj se odnosi na iznos ukupne imovine kojom je pokriven svaki dinar obaveza. Ovde se može reći da je u 2010. godini ovaj pokazatelj najveći iz razloga što se u toj godini povećala imovina kupovinom velikog iznosa zaliha. Zato je u ovoj godini i neto novčani tok negativne vrednosti. Time je iznos obaveza bio izuzetno pokriven. Ovim se može i zaključiti da se većina imovine, do tri puta više finansira iz kapitala preduzeća.

Treći pokazatelj se odnosi na kretanje odnosa između dobitka pre oporezivanja i ukupne imovine. Ovaj pokazatelj ukazuje na rentabilnost svakog dinara uloženog u poslovanje preduzeća „Rubin“ Kruševac. Na osnovu rezultata dobijenih iz analize poslovanja može se zaključiti da je rentabilnost ovog preduzeća u blagom opadanju, ali u ukupnom periodu iznos opadanja je blizu 50%. To ukazuje da se imovina preduzeća ne koristi rentabilno. Pokazatelj koji je takođe imao identičan trend kretanja jeste odnos između dobitka pre oporezivanja i ukupnih prihoda. Iznos prihoda i iznos dobitka pre oporezivanja se takođe smanjuje što ukazuje na trend negativnog kretanja iznosa dobitka pre oporezivanja. S obzirom da oba pokazatelja imaju identičan trend kretanja dolazi se do zaključka da u ovom periodu dolazi do rasta rashoda i time se ostvaruje manji dobitak pre oporezivanja. Indikator koji je u poslednjoj godini zabeležio rast u odnosu na godinu koja se nalazila na početku jeste odnos zaliha i ukupnih prihoda. Ovim se dolazi do zaključka da su zalihe kao deo ukupne poslovne imovine upotrebljene rentabilno. Na ovaj način opravdana je njihova povećana nabavka u 2011. godini. Odnos poslovnih prihoda i poslovne imovine je zabeležio negativni trend kretanja. Opadanje ovog odnosa ukazuje da je poslovna aktivnost ovog preduzeća opala i da se poslovanje mora unaprediti time što će se iz poslovne aktivnosti ostvarivati veći prihodi, a manji rashodi.

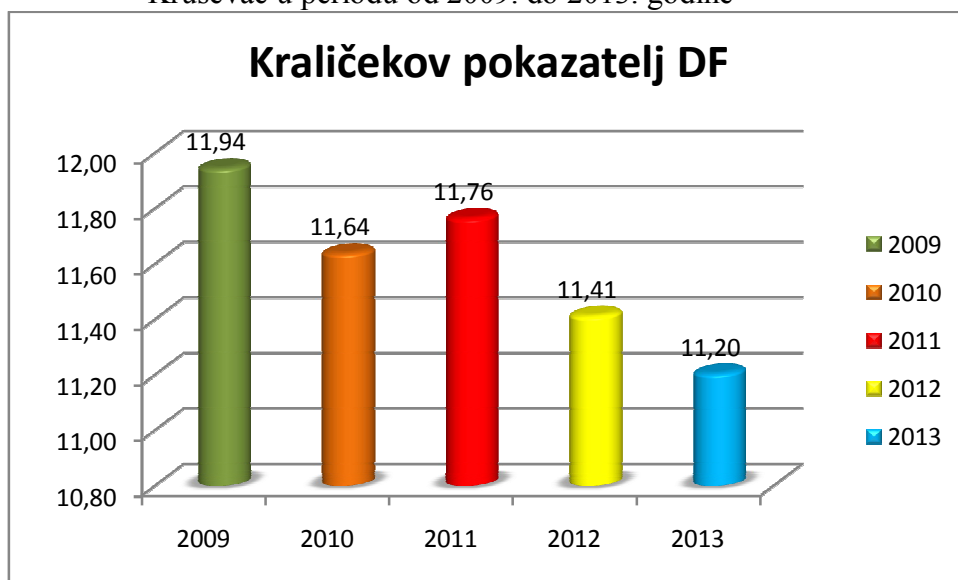
Tabela broj 2: Vrednosti Kraličekovog indikatora DF za preduzeće „Rubin“ Kruševac u periodu od 2009. do 2013. godine

Kraličekov pokazatelj DF					
Godina	2009	2010	2011	2012	2013
X ₁	0,16	-0,21	0,01	-0,01	0,00
X ₂	3,90	6,19	2,96	2,12	2,69
X ₃	0,09	0,08	0,08	0,07	0,05
X ₄	0,22	0,24	0,25	0,21	0,15
X ₅	0,52	0,50	0,50	0,41	0,55
X ₆	0,39	0,32	0,27	0,28	0,26
Vrednost	11,94	11,64	11,76	11,41	11,22

Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

Prethodna objašnjenja su ukazala na pojedinačna kretanja ovih pokazatelja pomoću kojih se izračunava pokazatelj Kraličekov DF. Pojedinačno posmatrano indikatori ukazuju na određenja kretanja vrednosti i odnosa tih vrednosti. Uključivanjem svih tih indikatora u jednu formulu sa propisanim koeficijentima dolazi se do Kraličekovog DF indikatora koji meri solventnost preduzeća. Prema ovom pokazatelju postoje određene kategorizacije koje su već pomenute u radu. Istraživanje je pokazalo da je preduzeće „Rubin“ Kruševac značajno izvan zone nesolventnosti i da u ovom periodu posmatranja solventnost preduzeća biva sigurna. Vrednost iznad tri koju daje ovaj pokazatelj odnosi se na zonu izuzetne solventnosti. Prema istraživanjima ovaj pokazatelj ima vrednost koja se nalazi iznad vrednosti 11. Time se ukazuje da poslovanje kompanije „Rubin“ Kruševac predstavlja sigurno poslovanje. Ono što se može zapaziti na osnovu analize jeste da je tok kretanja negativan. Jedino poboljšanje u poslovanju kod ovog indikatora odnosi se na 2011. godinu kada je zabeležen neznatni rast, ali nakon toga veći pad i nastavak istog trenda. Ipak, i pored ovog trenda opadanja preduzeće „Rubin“ Kruševac se nalazi daleko iznad opasnosti da se poremeti solventnost njegovog poslovanja. Na grafikonu ispod može se videti kako se kretao Kraličekov DF pokazatelj u periodu od pet godina.

Grafikon broj 1: Kretanje pokazatelja Kraličekov DF za preduzeće „Rubin“ Kruševac u periodu od 2009. do 2013. godine



Izvor: Izrada sopstvenog grafikona na osnovu sprovedene analize

Na osnovu svog istraživanja u vezi sa nezakonitim radnjama koja preduzeća mogu da primene u svom poslovanju može se izvesti zaključak da je preduzeće koje je bilo predmet analize u adekvatnosti vodilo svoje računovodstvene obračune. Preduzeće Rubin Kruševac je na osnovu pokazatelja Kraličekov DF indikator prikazalo da se nalazi daleko iznad zone koja dovodi do osnovane sumnje za nezakonitim radnjama. Ono je poslovalo u skladu sa postavljenim propisima. Na osnovu celokupne osnove istraživanja može se izvesti zaključak da je preduzeće Rubin Kruševac jedna stabilna i ozbiljna firma koja posluje na teritoriji Republike Srbije.

4. OSNOVNE ODLIKE I KARAKTERISTIKE BILANSA PROMENE PRAVNE FORME

Statusne promene privrednih društava mogu biti samovoljne i prinudne. Samovoljne statusne promene su rezultat odluke rukovodećeg tela određenog privrednog društva. Rukovodstvo privrednog društva odluku o promeni statusne forme može učiniti samovoljno jedino ukoliko su sa predlogom upoznati svi vlasnici tog privrednog društva i ukoliko na predlog statusne promene od ukupno prisutnih vlasnika potvrdno odgovori tri četvrtine njih. Predlagači statusne promene, tj rukovodstvo privrednog društva, je u obavezi da sve vlasnike privrednog društva detaljno obavesti o razlozima zbog kojih se statusna promena sprovodi, zatim o postupku sprovođenja statusne promene i o posledicama koje će prouzrokovati statusna promena privrednog društva.

Prinudne promene statusne forme privrednih društava su obavezne za izvršenje. Kod prinudnih statusnih promena privredna društva imaju obavezu reorganizovanja ili prestrukturiranja statusne forme. Razlog prinudnih statusnih formi može biti zakonski obavezan na osnovu Zakona o privrednim društvima.⁴³ Drugi razlog prinudne statusne forme se odnosi na finansijski aspekt. Finansijske poteškoće koje mogu zadesiti privredna društva ih mogu primorati da promene svoju statusnu formu. Prinudna promena statusne forme posmatrajući finansijski aspekt može biti prouzrokovana i zbog pozitivnih rezultata poslovanja privrednog društva. Naime, poboljšano poslovanje privrednog društva može prouzrokovati promenu statusne forme kao zakonsku obavezu privrednih društava.

4.1. Statusne promene kao oblik prestrukturiranja privrednog društva

Promena statusnog oblika privrednog društva predstavlja posledicu prouzrokovanu iz različitih motiva. U zavisnosti od motiva promene statusne promene, privredno društvo će postupak promene sprovoditi na diferencijalan način. Samim tim, rezultat statusne promene razlikovaće se u zavisnosti od primenjene metode. Svaka kategorija privrednih društava ima svoja oličja i karakteristike. Svako privredno društvo kao pripadnik određene kategorije statusnih formi poseduje iste karakteristike.⁴⁴ Ukoliko barem jednu od tih karakteristika promeni ono je u obavezi da izvrši statusnu promenu.

Statusna promena određenog privrednog društva mora da ima svoj tok i vremenski period izvršenja te iste statusne promene. Način statusne promene zavisi od vrste promene koja se sprovodi u određenom privrednom društvu. Primer ovog navođenja možemo uočiti kod statusnih promena društva lica i društva kapitala. Naime, društvo lica se može reorganizovati u kratkom vremenskom roku. Postoji određeni protokol koji treba ispuniti, ali je potrebna dokumentacija manja i postupak se daleko brže sprovodi. Kod društva kapitala je razdvojena funkcija upravljanja od funkcije vlasništva pa je postupak zahtevniji.

Sprovođenje statusnih promena, bez obzira na to da li se sprovodi samovoljna ili prinudna statusna promena, zahteva od rukovodećih organa da obaveste vlasnike privrednog društva o sprovođenju iste. Kod društva lica rukovodeći organ je istovremeno i skup vlasnika, ako su predmet statusne promene ortačka društva. Mikro preduzeća ili preduzetnici su vlasnici i radnici pa su kao takvi učesnici u privrednom sistemu direktno uključeni u proces sprovođenja statusne promene. Društva kapitala kod sprovođenja

⁴³ Preuzeto sa sajta www.paragraf.rs/Zakon_o_privrednim_društvmima, dana 23.07.2015. godine

⁴⁴ Knežević M., (2012.), *Privredno pravo*, Kragujevac, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu, strana 137.

statusnih promena privrednih društava su u obavezi da pre sprovođenja samovoljne statusne promene svoj predlog pismeno predstavljaju Skupštini privrednog društva. Rukovodeći organ koji je inicirao promenu statusne forme tog privrednog društva treba da pismeno obrazloži svaki deo promene pojedinačno. Obrazloženje mora biti jasno i koncizno napisano, da ne navodi na sumnju ili da je nejasno onome koje je namenjeno. U pismenom iskazu rukovodioca navode se razlozi zbog kojih se predlaže statusna promena. Svaki razlog mora detaljno biti objašnjen kako bi vlasnici bili u potpunosti informisani. Asimetričnost informacijama kod sprovođenja ovakvog postupka ne sme da postoji.

Da bi se statusna promena izvršila potreban je pristanak vlasnika privrednog društva. Kod društva lica je ta situacija olakšana jer kada su rukovodioci mikro preduzeća ili preduzetnici odlučeni da reorganizuju svoje društvo to ujedno ukazuje na odlučnost samih vlasnika na statusnu promenu. Odlučnost na statusnu promenu kod društva kapitala predstavlja samo predlog od strane rukovodećeg organa. Odobrenje za sprovođenje statusne promene je preduslov za ostvarenje samog postupka. Sve dok vlasnici privrednog društva ne pristanu na statusnu promenu ona je samo predlog i postupak se ne može otpočeti. Inicijatori statusne promene jesu nosioci funkcije upravljanja privrednim društvom, ali samo vlasnici imaju pravo da statusnu promenu i izvrše, odnosno da na predlog rukovodećih organa pristanu na postupak sprovođenja statusne promene.⁴⁵

Nakon odluke o sprovođenju statusne promene, tj nakon pristanka tri četvrtine vlasnika koji su prisustvovali na Skupštini privrednog društva, potrebno je odluku sprovesti. Statusnom promenom privredno društvo koje restrukturiranje sprovodi prestaje da postoji ili nastaju dva zasebna privredna društva. U većini slučajeva statusne promene se sprovode kako bi se dva preduzeća prispojila i nastalo jedno preduzeće. U zavisnosti od toga koji je oblik sprovođenja statusne promene primenjen, razlikuje se da li će nastati jedno novo preduzeće ili će samo jedno preduzeće prestati da postoji prispojivši se nekom stabilnijem i uspešnijem preduzeću.

Prestankom jednog privrednog društva njegova imovina i njegove obaveze se prenose na drugo privredno društvo. Drugo, novo privredno društvo koje nastavlja da posluje ima obavezu da pored preuzete imovine preuzme i sve obaveze. Obaveze se odnose na neizmirene obaveze prema svojim kreditorima i ostalim licima prema kojima obaveze postoje. Takođe je obaveza da zaposlene zatvorenog privrednog društva zaposli privredno društvo koje je nastavilo sa radom ili je tek osnovano i poslovanje će obavljati u budućnosti. Bitno je i to da lica koja su imala svoje uloge u privrednom društvu koje je okončalo svoje poslovanje i postojanje te uloge prenose u drugo privredno društvo i zadržavaju svoja prava i status suvlasnika.

4.2. Modaliteti statusnih promena privrednog društva

Pod pojmom restrukturiranje se mogu obuhvatiti promene u okviru privrednog društva koje nisu spontane, kontituelne i manjeg obima. Restrukturiranje predstavlja radikalne, obimne i jasno izražene promene kojima privredno društvo može biti izloženo. Promene koje restrukturiranje, kao posledice prenosi, utiču na privredno društvo trajno i ne mogu se promeniti sem ponovnim procesom restrukturiranja.⁴⁶ U skladu sa prethodnim, restrukturiranje bi se moglo definisati kao proces izazivanja diskontinuelnih i značajnih

⁴⁵ Todorović M., (2010.), *Poslovno i finansijsko restrukturiranje preduzeća*, Beograd, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu, strana 283.

⁴⁶ Babić I., (2006.), *Privredno pravo*, Beograd, Univerzitet Singidunum, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje, strana 170.

promena predzeću specifičnih struktura kako bi se relaksirala neka ograničenja sa kojima se preduzeće suočava, a u cilju promene njihovog uticaja na performanse preduzeća.

Načini za podelu i klasifikaciju restrukturiranja privrednih društava su brojni. Naučnici koji su aktivno analizirali ovu tematiku kroz istoriju su definisali brojne klasifikacije. Najpoznatija i najznačajnija klasifikacija se odnosi na klasifikaciju koju je definisao Bowman i ostali naučnici na osnovu analize iz 1990-ih godina. Njihova klasifikacija je restrukturiranje podela u tri kategorije:

1. portoflio restrukturiranje,
2. finansijsko restrukturiranje i
3. organizaciono restrukturiranje.⁴⁷

Portfolio restrukturiranja se bazira na radikalnim promenama strukture sredstava. Naime, ovom metodom restrukturiranja se utiče na promenu imovine na osnovu koje se proces poslovanja tog privrednog društva kontinuirano odvija. Postoje dva pravca kojim se ovaj proces može ostvariti. Prvi način je da se izvrše dodatna ulaganja u ova sredstva i time se poboljša poslovanje tog privrednog društva. Drugi pravac se ogleda u dezinvestiranju ili oslobađanju određenih delova privrednog društva. Ovaj oblik restrukturiranja se ispoljava u vidu prodaje ili odvajanja delova privrednog društva.

Druga kategorija restrukturiranja po Bowman-u se odnosi na finansijsko restrukturiranje. Ovaj vid restrukturiranja se, kao što i sam naziv kategorije asocira, odnosi na značajne promene u finansijama privrednog društva, odnosno na kategoričnu izmenu strukture finansiranja. Promena strukture finansiranja se ogleda u promeni odnosa kapitala i obaveza, u dodatnom finansijskom zaduživanju privrednog društva zarad poboljšanog poslovanja i kretanje ka poslovanju finansiranom prvenstveno iz pozajmljenih izvora. Ovaj vid poslovanja je rizičniji u odnosu na poslovanje pretežno sopstvenim kapitalom, ali je ovakav vid poslovanja sa povećanim finansijskim leveridžom profitabilniji.

Promena i postavljanje novih struktura kod zaposlenih, u top menadžmentu, reorganizacija definisanja organizacionih delova i broja zaposlenih se odnosi na organizaciono restrukturiranje. Ovaj vid restrukturiranja se bazira na unutrašnjim trajnim promenama koje će uticati na statusnu formu preduzeća. Akcenat je postavljen na adekvatnijem i produktivnijem poslovanju svakog pojedinačnog zaposlenog radnika, funkcije, divizije i samim ti i poboljšanom poslovanju privrednog društva koje je predmet restrukturiranja.

4.3. Bilans promene pravne forme

Bilans promene pravne forme je neophodno sastaviti jer on predstavlja ponovnu procenu imovine. Ovim bilansom se iskazuje prava vrednost imovine, odnosno stvarna vrednost koju preduzeće poseduje. S obzirom da se statusna promena sprovodi zahvaljujući odluci Skupštine akcionara ovaj bilans mora biti odobren od strane Skupštine. Najvažniji aspekti koji se trebaju sprovesti kako bi se ovaj bilans sastavio na pravi način odnose se na adekvatno procenjivanje i sastavljanje bilansa predaje i bilansa preuzimanje. Procenjivanje je neophodno adekvatno sprovesti kako bi se pravilno utvrdila stvarna sadašnja vrednost imovine. Vrednost imovine je bitan segment kako bi se na pravi način izračunala vrednost imovine koja je bila i koji treba korigovati. Procenjivanje imovine se može sprovesti na dva načina koja se u praksi primenjuju:

⁴⁷ Todorović M., (2010.), op. cit., strana 233.

1. upotreba dosadašnjih knjigovodstvenih vrednosti kao ishodište za sastavljanje bilansa promene pravne forme i
2. upotreba vrednosti koje rezultiraju uz ponovne procene za sastavljanje odnosnog bilansa.⁴⁸

Bitna činjenica za sastavljanje izveštaja odnosi se na promenu strukturu ortaka ili akcionara ili situacije kada ne dolazi do promene. Kada je nepromenjen sastav ortaka tada se dolazi tada se pristupa primeni metode upotrebe dosadašnjih knjigovodstvenih vrednosti kao ishodište za sastavljanje bilansa promene pravne forme. U ovakvoj situaciji svi akcionari ili ortaci imaju identičan tretman i njihovi ulozi podležu identičnim promenama. Međutim, kada bi došlo do promene sastava ortaka, bilo da je povećanje ili smanjenje, tada bi primena ove metode uticala na neadekvatan tretman svih ortaka. U takvim situacijama primenjuje se upotreba vrednosti koje rezultiraju uz ponovne procene. Ponovna procena u situaciji promene sastava akcionara za procenjivanje postojećih rezervi može se sprovesti na jedan od tri načina koja je Šmalenbah ponudio:

1. pripisivanjem kontu kapitala dosadašnjih ortaka pripadajućih iznosa povećanja vrednosti neto imovine, proisteklog iz ponovnog procenjivanja elemenata aktive i obaveza;
2. uplatom određene ažije preko iznosa nominalnog uloga od strane novog ortaka i
3. davanjem određenog obeštećenja dosadašnjim ortacijam u vidu gratis akcija ili prioriternih dividendi.⁴⁹

4.3.1. Knjigovodstveno obuhvatanje i izrada bilansa promene pravne forme kada ne dolazi do promene strukture ortaka ili akcionara

Svaka promena imovine u preduzeću zahtevaju određeno knjigovodstveno obuhvatanje. Postupak koji se sprovodi kod promene pravne forme direktno je zavisn od promene strukture akcionara ili ortaka. U skladu sa ovom promenom odvijaju se svi ostali koraci. Bilo da se radi o knjigovodstvenom obuhvatanju, procenjivanju ili nekoj drugoj aktivnosti neophodno je prvenstveno uočiti da li je do promene sastava došlo ili ne. U zavisnosti od toga razlikuje se knjigovodstveno obuhvatanje događaja i bilansiranje kada se ne procenjuje imovina ponovo i kada se ponovna procena sprovodi.

U situaciji kada nije potrebno ponovno sprovoditi procenjivanje imovine knjigovodstveni postupak se svodi na dva prosta postupka. Prvi korak ili prva faza koji treba knjigovodstveno obuhvatiti odnosi se na zaključivanje poslovnih knjiga. Ovaj postupak se odnosi na sve one korake koje je potrebno preduzeti da se zatvori preduzeće sa starom pravnom formom. S obzirom da takvo preduzeće prestaje sa poslovanjem ovo je ujedno i knjigovodstveno obuhvatanje zatvaranja preduzeća. Ovo je stav koji se formalno odnosi na zatvaranje i on obuhvata knjiženje svih predzaključnih stavova, korigovanje stanja zaliha i gotovih proizvoda zatvaranjem pogonskog knjigovodstva i prenosom zaliha u finansijsko knjigovodstvo. Zatim se u ovom delu knjigovodstvenog obuhvatanja sprovodi zaključivanje svih konta uspeha i utvrđivanje rezultata poslovanja sučeljavanjem prihoda i rashoda. Rezultat poslovanja se izravna i prenosi u bilans stanja kao konto dobitka ili gubitka i u skladu sa time unosi se na stranu aktive ili pasive. Krajnji korak koji se odnosi na ovu fazu predstavlja prenos svih računa bilansa stanja putem računa

⁴⁸ Ranković J., (1996.), *Specijalni bilansi*, Beograd, Proinkom doo., strana 117.

⁴⁹ Ranković J., (1996.), op. cit., strana 118.

izravnjanja. Ono što prenos ovih računa razlikuje u odnosu na redovno saldiranje jeste konto koji se koristi za prenos. U ovakvim situacijama otvara se poseban prenosni konto koji se naziva konto promene pravne forme. Neraspoređeni dobitak se prenosi putem konta prenos dobitka. Na osnovu konta promene pravne forme sprovodi se sastavljanje bilansa promene pravne forme. Poštovanjem svih načela i principa u računovodstvu ovaj bilans će biti preslikan konto promene pravne forme i predstavljati osnovu za otvaranje poslovnih knjiga u preduzeću sa novom pravnom formom.

Druga faza u ovoj situaciji kada ne dolazi do promene pravne forme odnosi se na otvaranje poslovnih knjiga. Kod ove faze koristi se takođe poseban konto koji se inače ne koristi prilikom otvaranja bilansa u novoj poslovnoj godini. Umesto konta otvaranja koristi se konto predaje. Ovaj konto je osnova za preuzimanje stanja iz bilansa promene pravne forme i otvaranje novih knjiga. Prvenstveno se prenosi kapital, zatim se preuzima imovina, obaveze, neiskorišćenje rezerve i neraspoređeni dobitak. Prilikom prenosa i knjigovodstvenog obuhvatanja svih ovih promena konto predaje biva saldiran i time on prestaje da postoji. Zato se i naziva prelazni konto. Kao što je konto promene pravne forme bio indetičan sa bilansom promene pravne forme tako je i nakon ovog knjigovodstvenog obuhvatanja konto predaje identičan bilansu predaje koji se sastavlja na početku poslovanja preduzeća sa novom pravnom formom.

4.3.2. Knjigovodstveno obuhvatanje i izrada bilansa promene pravne forme kada dolazi do promene strukture ortaka ili akcionara

U situaciji kada postoji promena u strukturi broja akcionara postoji jedan korak više. Naime, broj akcionara ili ortaka se može promeniti u situacijama kada dolazi do njegovog smanjenja ili povećanja. Smanjenje broja akcionara ili ortaka dolazi kada određeni broj njih nije siguran u poslovanje preduzeća nakon promene pravne forme i želi da istupi iz preduzeća. U zavisnosti od toga dolazi do smanjenja broja istih. Suprotno, kada dolazi do povećanja broja akcionara ili ortaka tada se događa da određeni investitori vide priliku i šansu da u promeni pravne forme preduzeće ima predispozicija za poboljšano poslovanje i mogućnost sticanja određenog profita. Bilo da se radi o povećanju ili smanjenju broja akcionara postupak knjigovodstvenog obuhvatanja se proširuje. U ovakvim prilikama neophodno je izvršiti ponovno procenjivanje i ova faza se sprovodi između faze zatvaranja poslovnih knjiga i otvaranja novih poslovnih knjiga. U skladu sa tim, knjigovodstveno obuhvatanje promene pravne forme se sprovodi u sledeće tri faze:

1. zaključivanje glavne knjige preduzeća dosadašnje pravne forme početnog bilansa predaje;
2. korigovanje početnog bilansa predaje efektima ponovnog procenjivanja i sastavljanja pravog bilansa predaje i
3. izrada bilansa promene pravne forme i otvaranje glavne knjige preduzeća nove pravne forme.⁵⁰

Prva faza u ovom knjigovodstvenom obuhvatanju je identična kao i prva faza kod prethodnog. Prvi koraci jesu preuzimanje zaliha iz računovodstva troškova, zatim zatvaranje uspešnih konta i njihov prenos u bilans stanja, a zatim prenos svih konta bilansa stanja na konto predaje. Ovo je razlika koja se odnosi na prvu fazu ovog i prethodnog knjigovodstvenog obuhvatanja. Kada bi se upotrebio konto promene pravne forme tada bi se odmah sastavljao bilans promene pravne forme jer su oni identični, reflektuju se jedan

⁵⁰ Ranković J., (1996.), op. cit., strana 123.

na drugi. Kod ovakve promene neophodno je prvenstveno izvršiti ponovno procenjivanje pa zatim sve preneti na konto promene pravne forme. Nakon prenosa računa iz bilansa stanja na konto predaje sastavlja se bilans predaje kao početni bilans. Nakon ovog sastavljanja prelazi se na drugu fazu kada se vrši korekcija istog.

Procenjivanje imovine preduzeća predstavlja složen proces. Prvenstveno je potrebno odabrati adekvatne metode putem kojih će se procenjivanje izvršiti. Metode koje se mogu koristiti u procenjivanju imovine su prinosne metode, metode reprodukcioni vrednosti i metode likvidacionih vrednosti. Prva metoda kojom se može sprovesti procenjivanje odnosi se na procenjivanje celokupne imovine. Ona se sprovodi na bazi procenjivanja svih očekivanih prinosa i zato se naziva prinosna metoda. Nakon identifikovanja svih procenjenih budućih prihoda sprovodi se diskontovanje i njihovo svođenje na sadašnju vrednost. Time se postiže saznanje o novoj vrednosti imovine i utvrđivanja razlike, odnosno goodwill-a (ukoliko se očekuju veći prinosi od odliva i time se ostvaruje veća diskontovana vrednost, pozitivna) ili badwill-a (ukoliko su prinosi diskontovani negativni, odnosno očekuju se odlivi). Nedostatak ove metode ogleda se u korišćenju ukupne metode na celokupnu imovinu. Metoda reprodukcioni vrednosti je dopuna ove prve metode jer nadomeštava njene nedostatke. Ovom metodom se sprovodi procenjivanje svakog dela imovine pojedinačno i utvrđivanje njegove sadašnje vrednosti. Imovina se procenjuje putem vrednovanja svake nabavke ili izgradnje, sticanje nove imovine, dok se potraživanja i obaveze procenjuju putem svođenja svih isplata i naplata na sadašnju vrednost. Sabiranjem svih ovih pojedinačnih razlika dolazi se do procene celokupne imovine, a ta vrednost mora da se poklapa sa vrednošću koja se dobija procenom putem prinosne metode. Poslednja metoda je u praksi neupotrebljiva jer ne postoji osnova za njenu primenu. Stoga se prilikom procene sprovodi kombinacija prve dve metode.

Nakon procenjivanja pristupa se postupku sastavljanja bilansa predaje. Bilans predaje se sastavlja nakon preuzimanja vrednosti sa konta preuzimanja. Konto preuzimanja se sastavlja tako što se preuzimaju sva stanja konta iz bilansa stanja, odnosno sva konta koja se odnose na imovinu, kapital i obaveze. Sledeći korak u ovoj fazi predstavlja uključivanje svih vrednosnih razlika koje se odnose na utvrđenje razlike putem procenjivanja. Ove razlike se unose na poseban konto koji se naziva konto ponovne procene. Razlike na dugovnoj strani odnose se na povećanja imovine ili smanjenja obaveza. Sve razlike koje se odnose na povećanja obaveza ili na smanjenje imovine unose se na potražnu stranu konta ponovne procene i time su razlike evidentirane. Ukoliko je saldo potražni na ovom kontu to znači da su povećanja veća od smanjenja imovine i time se ostvaruje goodwill ili pozitivna razlika. U suprotnom slučaju, kada je saldo konta ponovne procene dugovni i kada su smanjenja veća od povećanja, ostvaruje se badwill. Ovaj saldo se nakon utvrđivanja prenosi na konto promene pravne forme. Sledeći korak se odnosi na prenos svih salda konta aktive i pasive sa konta preuzimanja na konto promene pravne forme. Sučeljavanjem ovih salda sa saldima konta ponovne procene dolazi do korekcije stanja ovih konta. Nakon ovog prenosa sprovodi se zaključivanje konta promene pravne forme. Ono što je poslednji korak u ovoj fazi jeste sastavljanje bilansa predaje.

Poslednja faza u ovoj statusnoj promeni odnosi se na izradu bilansa promene pravne forme i otvaranje poslovnih knjiga preduzeća sa novom pravnom formom. Potrebno je utvrditi učešća ortaka ili akcionara koji istupaju iz preduzeća, ortaka ili akcionara koji pristupaju preduzeću i svih ortaka ili akcionara koji ostaju u preduzeću. Ove procene se sprovode na osnovu njihovih prethodnih učešća u kapitalu, rezervama i svim očekivanim dobitima u budućnosti. Nakon ovih procena moguće je sastaviti bilans promene pravne forme, odnosno osnovu za otvaranje poslovnih knjiga u preduzeću sa novom pravnom

formom. Kako bi se bilans promene pravne forme sastavio na adekvatan i ispravan način potrebno je sprovesti određene korake. Prvi korak se odnosi na razdvajanje pravog bilansa predaje na sva konta aktive i pasive. Ovo predstavlja raščlanjenje konta preuzimanja na svaki konto aktive i pasive pojedinačno. Drugi korak za adekvatno sastavljanje bilansa promene pravne forme odnosi se na sagledavanje ažijskih svih ortaka ili akcionara i priprema za njihovo uknjižavanje. Poslednja faza se odnosi na kontiranje i knjiženje unošenja ugovorenog osnovnog kapitala, izvršenih uplata delova upisanih udela i ukupne ažijske na odgovarajućim aktivnim i pasivnim kontima. Za ovo knjigovodstveno obuhvatanje koriste se tri prelazna konta, kotno akcionara, konto unosa i konto preuzimanja. Na kontu akcionara evidentiraju se sve obaveze koje akcionari imaju. Ovaj konto ukazuje na ukupni kapital, odnosno na osnovnu glavicu i ažio koji osnivači unose u novo preduzeće svojim unosima. Drugi konto je konto unosa koji se odnosi na zaduživanje samo pojedinih akcionara ili ortaka. Na ovom konto se zadužuju samo oni ortaci ili akcionari koji imaju obavezu da uplate svoje upisane delove kapitala i njihove pripadajuće ažijske. Konto unosa prikazuje raspored ukupnog osnivačkog kapitala na pojedine ortake koji su novi u preduzeću. Poslednji konto se odnosi na konto preuzimanja koji ukazuje na vrednosti imovine i obaveza i koji nakon ove faze prestaje da postoji.

5. BILANS FUZIJE I NJEGOVE KARAKTERISTIKE

Fuzija predstavlja postupak spajanja dva ili više elemenata u jedan. Fuzija predstavlja sinonim za sinergiju, odnosno spajanje više segmenata u jednu celinu. Posmatrano sa ekonomskog aspekta i preduzeća može se doneti zaključak da fuzija predstavlja postupak spajanja imovine najmanje dva do tada ekonomski i pravno samostalna preduzeća u jednu ekonomski i pravnu celinu, pri čemu najmanje jedno od njih nestaje, odnosno prestaje da postoji. Na ovaj način dolazi do pripajanja dva ili više preduzeća u jednu samostalnu entitetsku jedinicu. Ovaj postupak podrazumeva prestanak postojanja svih ostalih preduzeća sem onog kome se pripajaju ostali. U praksi dolazi do konfuzije prilikom definisanja koncerna i fuzije. Koncern predstavlja vrstu sinergije preduzeća gde svi posluju samostalno i ostaju pravno i ekonomski samostalne. Kod fuzije ta ekonomska i pravna samostalnost nestaje nakon sprovođenja procesa pripajanja.

5.1. Postupak sprovođenja fuzije

Promene koje se događaju zbog fuzije predstavljaju radikalne promene koje menjaju mnogo stvari. Stoga je logično da se postupak fuzije sprovodi u određenim fazama koje zahtevaju vremensko trajanje. Faze koje postoje u procesu fuzije su identične bez obzira koja se vrsta fuzije primenjivala, samo se razlikuje rezultat koji se ovim postupkom postiže. Prva faza koja se odnosi na početak procesa fuzije predstavlja pregovaranje i zaključivanje pregovaranja između partnera koji ulaze u proces fuzije. Prvi korak se odnosi na sagledavanje mogućnosti na tržištu i svih ostalih relevantnih faktora koji mogu da utiču na sprovođenje fuzije. Preliminarni pregovori se sprovode na osnovu zaključaka dobijenih pregovaranjem. Zatim se vrši projektovanje opšte organizacione strukture preduzeća i na kraju uspešnog okončanja pregovora. Okončanje pregovaranja zahteva sastavljanje dokumenta koji se odnosi na pregovaranje i koji sadrži sve elemente koji se odnose na zaključivanje pregovora. On postaje zvanični dokument pregovaranja. Naredni korak se odnosi na sastavljanje nacrtu sporazuma o fuziji sa svim potrebnim elementima. Elementi se odnose na motive i uslove, datum sprovođenja, visine premije i ostalih adekvatnih elemenata.⁵¹

Druga faza se odnosi na sastavljanje formalnog ugovora o postupku sprovođenja fuzije. Prva faza se odnosila samo na pregovore i sastavljanje planova, druga se odnosi na konkretizaciju prve faze. Treća faza se odnosi na sprovođenje svih pravnih odnosa koji se moraju ostvariti kada se sprovodi ovaj proces. Neophodno je podneti zaključne bilanse jer su to bilansi preduzeća koja prestaju da postoje i gube svoju ekonomsku i pravnu nezavisnost. U sudskom registru postavlja se prijava zajedno sa zaključnim bilansima i time se zvanično papirološki sprovodi proces fuzije. Naredna faza jeste upisivanje postupka fuzije u sudskom registru. Postupak upisivanja ima svoj postupak, odnosno svoj redosled. Prvo se sprovodi upisivanje društva koje prenosi svoju imovinu pa zatim preduzeće koje preuzima tu istu imovinu. Naredno se upisuje povećanje kapitala ukoliko je do ove promene došlo. Ono što se mora obezbediti jesu akcionari i doplate koje imaju preduzeća koja prenose svoju imovinu. Ovi poverioci se moraju zaštititi i zato se ovaj proces obavlja putem sudskog poverenika. Poslednja faza se ogleda u objavi da je postupak fuzije sproveden. Ovim se indirektno pozivaju svi poverioci koji ranije nisu bili u mogućnosti da potražuju svoja potraživanja od preduzeća koje je prenelo svoju imovinu da to sada urade.

⁵¹ Milosavljević M., (2006.), *Akcionarsko društvo*, Beograd, Intermeks, strana 142.

5.2. Vrste fuzije

Najpoznatiji i najzastupljeniji postupak sprovođenja strategije ekspanzije jeste merdžering. Merdžering kao postupak fuzije podrazumeva stvaranje jednog privrednog društva koje je nastalo od dva ili više privrednih društva. Merdžering kao obavezni ishod ima prestanak postojanja svih prethodnih privrednih društva. Poslovanje svih prethodnih se povezuje u jedno novoosnovano ili već osnovano privredno društvo. Ukoliko je kriterijum za podelu merdžeringa status novog privrednog društva, tj da li nastaje novo ili već osnovano privredno društvo preuzima manje i loše pozicionirano, merdžering se može podeliti na pripajanje i na spajanje odnosno konsolidaciju privrednih društava.

Nestabilno privredno društvo i privredno društvo koje posluje sa gubitkom ima mogućnost da promeni svoju statusnu formu i prevaziđe krizu u poslovanju. Takvo privredno društvo će najverovatnije izvršiti statusnu promenu pripajanjem nekom većem i stabilnijem privrednom društvu. Nakon apsorpcije privrednog društva koje sprovodi fuziju od strane privrednog društva koje ga preuzima apsorpciono privredno društvo prestaje da postoji. Nakon sprovođenja ovog postupka merdžeringa jedno privredno društvo prestaje da postoji kao zasebno pravno lice. Uzrok pripajanja ne mora biti samo neuspešno poslovanje. Ukoliko neko privredno društvo poseduje većinski udeo u drugom privrednom društvu ono će u većini slučajeva izvršiti pripajanje tog malog privrednog društva. Kod većinskog učešća statusna promena prijanja je uzročno-posledična situacija. Pre izvršenja fuzije pravno postoje oba privredna društva, ali ekonomski posmatrano manje privredno društvo je u ekonomskom vlasništvu privrednog društva koje ga pripaja sebi.

Spajanje kao proces fuzije nastaje sporazumom između dva ili više privrednih društava. U ovom procesu fuzije ne učestvuju privredna društva koja preuzimaju i privredna društva koja prelaze u vlasništvo drugog privrednog lica. U postupku sprovođenja spajanja kao procesa fuzije učestvuju aktivna i pasivna privredna društva. Iniciranje i sporazumom za ovim procesom nije u negativnom rezultatu poslovanja već u predviđanjima za ostvarivanje uspešnijih poduhvata. Razlog za spajanje dva privredna društva jeste bolja tržišna pozicioniranost i uspešnije poslovanje u budućnosti. Spajanjem dva privredna društva prestaju da postoje, a umesto njih nastaje novo privredno društvo. Prethodno naveden predmet fuzije ima kao posledicu prestanak postojanja privrednih društava izuzimajući sprovođenje postupka likvidacije ili postupka stečaja.

Ovaj postupak merdžeringa prevashodno sprovode privredna društva jednake veličine i tržišne snage. Naravno, ukoliko se ovaj postupak sprovodi jedno privredno društvo je inicijator i bolje pozicionirano pravno lice. Drugi razlog za sprovođenje ovakve fuzije jeste predviđanje poboljšanog poslovanja novonastalog privrednog društva. Adekvatan primer fuzije koja prikazuje spajanje jeste između dve italijanske bankarske institucije, Delta banke i San Paolo. Ove dve finansijske institucije su spajanjem osnovale novu bankarsku grupaciju "Intesa SanPaolo" koja je u našoj zemlji banka broj 1, a u svetu se ubraja u top pet banaka.

Preuzimanje ili spajanje kao oblik procesa fuzije može biti kategorizovan i sa aspekta načina preuzimanja, odnosno načina pristanka privrednog društva da prenese imovinu i obaveze na drugo privredno društvo. Uticaj ima i način isplate nadoknade za preuzimanje imovine i obaveze privrednog društva. Preuzimanje određenog privrednog društva moguće je izvesti i akvizicijom akcija ili akvizicijom sredstava. Akvizicija akcija kao oblik poslovnog restrukturiranja predstavlja postupak kupovine akcija privrednog društva koje je predmet preuzimanja. Na ovaj način akcionarima privrednog društva koje

je preduzeto nisu oštećeni ulози. Njihova učešća se prenose u privredno društvo koje je izvršilo preuzimanje.⁵²

Pored ove vrste fuzija, postoji mogućnost da se fuzije podele na horizontalne, vertikalne i fuzije diversifikacije. Fuzija se može sprovesti na više načina. Preduzeća koja se spajaju mogu biti iste ili različite delatnosti, veličine ili im se mogu razlikovati neke druge karakteristike. S toga aspekta je upravo i nastala ova podela fuzije. Po kriterijumu preduzeća i njihovih delatnosti postoje ove tri vrste fuzije. Horizontalna fuzija se odnosi na spajanje preduzeća koja posluju u istoj grani. Po ovoj fuziji spajaju se preduzeća koja obavljaju istu delatnost. U ovakvim fuzijama razlog spajanja se odnosi na poboljšano tržišno učešće. Ovim se pozicija dva preduzeća spaja i ostvaruje se veće tržišno učešće sa većom moći u pregovaranju. Druga vrsta fuzije se odnosi na vertikalnu fuziju. U ovim vrstama fuzija dolazi do spajanja preduzeća koja se nalaze u istom lancu poslovanja. Ova fuzija se odnosi na spajanje učesnika u jednom procesu poslovanja. Najčešće se ta spajanja odnose na dobavljače i kupce, odnosno na proizvođače i potrošače. Ova vrsta fuzije ima za cilj da se obezbedi sigurno poslovanje i plasman sopstvenih proizvoda. Postojanjem stalnih kupaca i dobavljača moguće je planirati rast i razvoj, a time i jačanje tržišne pozicije. Poslednja vrsta fuzije po ovom kriterijumu se odnosi na spajanje preduzeća koja nisu u međusobnom odnosu. Na ovaj način se spajaju preduzeća koja mogu da imaju određenih budućih zajedničkih ciljeva ili se njihovim spajanje ostvaruje određeni novitet na tržištu. Kao i kod ostalih fuzija i ova je praćena određenim ekonomskim ciljem.

5.3. Bilansiranje u postupku sprovođenja fuzije

Fuzija je proces koji čini radikalne promene kod svih preduzeća koja su u taj proces uključena. Preduzeća koja predaju svoju imovinu prestaju sa radom i postojanjem, dok se kod preduzeća koja preuzimaju druga preduzeća menja struktura i obim imovine i obaveza. S obzirom na efekat i postojanje svih činjenica neophodno je da prilikom realizacije procesa fuzije dođe do određenih ekonomskih transakcija. Zbog svih promena i dešavanja neophodno je ovaj proces i knjigovodstveno obuhvatiti. Prilikom operacija fuzije neophodno je sprovesti i sastaviti dva bilansa, i to:

1. zaključni bilans svih učesnika fuzije i
2. bilans fuzije.⁵³

Prilikom otpočinjanja procesa fuzije neophodno je da svi učesnici sastave zaključni bilans. Razlog ovom dešavanju se ogleda u tome što je neophodno znati koji je to obim imovine i obaveza koji se uključuju i prenose na preduzeće koje preuzima imovinu. Izuzetak za sastavljanje zaključnog bilansa u procesu fuzije jeste preduzeće koje preuzima imovinu i nastaje u tom istom procesu. Kada se fuzija sprovodi nastajanjem novog preduzeća koje preuzima svu imovinu i obaveze ostalih preduzeća nije moguće sastaviti zaključni bilans za njega jer ono nije ranije ni postojalo. Postoji mogućnost da zaključni bilans u ovom procesu bude poslednji godišnji zaključak. Ukoliko je on sastavljen u pravoj formi koja odgovara ovom procesu i pritom nije prošao dovoljno dug vremenski period od njegovog sastavljanja nije neophodno sastavljati novi izveštaj. Vremenski period od sastavljanja izveštaja je različit i on zavisi od zemlje do zemlje. Zaključni bilans koji se koristi u svrhe fuzije je nastao u skladu sa svim potrebama popisa imovine i obaveza. Nakon njihovog preuzimanja neophodno je nastaviti evidenciju imovine i obaveza na način

⁵² Todorović M., (2010.), op. cit., strana 175.

⁵³ Ranković J., (1996.), op. cit., strana 144.

na koji su one pre vođene. Neuplaćeni ulozi akcionara se takođe moraju evidentirati i uplatiti u propisanom roku. Obaveze se moraju izmirivati o roku dospeća bez obzira na vlasnika preduzeća. Amortizacija kredita se mora adekvatno promeniti i preuzima se postojeći amortizacioni plan. Stoga je neophodno da se zaključni bilans sastavi adekvatno jer je on osnova za adekvatnu evidenciju svih sredstava i obaveza u fuziji. Bilansi preduzeća koja učestvuju u procesu često nisu sastavljeni na identičan način. Da su oni sastavljeni na istim osnovama bili bi potpuno uporedivi i ne bi imalo potrebe da se sastavljaju na povećan način. Međutim, s obzirom da su oni sastavljeni po sopstvenim procenama neophodno je ponovo ih sastaviti po tekućim vrednostima i na taj način njihovi zaključni bilansi mogu biti uporedivi. Uporedivi bilansi se mogu upotrebiti u procesu fuzije i tako uspešno sprovesti taj proces. Nakon sastavljanja svih zaključnih bilansa neophodno je da se knjigovodstveno obuhvati druga faza procesa fuzije. U ovom procesu neophodno je da se sastavi pravi bilans fuzije. Pravi bilans fuzije predstavlja određeni proces koji ima vremensko trajanje. U ovom procesu neophodno je uključiti preduzeća koja svoju imovinu daju, a i preduzeća koja preuzimaju imovinu. Proces bilansiranja započinje u preduzećima koja predaju imovinu, a završava se kod preduzeća koja nastavljaju sa radom. Postupak se u ovim društvima razlikuje.

5.3.1. Postupak u društvima koja prenose imovinu

Društva koja prenose svoju imovinu imaju zadatak da u procesu fuzije sastave zaključni bilans i da isti prilože svoj dokumentaciji prilikom podnošenja zahteva u sudskom registru. Prvenstveno, kao i prilikom sastavljanja svih specijalnih bilansa, neophodno je da zatvore sve poslovne knjige svojim redom. Prenos zaliha, zatvaranje uspešnih konta i njihov prenos u bilans stanja i na kraju zatvaranje i prenos svih konta stanja na konto predaje. Konto predaje se koristi u ovom procesu jer se on koristi za dalje sastavljanje pravog bilansa fuzije. Konto predaje sadrži sva aktivna i pasivna konta na svojim stranama i on predstavlja formalizovan pregled predgrupisanih konta stanja. Ovaj bilans, koji se sastavlja na osnovu konta predaje, se prilaže sudskom registru prilikom predaje u formi bilansa predaje. On je osnova za preračunavanje odnosa razmena akcija koji predstavlja najsloženiji postupak u procesu fuzije.

5.3.2. Postupak u društvima koja preuzimaju imovinu

Društva koja preuzimaju imovinu imaju komplikovanije i složenije knjigovodstveno obuhvatanje svih procesa. Neophodno knjigovodstveno obuhvatanje se odnosi na šest faza koje je neophodno sastaviti. Operacije koje se sprovode u društvima koje preuzimaju imovinu su:

1. sastavljanje sopstvenog zaključnog bilansa;
2. prihvatanje bilansa predaje od društva koje prenosi imovinu i njegovo rasknjižavanje na odnosna konta;
3. utvrđivanje odštetnih davanja u formi akcija i gotovinskih doplata ili isplata;
4. utvrđivanje iznosa promene kapitala;
5. obuhvatanje troškova fuzije i
6. sastavljanje pravog bilansa fuzije.⁵⁴

⁵⁴ Ranković J., (1996.), op. cit., strana 149.

1. *Sastavljanje sopstvenog zaključnog bilansa* – prva faza se odnosi na sastavljanje zaključnog bilansa kao i svako preduzeće koje učestvuje u procesu fuzije. Društva koja preuzimaju imovinu i obaveze takođe moraju da sastave zaključni bilans za svoja stanja kako bi na pravi način mogla da preuzmu stanja o tuđoj imovini. Proces sastavljanja zaključnog bilansa je identičan kao i kod ostalih društava. Sastoji se od preuzimanja zaliha iz pogonskog knjigovodstva, zatim zatvaranje uspešnih konta i utvrđivanje rezultata, prenos u bilans stanja i sastavljanje zaključnog bilansa na osnovu konta preuzimanja. Ovaj bilans ne predstavlja predajni bilans jer se imovina ne predaje već se identifikuje stanje imovine i obaveza. Kao i kod društva koja predaju svoju imovinu, zaključni bilans preduzeća koja preuzimaju imovinu svoj zaključni bilans predaju sudskom registru.

2. *Prihvatanje bilansa predaje od društva koje prenosi imovinu i njegovo rasknjižavanje na odnosna konta* – ova faza se odnosi na preuzimanje zaključnih bilansa preduzeća koja prestaju sa radom. Preduzeća koja prestaju da postoje svoju imovinu i obaveze prenose na druga preduzeća i ta preduzeća moraju knjigovodstveno da obuhvate taj proces. Prilikom preuzimanja imovine neophodno je da preuzmu zaključni bilans preko konta preuzimanja. Prenosom svih aktivnih i pasivnih konta na konto preuzimanja postavlja se osnova za preuzimanje imovine njihovodstvenim putem. Nakon ovog postupka sprovodi se prenos sa konta preuzimanja na pojedinačna raščlanjena konta aktive i pasive. Time se preuzimaju sva imovina i obaveze preduzeća koja svoju imovinu prenose.

3. *Utvrdjivanje odštetnih davanja u formi akcija i gotovinskih doplata ili isplata* – treća faza predstavlja najsloženiji proces koji preduzeća imaju u procesu fuzije. Prilikom prenošenja akcionarskog kapitala drugih preduzeća preuzimaju se i obaveze isplate dividendi akcionarima tih preduzeća. Kako bi se na adekvatan način preuzeo akcijski kapital neophodno je utvrditi koji je odnos i koja su prava akcionara preduzeća koja prenose svoju imovinu. Na utvrđivanje ovog odnosa i vrednosti koju imaju ta preduzeća utiču brojni faktori. Faktori koji utiču na utvrđivanje odnosa novih akcionara u ukupnom kapitalu su:

1. visina latentnih, zakonskih i slobodnih rezervi,
2. visina neraspoređene dobiti,
3. visina prinorne vrednosti učestvujućih društava u fuziji,
4. opšta situacija preduzeća,
5. pozicija preduzeća na berzi,
6. berzanski kurs,
7. sposobnost i taktika pregovara i ostalo.

Za društvo koje preuzima imovinu postojao bi lakši proces utvrđivanja odnosa svih akcionara kada bi sva preduzeća poslovala bez ikakvih rezervi i postojanja drugih vidova kapitala. Poštovanjem određenih načela u poslovanju i sastavljanju finansijskih izveštaja dolazi do stvaranja određenih rezervi. Ne postoji preduzeće koje u svakom trenutku svog poslovanja ne sadrži određene rezerve jer je zakonski definisano izdvajanje istih. Stoga preduzeća nisu u mogućnosti da preuzmu nominalnu vrednost kapitala drugih preduzeća i da na taj način najlakše preuzmu odnos njihovih akcionara. Postojanje rezervi utiče na složen proces fuzije i fazu koja dodatno opterećuje preduzeća. Kako bi se adekvatno odredile veličine putem kojih se određuju odnosi akcionara premenjuju se:

1. bilansi kurs,
2. berzanski kurs i
3. prinosni kurs.

Bilansi kurs predstavlja veličinu zasnovanu na knjigovodstvenoj ili aktuelizovanoj vrednosti sopstvenog kapitala. Kao takav se retko upotrebljava. Za njegovo izračunavanje je neophodno prvenstveno utvrditi vrednost latentnih rezervi koje se pojavljuju zbog poštovanja principa opreznosti prilikom bilansiranja. Bilansi kurs se izračunava kao odnos između neto imovine i osnovnog kapitala. Predstavlja procenat i pokazuje kojim procentom imovine preduzeće raspolaže finansirajući je iz sopstvenih izvora.

$$\text{Bilansni kurs} = \text{neto imovina (sopstveni kapital)} \times 100 / \text{osnovni kapital}^{55}$$

Berzanski kurs predstavlja veličinu koja se formira izvan preduzeća. Po nazivu ove računске operacije može se zaključiti da se njegova veličina određuje na berzi. Na berzi se posluje većinom slučajeva iz špekulativnih razloga. Trgovci na primarnom i sekundarnom tržištu imaju za cilj ostvarenje adekvatne zarade i stoga je neophodno da se ovaj segment uzme u obzir prilikom njegove primene u fuziji. Neretko se koristi zbog njegove nereprezentativnosti. Berzanski kursevi preduzeća se postavljaju pojedinačno i srazmerno tome se primenjuju na vrednost kapitala i određuju se odnosi.

Prinosni kurs je poslednja računska operacija koja se može primeniti prilikom određivanja odnosa akcionara u procesu fuzije. Bilans stanja predstavlja statičnu veličinu utvrđenu na određeni dan. Vrednost imovine koja se preuzima ima zarađivačku sposobnost i kao takva ostvarivaće vrednost u budućnosti. Nije dovoljno izračunati vrednost imovine na jedan dan i primeniti određene koeficijent. Poslednja vrednosna veličina određuje prinosnu moć imovine u budućnosti. Prinosni kurs se izračunava kao odnos između prinosne imovine i osnovnog kapitala. Kao i bilansni kurs, i prinosni kurs predstavlja procentualnu vrednost. Kako bi se izračunao prinosni kurs neophodno je izračunati prinosnu vrednost preduzeća. Ona se izračunava kao odnos između prosečnog prinosa i stope kapitalizacije izražene u procentima. Primenom ove formule u formuli prinosnog kursa dolazi se do računске formule za izračunavanje prinosnog kursa.

$$\text{Prinosni kurs} = \text{prinosna vrednost} \times 100 / \text{osnovni kapital}$$

+

$$\text{Prinosna vrednost} = \text{prosečni prinos} \times 100 / \text{stopa kapitalizacije}$$

↓

$$\text{Prinosni kurs} = (\text{neto imovina (sopstveni kapital)} \times 100 / \text{stopa kapitalizacije} \times \text{osnovni kapital}) \times 100^{56}$$

4. *Utvrđivanje iznosa promene kapitala* – prilikom preuzimanja imovine od strane drugog preduzeća u procesu fuzije neophodno je izračunati visinu povećanja kapitala. Iznos neto imovine koja se preuzima predstavlja razliku između bruto imovine i obaveza. Ovim se utvrđuje kolika je vrednost sopstvene preuzete imovine. Prilikom preuzimanja zaključnog bilansa neto imovina preduzeća koje prenosi svoju imovinu je već evidentirana u bilansu preduzeća koje preuzima imovinu. Ukoliko se dogodi da prilikom procene imovine ne dođe do utvrđivanja latentnih rezervi tada je vrednost preuzete imovine jednaka nominalnoj vrednosti kapitala koji je predstavljen u zaključnom bilansu. U većini slučajeva

⁵⁵ Ranković J., (1996.), op. cit., strana 153.

⁵⁶ Ranković J., (1996.), op. cit., strana 156.

prilikom procene imovine dolazi do spoznaje postojanja latentnih rezervi. Latentne rezerve se mogu knjigovodstveno evidentirati zajedno sa kapitalom koji se preuzima na tri načina i to:

1. putem konta preuzeti kapital,
2. povećanjem za bilansu vrednost i
3. povećanje u skladu sa promenom razmene akcija.

Jednostavnim prenosom razmenjenog kapitala sa konta preuzeti kapital na konto osnovni kapital dolazi se do preuzimanja bruto vrednosti. On se prikazuje putem konta razmena akcija koji ukazuje na to da je postojala razmena kapitala i o njegovoj visini. Kada se kapital povećava za bilansnu vrednost tada dolazi do evidentiranja punog iznosa latentnih rezervi. Poslednji način podrazumeva unos iznosa kapitala tek nakon sprovođenja treće faze u procesu knjigovodstvenog obuhvatanja kod preduzeća koja preuzimaju imovinu. Ni jedan od ovih načina nije u potpunosti adekvatan za primenu. Iznos kapitala neće uvek biti uvećan za iznos koji je evidentiran u bilansima. Korektivne kategorije koje mogu uticati na povećanje kapitala odnose se na postojanje učešća u kapitalu i sopstvenih akcija. Ukoliko postoje učešća u kapitalu neophodno je da obe strane storniraju svoje kategorije. Vlasnici učešća storniraju svoje plasmane, dok dužnici storniraju dugoročna rezervisanja. Prilikom postojanja sopstvenih akcija neophodno je da se takve akcije storniraju jer su to akcije koje čekaju na svoje poništenje. Nakon korigovanja ove dve kategorije može se utvrditi koji je to iznos stvarnog povećanja kapitala.

4. *Obuhvatanje troškova fuzije* – prilikom sprovođenja proces fuzije nastaju određeni troškovi koji inače ne bi postojali u preduzećima da se ovaj proces nije obustavio. Princip impariteta nalaže evidentiranje svih rashoda po osnovama po kojima su one nastale. Stoga je neophodno da se svi troškovi koji nastanu u preduzeću evidentiraju. Troškovi koje fuzija može da izazove su troškovi ponovnog procenjivanja, otkrivanje latentnih rezervi, preuzimanje imovine, advokatski troškovi, sudski troškovi, troškovi štampanja i ostali sitni troškovi. Ove troškove je neophodno adekvatno obuhvatiti u skladu sa njihovim izmirenjem. Potrebno je prvenstveno sagledati da li su troškovi plaćeni ili ne. U zavisnosti od toga evidentiranje će uticati na poziciju obaveza ili gotovine. Ukoliko troškovi nisu isplaćeni neophodno je evidentirati povećanje obaveza, a ukoliko su oni isplaćeni neophodno je evidentirati smanjenje gotovine.

5. *Sastavljanje pravog bilansa fuzije* – ova faza je poslednja u procesu fuzije. Nakon sprovođenja svih aktivnosti neophodno je zaključiti sva konta stanja preko posebnog konta koji se naziva konto bilansa fuzije. Putem konta fuzije pristupa se preuzimanju sva stanja sa konta koja su prošla proces fuzije i on predstavlja formalizovani prikaz bilansa fuzije. Na osnovu ovog prikaza stiče se mogućnost za formiranjem pravog bilansa fuzije.

ZAKLJUČAK

Finansijsko izveštavanje predstavlja pregled poslovanja privrednog društva za određeni vremenski period. U zavisnosti od segmenta, finansijsko izveštavanje može da prikazuje položaj, uspešnost poslovanje, kretanje gotovine, promene kapitala ili neke druge segmenta poslovanja. Vrste izveštavanja zavise od potreba korisnika informacija. Stoga postoje interni i eksterni finansijski izveštaji. Interni izveštaji se sastavljaju za potrebe menadžera i ostalih internih organa upravljanja. Eksterni izveštaji se sastavljaju za javnost i dostupni su na internet portalu svima. Stoga je eksterno izveštavanje uređeno Zakonom o privrednim društvima. Sva pravna lica u obavezi su da sastavljaju finansijske izveštaje koji su Zakonom propisani. Upravo zato je važno da finansijsko izveštavanje bude adekvatno predstavljeno i na pravi način prikazano. O finansijskim izveštajima srednjih i velikih preduzeća odgovaraju revizori. Revizori imaju obavezu sagledavanja i ocenjivanja finansijskog izveštavanja.

Specijalni bilansi su vrsta finansijskih izveštaja koja se ne sastavlja u okviru redovnog godišnjeg izveštaja. Sastavljanje ovih vrsta bilansa se sprovodi u situacijama kad se u poslovanju dogodi određena promena koja se ne ubraja u redovno poslovanje. Prilikom bilo koje radikalne promene ili iz internih potreba sastavljaju se bilansi koji ukazuju na promene koje su se dogodile. Interni interesi za sastavljanje finansijskih izveštaja nisu zakonski propisani. Prilikom neke radikalne promene u preduzeću neophodno je da se iste evidentiraju i prikažu u finansijskim izveštajima. Za poslovanje preduzeća neophodno je da vodi računa o svojoj solventnošću. Solventnost je sposobnost preduzeća da svoje obaveze izmiruje u dugom roku u punom iznosu bez remećenja postojećeg stanja imovine. Likvidnost i solventnost su kategorije koje se razlikuju po vremenskom obuhvatanju. Likvidnost može privremeno biti ugoržena, ali za zdravo poslovanje i opstanak preduzeća neophodno je da postoji adekvatna solventnost.

U preduzećima je razdvojena funkcija upravljanja od funkcije vlasništva. Menadžeri su organi upravljanja koji raspolažu resursima preduzeća i njih koriste u obavljanju svakodnevni aktivnosti. Poslovna aktivnost se odslikava u finansijskim izveštajima koje sastavlja menadžment preduzeća. Iz tog razloga mora da postoji određeni vid kontrole i nadzora nad menadžmentom preduzeća kako bi se resursima upravljalo racionalno. Kontrole nad radom menadžera mogu biti od strane više lica. Finansijsko izveštavanje od strane menadžera mora biti kontrolisano od strane internih ili eksternih kontrola. Interne kontrole se odnose na postojanje lica koja posluju u drugim filijalama. Ta lica kontrolišu rad u drugim filijalama i tako ostvaruju unakrsnu kontrolu. Vlasnici kapitala su zainteresovani za istinito i pravovremeno izveštavanje o poslovanju. Poslovanje savremenih kompanija podrazumeva aktivnosti koje nisu svakodnevne. Za postizanje adekvatnog tržišnog položaja i zadržavanje istog neophodno je da se ostvare adekvatni rezultati. Menadžeri u želji za napretkom bivaju motivisani da lažiraju finansijske izveštaje. U takvim situacijama je neophodno proveravati i na vreme otkrivati moguće manipulacije u finansijskom izveštavanju.

Savremena preduzeća posluju na širokom globalnom tržištu. Neophodna aktivnost za prepoznatljivost i napredak podrazumeva aktivnu primenu marketinga. Konkurentnost na tržištu se ne ostvaruje isključivo postojanjem kvalitetnog proizvoda. Prikaz i adekvatno informisanje potrošača o proizvodu je neophodno. Informisanje se ostvaruje putem aktivne primene aktivnosti marketinga u poslovanju. Za nadgledanje poslovanja menadžera može se angažovati forenzički računovođa. Forenzički računovođa ima ulogu istraživanja potencijalnih prevara i manipulacija prilikom finansijskog izveštavanja. Zadatak

forenzičkog računovođe se svodi na prikupljanje dokaza o određenim nepravilnostima koje postoje u poslovanju ili izveštavanju o poslovanju.

Predmet analize ovog rada predstavljalo je preduzeće „Rubin“ Kruševac. Period istraživanja odnosio se na pet godina. Cilj istraživanja odnosi se na sagledavanje istinitosti i pravilnog izveštavanja o položaju koje preduzeće ima na tržištu, kao i o uspešnosti poslovanja tog preduzeća. Analiza se odnosi na primenu Altmanovog i Benešpovog merila. Ovim putem istraživanje se odnosilo na sagledavanje određenih manipulacija u izveštavanju. Na osnovu rezultata istraživanja može se izvesti zaključak da je preduzeće „Rubin“ Kruševac ima istinito i pravilno finansijsko izveštavanje. Pokazatelji postojanja mogućih manipulacija u izveštajima ukazali su da ne postoji nikakvih osnovanih sumnji da je takvo izveštavanje greška. Predmet analize ovog rada odnosi se i na istaživanje o vrstama specijalnih bilansa. U ovom radu istraživanje se odnosilo na specijalni bilans promene pravne forme i specijalni bilans fuzije. Bilans pravne forme sastvalju sva pravna lica koja u toku svog poslovanja menjaju status privrednog društva. Kombinacije za promenu pravne forme zavise od trenutnog statusa. Većina situacija kada se sastavlja ovaj bilans odnosi se na promenu od društva lica ka društvu kapitala. U ovakvim situacijama lica unapređuju svoje poslovanje i proširuju svoje granice. Na taj način se uvećava njihovo poslovanje i time postoj obaveza da se promeni status pravne forme. Bilans fuzije se sastavlja u situacijama kada preduzeća menjaju strukturu svoje imovine pripajajući svojoj imovini imovinu drugog lica. Fuzija je proces u kom dva ili više lica postoji jedno novo lice ili se celokupna imovina koja je predmet fuzije pripaja jednom licu dok druga lica prestaju da postoje. U takvim situacijama neophodno je da se promene proprate finansijskim izveštajima. Procedura sastavljanja specijalnih bilansa je posebno propisana i zahteva ispunjavanje brojnih uslova. Faze koje se ispunjavaju prilikom sastavljanja ovakvih izveštaja su specifične i moraju se u potpunosti ispuniti.

Analiza se odnosila na dva aspekta istraživanja, na metod racio analize i cash flow analize. Racio analiza je merila osnovne performanse poslovanja kao što su likvidnost, solventnost, obrt poslovanja, rentabilnst, ekonomičnost i produktivnost. Na osnovu istraživanja dolazi se do zaključka da je likvidnost zadovoljena u svim periodima. Likvidnost ne ispunjava u potpunosti sve pondere, ali je likvidnost omogućena. Analiza obrta imovine pokazala je da postoji dug vremenski period za obrt obrtne imovine i potraživanja. Period naplate svojih potraživanja se izuzetno veliki te je stoga od važnosti poboljšati takav aspekt poslovanja. Nakon analize treba se informisati o modelima koji omogućavaju upravljanje obrnte imovnie. Solventnost preduzeća je obezbeđenja, a rentabilnost je na zadovoljavajućem nivou. Posmatranjem ekonomičnosti i produktivnosti dolazi se do zaključka da su ove performanse na zadovoljavajućem nivou. Na osnovu istraživanja dolazi se do zaključka da je ovo preduzeće fer poslovalo i svoje poslovanje na adekvatan način prezentovalo.

Drugi vid istraživanja odnosi se na sagledavanje cash flow analize. Ovom metodom istraživanje se baziralo na sagledavanju novčanih tokova i njihovog doprinosa da se pokriju određene obračunske kategorije. Istračivanje se baziralo na sagledavanju neto novčanog toka i njegovog pokrića određenih kategorija iz bilansa stanja i bilansa uspeha. Na osnovu analize moglo se sagledati da je u prvoj godini posmatranja indikator imao negativnu vrednost priliva. Ali u narednoj godini je došlo do poboljšanja stanja i adekvatnije i efikasnije poslovanje. Deo analize se odnosio istraživanje ulaganje u stalnu imovinu i finansiranje projekata. Prvi tok koji je analiziran jeste slobodni nočani tok. Usled većeg ulaganja normlano je da postoji više odliva nego priliva. Nakon naplate zaostalih tokova gotovine dolazi do izjednačavanje sintetičkog efekta. Stoga se može zaključiti da su tokovi gotovine stabilni kod ovog preduzeća.

Poslednji segment ovog rada odnosio se na istraživanje solventnosti preduzeća „Rubin“ Kruševac. U ovom istraživanju sagledavala se solventnost i postojanje određenih kriza u poslovanju na osnovu Kraličekovog DF pokazatelja. Ovim pokazateljem se istraživalo u periodu od pet godina. Na osnovu kriterijuma koje ovaj pokazatelj postavlja preduzeće „Rubin“ Kruševac se nalazi iznad svih stanja nesolventnosti i podkategorija solventnosti. Preduzeće „Rubin“ Kruševac na osnovu analiza posluje stabilno i bez ikakvih kriza u svom okruženju. Pokazatelj je za manje od četiri puta veći od praga odlične solventnosti. Na osnovu ovog pokazatelja može se izvesti zaključak da preduzeće „Rubin“ Kruševac specijalne bilanse neće sastavljati zbog negativnih radikalnih promena. Specijalni bilansi ovog preduzeća mogu biti osnov proširenja poslovanja, preuzimanja drugih preduzeća ili nekog drugog pozitivnog osnova.

Nakon celokupnog istraživanja „Rubin“ Kruševac je preduzeće koje je stabilno kako u kratkom tako i u dugom roku. Likvidnost preduzeća „Rubin“ Kruševac je stabilna u ovom periodu istraživanja. Zaključak koji se može izvesti je da preduzeće redovno i u pravom odnosu izmiruje svoje obaveze i usklađuje ih sa svojim prilivima. Na osnovu ovog se može reći da je politika poslovanja ovog preduzeća organizovana adekvatno. Solventnost je dugoročna likvidnost i kod preduzeća koje je ispitivano se pokazala kao dobro postavljena kategorija. Preduzeće „Rubin“ Kruševac svoje poslovanje odvija sigurno i bez velikih rizičnih poduhvata. Na osnovu toga se može reći da se politika ulaganja i realizacije proizvoda adekvatno sprovodi kako u kratkom tako i u dugom roku. Ono što se još može zaključiti je da preduzeće sprovodi adekvatnu balansnu ravnotežu između profitabilnosti i sigurnosti poslovanja. Ovakav balans je bitan kako bi preduzeće pored sigurnog poslovanja ostvarilo i optimalni, zadovoljavajući ili maksimalni profit. Poslovanje se odvija u optimalnom toku. Angažovanje novca je duže od karakterističnog za zalihe ili potraživanje kao segment obrtno imovine. Rentabilnost ili uspešnost poslovanja je na zavidnom nivou. Sve ispitane okolnosti koje su bile predmet ispitivanja su na zadovoljavajućem nivou. Preduzeće „Rubin“ je u periodu istraživanja imalo jednu veliku investiciju, ali je već sledeće godine taj poduhvat bio realizovan. Produktivnost, profitabilnost i ekonomičnost su se pokazale sa visokim koeficijentima u odnosu na godinu investiranja. Tokovi gotovine se odvijaju ciklično, ali generalno posmatrano se odvijaju pravilno. Izveštavanje je pravilno i istinito, ali je potrebno dodatno istražiti zašto se poslednja godina poslovanja kod većine pokazatelja prikazala kao loša godina.

LITERATURA

1. Babić I., (2006.), Privredno pravo, Beograd, Univerzitet Singidunum, Fakultet za finansijski menadžment i osiguranje
2. Baterin D., (2009.), *Finansiranje preduzeća*, Zagreb, Ekonomski fakultet Univerziteta u Zagrebu
3. Beke-Trivunac J., (2004.), Bankarsko računovodstvo, Beograd, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu
4. Bologna G. J., Lingquist J. R., *Fraud Auditing i Forensic Accounting*
5. Brownlie D., Saren M., The Four Ps of the Marketing Concept; Perspective, polemical, Permanent and Problematical”, *European journal of Marketing*
6. Buckhoff T., *Forensic Audit vs Financial Statement Audits*

7. Vitorović B., (2004.), *Interna kontrola i interna revizija*, Beograd, Savez računovođa i revizora Srbije
8. Dimitrijević D., (2013.), *Forenzičko računovodstvo – sredstvo zaštite kvaliteta finansijskog izveštavanja*, Kragujevac, Ekonomski fakultet, strana 220.
9. Žager K., Mamić S. I., Sever S., Žager L., (2008.), *Analiza finansijskih izveštaja*, Grafički zavod Hrvatske
10. Ivanišević M., (2008.), *Poslovne finansije*, Beograd, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu
11. Knežević G., Stanišić N., Mizdravković V., (2013.), *Analiza finansijskih izveštaja*, Beograd, Univerzitet Singidunum
12. Knežević M., (2012.), *Privredno pravo*, Kragujevac, Ekonomski fakultet
13. Ljubisavljević S., (2006.), *Uloga eksternog revizora*, Kragujevac, Ekonomski fakultet
14. Malinić D., (2015.), *Kritički osvrt na sadržinu i strukturu finansijskih izveštaja*, Zbornik radova sa 46. Simpozijuma računovođa i revizora Srbije
15. Malinić S., (2008.), *Organizacija računovodstva*, Kragujevac, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu
16. Milosavljević M., (2006.), *Akcionarsko društvo*, Beograd, Intermeks
17. Mishkin S. F., (2003.), *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta*, Columbia University
18. Pickett S., (2004.), *Interni revizor u praksi*, Beograd, Savez računovođa i revizora Srbije
19. Razaee Z., Riley R., (2010.), *Prevare u finansijskim izveštajima: sprečavanje i otkrivanje*, Zagreb
20. Ranković J., (1996.), *Specijalni bilansi*, Beograd, Proinkom doo.
21. Savez računovođa i revizora Srbije, (2006.), *Revizija kriminalne radnje i forenzičko računovodstvo*, Beograd
22. Stančić P., Dimitrijević D., Stančić V., (2013.), *Forenzičko računovodstvo – odgovor profesije na prevare u finansijskim izveštajima*, Niš
23. Schwartz, A., (1992.), *The Misuse of the Fed's Discount Window*, Federal Reserve Bank of St. Luis, Review
24. Todorović M., (2010.), *Poslovno i finansijsko restrukturiranje preduzeća*, Beograd, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta u Beogradu
25. Škalić K., (2006.), *Prevare u računovodstvu*, Teslić, preuzeto sa sajta <http://www.ekof.bg.ac.rs/wp-content/uploads/2014/05/prevare-u-racunovodstvu-teslic-jun06.doc>, dana 25.06.2015. godine
26. www.belex.rs/trgovanje/informator/RUBN
27. www.ekfak.kg.ac.rs/materijali_za_nastavu/finansijsko_izvestavanje/bankarstvo
28. www.ekfak.kg.ac.rs/materijali_za_nastavu/finansijsko_izveštavanje
29. www.ekfak.kg.ac.rs/master_studije/materijali_za_nastavu/specijalni_bilansi

30. www.ifa.com
31. <http://www.marketingpower.com/aboutama/pages/definitionofmarketing.aspx>
32. msfi.gov.rs/konceptualni_okvir
33. http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/20/zakoni/rac_racunovodstvo.pdf
34. www.paragraf.rs/Zakon_o_privrednim_društvmima
35. www.parlament.gov.rs/upload/archive/files/cir/pdf/zakoni/2013/2276-13.pdf
36. www.srrs-forum.rs
37. www.tax.rs
38. www.usersite.fatalab.eu
39. www.veleri.hr/files/k_poduzetnistvo_3
40. Finansijski izveštaji kompanije „Rubin“ Kruševac, za period od 2009. do 2013. godine