

УНИВЕРЗИТЕТ СИНГИДУМУ
Департман за постдипломске студије

МАСТЕР РАД

**Анализа финансијских извештаја предузећа у прехранбеној делатности са посебним
освртом на анализу ликвидности и новчаних токова**

Ментор:

Проф. др Горанка Кнежевић

Студент:

**Јелена Живковић
Број индекса 402062/2009**

Београд, април 2016.г.

Садржај:

1. Методологија друштвених истраживања.....	3
1.1. Предмет и полазиште истраживања.	4
1.2. Значај и актуелности истраживања.	5
1.3. Циљеви истраживања.....	5
1.4. Хипотетички оквир истраживања.....	6
1.5. Методе истраживања.	6
2. Финансијско извештавање и пословно одлучивање.....	9
2.1. Теоријски осврти на ликвидност	16
2.1.1. Новчани токови као показатељи ликвидности.....	18
2.2. Показатељи анализе финансијских извештаја на конкретним примерима.....	19
3. Методологија ревизије	21
3.1. Пример извештаја ревизора по финансијским извештајима из прилога.....	27
4. Финансијски извештаји предузећа у прехрамбеној индустрији на практичним примерима.....	32
4.1. Значај извештаја о токовима готовине	33
5. Ликвидност предузећа	34
5.1. Показатељи ликвидности	35
5.2. Показатељи ефикасности управљања.....	36
5.3. Показатељи финансијске структуре	37
6. Анализа показатеља ликвидности на конкретним примерима предузећа у прехрамбеној индустрији	39
7. Дефинисање извештаја о токовима готовине.....	57
7.1. Садржина извештаја о токовима готовине.....	59
8. Практична анализа Извештаја о токовима готовине у функцији детекције ликвидности предузећа у прехрамбеној индустрији.....	60
8.1. Ликвидност на бази новчаних токова.....	61
9. Специјални биланси	85
9.1. Појам и дефинисање	85
9.2. Врсте специјалних биланса	85
10. Завршна разматрања.....	89
Литература:	93

1. Методологија друштвених истраживања

Пре него се осврнемо на теоријске оквири методологије друштвених истраживања, није на одмет упознати се са темељним појмовима, важним за разумевање ове области научног и друштвеног деловања.

Методика или *методологија*, део је логике и то је наука о методама, путевима и начину научног истраживања. Реч *методологија* порекло води од грчких речи *methodos* - пут и *logos* – ум, а односи се на начине истраживања и проналажења путева до одређених научних сазнања. Задатак научне методологије је да открије, опише и објасни методе, путеве научног сазнања, начине долажења до сазнања, начине долажења до истине, односно решења неког проблема.

„Методологија се бави проучавањем метода истраживања, природом и каквоћом података добијених различитим методама, логиком и разлозима кориштења тих података у филозофским, социолошким, научним истраживањима, заправо свим теоријским истраживањима. Методологија почиње „учавањем” и „формулисањем” „проблема, постављањем различитих хипотеза, испитивањем, истраживањем и извођењем последица” из формулисаних хипотеза да би се постигло теоријско „решење” проблема све до „практичне” примене добијеног решења. Методологија је превасходно теоријско истраживање али и научно излагање теоријски добијеног решења проблема које истражује и завршава се практичном применом добијеног решења. Научно истраживање и научно излагање су блиско повезани и међусобно су условљени мада треба та два методолошка аспекта разликовати.”¹

Методолошка полазишта у економским истраживањима. Суштина сваке науке, дакле, јесте континуирано изношење теорија о томе како би свет око нас требало да изгледа, како функционише, те како те теорије и изнешене хипотезе могу да објасне стварност. У томе, економска наука се унеколико разликује од других наука. „Специфичност економске науке лежи у томе што је она дедуктивна. Економска наука,

¹ Погледати: <https://sr.wikipedia.org/wiki/%D0%9C%D0%B5%D1%82%D0%BE%D0%B4%D0%B8%D0%BA%D0%B0> (21. 10. 2015.)

односно њени истраживачи полазе од одређених полазних премиса, које се понекад називају полазне претпоставке, које представљају основне тврдње о људском понашању, тврдње које се аксиоматски прихватају, без потребе да се емпиријски верификују, односно доказују. На основу тих премиса дедукцијом се доносе специфичне теоријске тврдње, односно теоријске хипотезе о људском понашању. При томе се, треба напоменути, испитивање неке појаве, промене или догађаја врши „под осталим једнаким условима” (*ceteris paribus*²).”³

1.1. Предмет и полазиште истраживања. Предмет истраживања нашег рада односи се прикупљање и систематизовање знања и искустава из области финансијске анализе. Посебан акценат истраживања односи се на примену стечених знања на сектор прехранбене индустрије, те могућности те индустрије да у временима веома различитих услова пословања одржи сопствену ликвидност и усклади своје новчане токове са немалим спољним и унутрашњим изазовима.

Мишљења смо да је избор оваквог предмета истраживања мотивисан не само личним, субјективним уверењем да је прехранбена индустрија врло важна област друштвеног и економског ангажмана, што због несумњиве потребе човека за храном, што због живе и тешко предвидљиве економске политике са њом везане. Анализа финансијских извештаја, имајући то у виду, данас је далеко изазовнија, чему доприноси однос према прехранбеној делатности и њен положај незавидан положај у време великих светских економских потреса, какав је нпр. велика економска криза из 2008. године.

Све већа изложеност прехранбеног сектора финансијским ризицима, значајне тешкоће у покушаја превазилажења економске кризе којој се крај не назире, али и неспорна чињеница да постоји простор за ревитализацију и обнову значајних капацитета и

² *Ceteris paribus* или *caeteris paribus* је латински израз у значењу „са другим стварима исто” или „све ствари су једнаке или задржавају исту константу” или „све друге ствари су једнаке”. Једна од наука у којој је овај термин нарочито у употреби јесте економска наука. Овде се термин употребљава ради поједностављења формулација и описа економских резултата.

³ Пејановић Р., *Методолошка полазишта у економским истраживањима*, у: *Агроэкономика*, број 5/2012, Нови Сад, стр. 5, погледати: http://www.agroekonomika.rs/images/arhiva/agroekonomika_55.pdf#page=5 (21. 10. 2015.)

тржишта, изискују далеко већа улагања у планирање и анализу улагања и токова постојећих новчаних ресурса. С тим у вези, значајно је осврнути се и на неке иновативне начине и моделе које менаџменти предузимају, не би ли своје компаније одржали и пребродили несрећне околности у којима су се стицајем околности нашли.

Истраживањем поменутог предмета рада, настојимо да укажемо на немерљив значај анализе финансијских извештаја, како у минимизирању ризика у некој посебној делатности, тако и у минимизирању ризика пословања уопште. На основу анализе финансијских извештаја, постају доступне оне информације које се могу искористити у сврху превенције ризика и сврху побољшања пословања компаније. Приказаћемо основне показатеље финансијских извештаја, класификовати информације до којих помоћу њих долазимо, као и остале параметре произашле из анализе.

1.2. Значај и актуелности истраживања. Када је у питању значај истраживања, мишљења смо да није потребно нарочито наводити разлоге у корист те актуелности. Посматрајући са ширег аспекта, прехрамбена индустрија, са њом повезане делатности, па и њена економска страна, нешто је што је иманентно човеку и од њега неодвојиво. Неупитна чињеница да је храна једна од насušних потреба, те индустрија са њом повезана својеврсни непресušни извор зараде, наводи нас на закључак да је потреба за сталним држањем корака са овом друштвеном облашћу преко потребна.

Међутим, ако у виду имамо унеколико „локалније” амбиције, па посматрано са ужег аспекта, не можемо пренебрегнути чињеницу да се сва емпијска и теоријска искуства до којих се неким истраживањима долази, могу искористити и на неке друге области. Свакако, ту се првенствено мисли на моделе и методе којима се неко истраживање спроводи, али и на конкретне резултате истраживања, који могу бити ванредно важни за целокупну научну област.

1.3. Циљеви истраживања. У вези са горе поменутим, гледајући из уже перспективе, конкретни *циљ нашег истраживања* могао би се начелно препознати у

приказивању основних поступака анализе финансијских извештаја као и њихове структуре, у циљу сагледавања њихове примене и утицаја у сфери прехранбене делатности.

С друге стране, поред теоријског и научног циља, свакако треба размишљати и о друштвеном контексту истраживања. Друштвени циљ истраживања односио би се на указивање значаја и користи анализе финансијских извештаја, те указивања на евентуалне ризике који могу бити превентивно избегнути.

1.4. Хипотетички оквир истраживања. Хипотетички део нашег истраживања своди се на следеће хипотезе:

Главна хипотеза – предузећа из прехранбене делатности имају високу ликвидност, као и адекватне новчане токове који служе за сервисирање дугорочних и краткорочних обавеза.

Посебне хипотезе:

- Пре глобалне економске кризе, предузећа из прехранбене делатности имала су вишу ликвидност и више износе новчаних токова из пословне активности, него што је то био случај након избијања глобалне економске кризе;
- Предузећа из прехранбене делатности улажу, након избијања глобалне економске кризе, значајније новчане износе у куповину некретнина, постројења, опреме и у активности инвестирања у извештаје о новчаним токовима.

1.5. Методе истраживања. На почетку рада поменули смо да је методологија део логице, те да се бави правилима теоријског изучавања и емпиријског истраживања појава и феномена. Ипак, никако не би требало упасти у замку, па термине *методологија* и *метод* поистоветити и свести на просту синонимију. Разлике свакако постоје, не само у лексичкој структури самих речи, по саставу јако блиских, већ и по значењима која са собом носе. Ако смо раније поменули термин *методологија*, као и његова значења, није на

одмет осврнути се и на термин *метод* и специфичности које он у истраживачкој делатности има.

Основни предуслов успешно спроведене истраживачке и теоријске делатности на одређену тему, свакако је добра организација, пажљив одабир и примена одговарајућих истраживачких поступака, односно, примена одговарајуће методе.

У својој обимној студији *Методологија друштвеног истраживања*, професор Србобран Бранковић разликује четири најзначајнија значења појам *метод*. У првом реду, овај термин се односи на „општенаучне методе, као што су, рецимо, индукција, дедукција, анализа, синтеза, класификација, генерализација. ... Реч метод у том значењу пре свега указује на логичка правила којима се осигурава истинито закључивање.”⁴ Можда најистакнутије место од поменутих метода припада индукцији и дедукцији, које су наизменично узимале примат у дугом развоју цивилизацијске мисли.

Друго значење појма метод, професор Бранковић проналази у „методолошком приступу предмету науке, или заузимању полазног становишта, односно тачке гледања на сам предмет.”⁵ Реч је, свакако, о теоријским методама у друштвеним наукама. Трећи приступ термину односи се на организационе стране истраживања. Међутим, за наше истраживање нарочито је занимљиво четврто значење које професор издваја. „Методи у том значењу углавном предствљају начине долажења до појединих врста података. У овом случају, нагласак је на техничком аспекту метода: Које поступке би требало применити да би се спровело одговарајуће истраживање.”⁶

Мишљења смо да за наше истраживање није од пресудне важности да ли ћемо предност дати било којој од поменутих формулација термина метод. У зависности од циља који жели постићи, наука бира оне методе помоћу којих ће на најцеловитији, најаналитичнији и најпоузданији начин доћи до постављеног циља.

Приликом израде рада, ослонили смо се на низ научних метода. Почевши од дедуктивне методе, којом смо покушали да из општих сазнања издвојимо она вредна

⁴ Бранковић С., *Методологија друштвеног истраживања*, Београд: Завод за уџбенике, 2014, стр. 17.

⁵ Исто, стр. 19.

⁶ Исто, стр. 21.

помена у нашем истраживању. Такође, незаобилазна употреба индуктивне методе нашла је примену и у овом раду. Незаобилазна у друштвеним наукама и истраживањима на њих усмереним, индукцијом покушавамо да, обрнуто претходном методу, из неких „локалних” сазнања дођемо до општијих законитости.

Историјска метода коришћена је у делу рада у ком смо настојали да утврдимо поут развоја анализе финансијских извештаја, али и у тренуцима осврта на прошли временски период обухваћен анализом финансијских извештаја. Свакако, постоји основана претпоставка да нам примена ове методе може послужити као значајно искуство када су у питању процеси планирања и формирања будућих активности.

Приликом израде рада, ни старије методе нису биле запостављене. Анализа и синтеза тако су употребљене у сврху формирања структуре истраживања, али и аналитичком приступу обимној литератури, како би се дошло до оних информација и сазнања која су уско везана за предмет нашег истраживања. Што је предмет истраживања сложенији, утолико је анализа као метода неопходнија. Аналитичко-синтетичком методом дошли смо, дакле, до података који су од пресудне важности за оцену новчаних токова у прехрамбеној делатности и анализу финансијских извештаја са њом повезаних.

Такође, никако не би требало заобићи и компаративну методу, која је саставни део сваког научног истраживања. Иако је ова метода уско повезана са другим методама, њена улога управо лежи у правовременом стављању у контекст по садржају или значењу блиских информација.

Како из овог кратког прегледа можемо закључити, прикупљање информација и садржаја за наш рад оабвљено је детаљно и конкретно. Употребљене су све оне методе које гарантују истинито и адекватно располагање потребним материјалима.

2. Финансијско извештавање и пословно одлучивање

Велике промене које су се догодиле крајем прошлог и почетком овог века, утицале су на све сегменте друштвеног деловања, а тиме, несумњиво, и на значајне сфере друштвено-економских и чисто економских области. Вртоглав развој информационих технологија, који су допринели брзом протоку информација, пресудно су утицали на начине и методе пословања, да је генерална представа о савременим условима пословања каквој смо сами сведоци, дијаметрално супротна сличним представама од пре само пола века уназад. О разликама са временски удаљенијим етапама историјског и друштвеног развоја, излишно је и говорити.

У том смислу, нарочити допринос учесталим променама и великој флуидности поимања економских и финансијских токова свакако даје незаобилазан процес глобализације. За овај феномен више не можемо рећи да је у повоју, те да ће његово захуктавање имати значајан утицај на промене различитих фактора друштвеног деловања. Напротив, процес глобализације толико је узео маха, да можемо рећи како је досегао сопствено „златно доба”. А ако постоји посебна област деловања која овакву тврдњу може поткрепити, несумњиво су то економски и финансијски токови. С тим у вези, није на одмет поменути само страховања берзанских посредника када негде у свету избије каква криза, па схватити да сваки догађај, било где на планети, има великог утицаја на пословање на потпуно супротним странама света.

Поменуте промене у условима пословања, посебно норме које савремено пословање поставља пред човека, карактерише, дакле, незаустављив процес глобализације, убрзане технолошке и техничке промене, али и растућа комплексност производа краћег века трајања. Сви ови фактори узети заједно, изискују улагање додатног напора и од пословних субјеката траже боље коришћење капацитета, било производних, трговачких или неких трећих, али и вештину балансирања између потребе за већом уштедом и потребе за порастом тржишног учешћа, убрзане набавке, производње и продаје. У оваквим околностима, пословни субјекти приморани су да ослушкују потребе тржишта, уважавају их, јер је опстанак на тржиштву својеврсни императив, па сопствене

пословне перформансе и организационе способности усмеравају у правцу решавања поменутих питања и специфичности.

Временом, усталили су се начини и системи унапређења и усавршавања неких параметара пословања, а у циљу постизања што бољих пословних резултата. Пословни субјекти, али и теоретичари пословних прилика, економисти, финансијски експерти, посебно они у развијеним земљама, које су и изнедрили савремени начин пословања, приступили су систематском унапређењу управљања, одлучивања, контроле и мотивације на свим нивоима пословне организације. Врховни менаџмент, најчешће удаљен од пословних активности на нижим нивоима, почиње да увиђа потребу дивизионализације и децентрализације система, а све у сврху повећања ефикасности управљања, тиме и целокупног пословања. „Изградња адекватног рачуноводствено-информационог система, који подразумева планирање, праћење и контролу остварења по организационим деловима пословног субјекта, процену успешности менаџера организационих делова и по том основу извештавање, јесте процес који прати успостављање децентрализоване организационе структуре.”⁷ Важност промене организационе структуре вишеструка је, а у начелу се своди на чињеницу да финансијско извештавање по ужим организационим целинама има немерљиву информациону улогу. Брзо добијање информације пресудно је за успешно обављање посла, а своди се на правовремено и правилно креирање мотивационе политике, усмерене на стимулацију појединих делова пословног субјекта ка остварењу сопствених циљева, па на тај начин и допринос остварењу циљева целине.

Појам, предмет и циљеви финансијског извештавања. Поменули смо да је глобализација феномен који тежи стварању универзалних система, настојећи да премости разлике у обичајима и праксама друштвеног деловања. Иако постоји тежња универзализације економских, рачуноводствених и сличних пракси, прављење различитих извештаја, па и финансијских, разликује се од земље до земље. Разлике су изазване различитим друштвеним, правним и економским околностима, те чињеницом да земље

⁷ Гајић Љ., Медведев И., Ковач А., *Савремени трендови екстерног и интерног финансијског извештавања по сегментима пословања*, у: Школа бизниса, број 3/2011, Нови Сад, стр. 2, погледати: http://www.vps.ns.ac.rs/SB/SkolaBiznisa_files/Page622.htm (23. 10. 2015.)

имају у виду потребе различитих корисника тих извештаја приликом одређивања националних захтева.

У најширњм дефинисању појма, финансијска анализа представља „исцрпно испитивање финансијског и економског стања и резултата пословања неке јединице рачуноводственог обухватања на темељу њених рачуноводствених извештаја.”⁸ Финансијска анализа, дакле, бави се специфичним истраживањем, квантифицирањем, дескрипцијом и оценом финансијског стања и успешности пословања привредног субјекта.

Како се међудржавна пословна интеракција захуктавала, како је досегла размере које су ван неприкосновене контроле државних механизма, појавио се и низ могућности за различите финансијске проневере. Учесталост ових проневера још један је од фактора који су пресудно утицали да финансијско извештавање буде подигнуто врло високо, можда највише у историји, заузимајући највише место на лествици приоритета стварања здраве и успешне националне економије. Регулаторна тела настоје да заштите учеснике на финансијском тржишту, па самим тим расте и њихова потреба за већим утицајем на финансијска извештавања свих учесника на тржишту. Овај растући феномен помињемо само ради поткрепљивања чињенице да финансијско извештавање у савременом свету пословања има далеко значајнију примену за пословне субјекте, као и за читаве националне економије, него што је то био случај у ранијим периодима. Предмет финансијског извештавања тако се унеколико променио, па од својих основних значења раније поменутих, придодат му је и овај фактор превенције евентуалних неповољних дешавања на тржишту.

Ипак, овакве тврдње не значе да је одређивање предмета и циљева анализе финансијског извештавања немогуће, односно, да је појам толико вишезначан, да се не може ставити у јасне оквири општег дефинисања. Напротив, теорија не заостаје за променама, па се труди да у постојеће дефиниције интегрише савремене тенденције и тако одређене појмове смести у теоријске оквири. У најопштијем дефинисању предмета анализе финансијског извештавања произилази да су „предмети анализе финансијски

⁸ Тепшић Р., *Речник рачуноводства и финансија*, Загреб, 1984, стр. 54.

извештаји, али и редовни извештаји који се састављају за сваки извештајни период. Предмети анализе су и сви други сегменти годишњег извештаја, који нисуобавезни, као што је писмо управе упућено акционарима привредног друштва и додатне дискусије и анализе управе. Имајући у виду да добро организовано рачуноводство привредног друштва обезбеђује систематску и хронолошку евиденцију пословних трансација и других догађаја, оно обезбеђује и заокружену слику ефеката пословних трансакција у облику годишњег извештаја.”⁹ Овакво дефинисање усмерено је превасходно на потребу анализе добијених извештаја. Свакако, извештавање само по себи, без детаљне анализе од стране стручних тимова и не би имало велику корист. Стога, анализа извештаја важна је колико и само извештавање.

Нешто је другачије када је у питању одређивање циљева анализе финансијског извештавања. Поменули смо да је информациона опремљеност финансијских извештаја, усмереност према екстерним корисницима, њихова врло важна улога у ублажавању информационе асиметрије, оно што их чини важним фактором стабилности финансијских тржишта. У начелу, овакви домети финансијског извештавања и њихове анализе, могу бити узети као циљ по себи. Међутим, теорија је склона помало другачијем посматрању циљева анализе финансијског извештавања. Како наводе аутори већ цитиране књиге *Анализа финансијских извештаја*, а са чијим ставовима постоје подударности и код других теоретичара „циљеви анализе финансијских извештаја могу се поделити на опште и посебне циљеве. Општи циљеви односе се на сагледавање зарађивачке способности (рентабилности, профитабилности, успешности) привредног друштва и његовог финансијског положаја (статуса), његових новчаних токова и промена на капиталу у циљу пружања информација корисницима (наручиоцима) анализе.

С обзиром на то да су корисници финансијске анализе главни стејкхолдери, тако се и посебни циљеви анализе финансијских извештаја односе на задовољавање информационих потреба тих стејкхолдера. Они могу тражити информације које се не могу

⁹ Кнежевић Г., Станишић Н., Миздраковић В., *Анализа финансијских извештаја*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2013, стр. 8.

директно пронаћи у финансијским извештајима, већ се морају произвести анализом финансијских извештаја.”¹⁰

Данас, продукција финансијских извештаја сматра се кључним сегментом рачуноводственог информационог система. Финансијски извештаји успостављају комуникацију између информација генерисаних у оквиру рачуноводственог система и различитих корисника тих информација. Извештавање се тако схвата као директан одговор на информационе потребе различитих корисника информација (власници капитала, држава). Генерално, можемо поентирати да се од финансијских извештаја очекује пружање информација о приносном и финансијском положају предузећа.

Ширење круга корисника рачуноводствених података, али и раст информационих захтева, диктирао је развој рачуноводственог извештавања, који се огледао у непрекидном прилагођавању и побољшавању средстава генерисања и презентовања информација. У већини земаља данас, проблематика финансијског извештавања подведена је и уређена законским прописима, као и одговарајућим рачуноводственим стандардима. С друге стране, ови прописи и стандарди почивају на опште прихваћеним рачуноводственим принципима (*GAAP – generally accepted accounting principles*¹¹). Поштовање ових општеприхваћених принципа главни је императив како би подаци садржани у финансијским извештајима били поуздани и валидни.

Основне претпоставке на којима се данас заснива финансијско извештавање су:

- настанак пословног догађаја (начело фактурисане реализације – учинци по основу насталог пословног догађаја се признају и рачуноводствено обухватају у обрачунском периоду када је пословни догађај настао) и
- трајност (сталност) пословања привредног субјекта (*going concern* – у процесу финансијског извештавања се претпоставља да ће предузеће

¹⁰ Кнежевић Г., Станишић Н., Миздраковић В., *Анализа финансијских извештаја*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2013, стр. 8.

¹¹ Дејвидсон С., *Handbook of modern accounting*, Prentice Hall: USA, 1983, стр. 1-23.

наставити да ради, а ако нема доказа за континуитет онда се таква чињеница обавезно истиче).¹²

Реализација циљева финансијског извештавања, ма каква природа циљева да је у питању или коме се извештавање намењује, захтева примену одређених начела. Начела представљају одговарајуће рачуноводствене конвенције, чија примена треба да обезбеди генерисање поузданих и разумљивих финансијских извештаја. Временом, кроз рачуноводствене стандарде искристалисала су се следећа начела:

- Начело доследности – конзистентности, које пледира да се једном одабрана правила процењивања доследно примењују из периода у период, односно да се њихова промена врши само у случају настанка нових околности које промену ћине оправданом са аспекта фер и коректног извештавања.
- Начело опрезности, које произилази из принципа заштите поверилаца и тежи спречавању процењивања нето имовине предузећа. У оквиру овог начела посебно се истичу:
 - принцип реализације – у обзир се могу узети само реализовани добици;
 - принцип импаритета – у обзир се морају узети све могуће обавезе и потенцијални губици.
- Начело разграничења – трансације се обухватају у моменту настанка, при чему се приоритет даје тренутку настанка прихода, а расходи се повезују са приходима због којих су настали.
- Начело појединачног процењивања – компоненте имовине и обавеза треба процењивати посебно (одвојено).
- Начело идентитета – биланс отварања сваке пословне године мора се подударати са закључним билансом претходне године.¹³

¹² Станчић П., *Концептуални оквир и начела финансијског извештавања*, Економски факултет Крагујевац, погледати:
<http://www.ekfak.kg.ac.rs/sites/default/files/nastava/Novi%20Studijski%20Programi/IV%20godina/PoslovneFinansije/Predavanja/I%20Konceptualni%20okvir%20i%20nacela%20finansijskog%20izvestavanja.pdf> (25. 10. 2015.), стр. 2.

¹³ Исто.

Услед сопствене изузетне комплексности, процес финансијског извештавања изискује неколико битних и међусобно комплементарних извештаја. У теорији постоји начелна сагласност да основу финансијског извештавања чине два традиционална извештаја – Биланс стања и Биланс успеха. Ова два извештаја прати низ других извештаја који, у начелу, варирају од државе до државе. Када је Србија у питању, према важећем члану Закона о рачуноводству и ревизији донетог 2006. године, финансијски извештаји обухватају: 1) биланс стања, 2) биланс успеха, 3) извештај о променама на капиталу, 4) извештај о токовима готовине, 5) напомене уз финансијске извештаје и 6) статистички анекс.¹⁴

Биланс стања представља извештај о стању привредног друштва на одређени дан. Производ је редовног закључка књига и изражава слику вредности и структуре имовине. Биланс стања се састоји од упоредног приказа *активе*, односно средстава са којима привредно друштво располаже и *пасиве*, односно приказа извора или порекла средстава којима привредно друштво располаже. Билансне стране морају бити у рачунској равнотежи и представљају две перспективе посматрања предузећа. „У суштини, биланс стања представља кумулативни историјски запис о свим трансакцијама које су имале утицаја на пословање предузећа до дана биланса.”¹⁵

Слично њему, *биланс успеха* још један је извештај у коме се приказују приходи и расходи привредног субјекта, са циљем утврђивања резултата пословања у одређеном временском периоду. Овај биланс, дакле, примарно је оријентисан на утврђивање финансијског резултата (добитак-губитак). Финансијски резултат се утврђује на обрачунској основи, као разлика прихода и расхода алоцираних на одређени обрачунски период. „У алокацији, примаран је тренутак настанка прихода док се расходи повезују са приходима који су их узроковали.”¹⁶

¹⁴ Службени гласник РС 46/2006.

¹⁵ Станчић П., *Концептуални оквир и начела финансијског извештавања*, Економски факултет Крагујевац, погледати: <http://www.ekfak.kg.ac.rs/sites/default/files/nastava/Novi%20Studijski%20Programi/IV%20godina/PoslovneFinansije/Predavanja/I%20Konceptualni%20okvir%20i%20nacela%20finansijskog%20izvestavanja.pdf> (25. 10. 2015.), стр. 3.

¹⁶ Исто, стр. 4.

Свакако да су два поменута биланса у директној вези, а та веза међу њима успоставља се Извештајем о променама на капиталу, намењеном власницима предузећа, пре свега. У складу са Законом о рачуноводству и ревизији, овај извештај требало би да садржи:

- нето добитак или губитак за обрачунски период;
- сваку ставку и износе прихода и расхода, добитака или губитака који се непосредно признају капиталу;
- збирни ефекат промена у рачуноводственој политици.

Целина ових података одражава повећање или смањење капитала на крају периода у односу на почетак, које се као корекција сопствених извора интегрише у билансу стања.

Како биланс стања и биланс успеха ништа не говоре о токовима готовине током обрачунског периода, у ту сврху креиран је посебан извештај о токовима готовине. Извештај о токовима готовине добија се посебним реанжирањем података садржаних у билансу стања и билансу успеха, а њиме се „истиче да информације о токовима готовине служе корисницима финансијских извештаја као основ за процењивање способности привредног субјекта да створи готовину и готовинске еквиваленте и потребе да тим токовима располаже.”¹⁷

2.1. Теоријски осврти на ликвидност

У све либералнијим тржишним односима, у тржишној економији у којој влада тзв. *hard budget constraints*, чврсто буџетско ограничење, а оно се састоји у томе да „нико, ни држава, ни парадржавна институција, ни банка, ни предузеће, ни домаћинство, не може трошити, тачније куповати више него што има ликвидних средстава за плаћање, не може своју неликвидност преносити на друге (социјализовати), већ пада под удар веома

¹⁷ Петровић З., *Финансијско извештавање*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2011, стр. 57.

ригорозних санкција у виду стечаја или ликвидације.”¹⁸ Имајући то у виду, јасно је да су индикатори ликвидности веома важни.

Пре него се осврнемо на теиндикаторе, није на одмет подсетити се основних теоријских поставки саме ликвидности. Ликвидност предузећа, дакле, представља његову способност да своје финансијске али не новчане облике имовине трансформише у новац, који је најликвиднији облик финансијске активе, те да на тај начин извршава своје обавезе. Посотји више коефицијената ликвидности, који показују различите параметре пословања компаније.

Показатељи ликвидности. „Показатељи ликвидности оцењују способност предузећа да подмирује своје доспеле краткорочне обавезе уз одржавање потребног обима и структуре обртних средстава и очување боброг кредитног бонитета.”¹⁹ Покушаћемо да издвојимо неке од важнијих показатеља:

- Општи рацио ликвидности – показује са колико је обртних средстава покривен сваки издатак краткорочних обавеза. Као пожељна константа подразумева се однос 2:1 у корист обртних средстава. Овај рацио могуће је добити преко формуле дељења укупних обртних средстава са укупним краткорочним обавезама;
- Ригорозни рацио ликвидности – искључује из своје рачунице залихе и представља однос ликвидних средстава (краткорочна потраживања и готовина) и краткорочних обавеза и врло је корисна провера општег рация. Пожељан однос је 1:1. Овај рацио могуће је добити преко формуле дељења ликвидних средстава са краткорочним обавезама;
- Рацио тренутне ликвидности – како и само име каже, показује способност предузећа да тренутно подмири своје обавезе. Овај рацио могуће је добити преко формуле дељења готовине са краткорочним обавезама;
- Нето обртна средства – показатељ су способности задуживања предузећа на кратки рок и указују на онај део укупних обртних средстава које је прибављен из дугорочних извора финансирања. Што су нето обртна средства већа, већа је и

¹⁸ Вучичевић Д., *Теоријски аспекти и основне поставке финансијске анализе*, у: *Школа бизниса*, број 2/2012, стр. 86.

¹⁹ Красуља Д., Иванишевић М., *Пословне финансије*, Београд: Економски факултет, 1999, стр. 23.

ликвидност предузећа. Формула израчунавања овог рачица јесте одузимање краткорочних обавеза од обртних средстава.

2.1.1. Новчани токови као показатељи ликвидности. „Извештај о новчаним токовима је изведени финансијски извештај, пошто настаје реаранжирањем позиција биланса стања и биланса успеха. Извештај о новчаним токовима се, поред биланса успеха и стања, сматра једним од важнијих извештаја који је своју пуну афирмацију стекао почетком 90-их година 20. века.”²⁰ Нема потребе инсистирати на значају новчаних токова, али компанија која на кратак рок не може да подмири своје текуће обавезе, врло лако може доћи у стање несолвентности, а тако и до стечаја или ликвидације предузећа.

Добивши на значају у другој половини прошлог века, извештај новчаних токова збирни је показатељ пословних, инвестиционих и финансијских активности. Од поменутих активности, свакако да су за предузеће најбитније пословне активности. Новчани токови остварени у овој активности показују приливе на основу наплаћених прихода. Одливи новца подразумевају плаћање пословних расхода. Нето новчани ток из пословне активности показује добро пословање предузећа, које успева своје обавезе да измири и да оствари позитиван резултат из делатности којом се бави.

За разлику од претходних, инвестиционе активности приказују приливе и одливе новчаних средстава које настају по основу различитих трансакција. Основна трансакција је инвестирање у набавку дугорочних средстава, па када су приливи од оваквих активности већи од одлива, показатељ је да предузеће продаје своју дугорочну имовину. Супротно томе, већи одливи показатељ су раста предузећа које има потребу за већим инвестицијама.

Активности финансирања приказују приливе готовине од емисије акција, прибегавања кредитима, а одливе по плаћањима доспелих кредитних обавеза или дивиденди акционарима. Већи приливи новца подразумевају настојање предузећа да из

²⁰ Кнежевић Г., *Економско-финансијска анализа*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2009, стр. 23.

других извора финансира инвестициону активност или неповољну ситуацију недостатка готовине за покриће текућих обавеза.

Као и други финансијски извештаји, и извештаји новчаних токова имају своје циљеве, будући да садрже значајне информације попут:

- „способности предузећа да генерише довољно новца којим ће финансирати свакодневне пословне активности;
- способности предузећа да плаћа главницу и камату по основама узетих кредита и дивиденде акционарима и
- способности предузећа да расте и развија се кроз додатна улагања у некретнине, постројења и опрему или да продаје дугорочна средства како би генерисало готовину.”²¹

2.2. Показатељи анализе финансијских извештаја на конкретним примерима

На примерима биланса стања, које можемо пронаћи у прилогу овог истраживања, дошли смо до следећих података за појединачна предузећа:

1) Libero team doo Beograd²²

Показатељи ликвидности:

Општа ликвидност: у години 2013. није задовољавајућа и износи 1,02345. У 2014. години, овај показатељ такође није задовољавајући, међутим, његов тренд у односу на претходну годину је повољнији и износи 1,12358. Имајући у виду да би овај показатељ требало да буде већи од 2, што у нашем примеру није случај, можемо извући закључак да је општа ликвидност овог предузећа неповољна, са тенденцијом благог пораста.

²¹ Кнежевић Г., *Економско-финансијска анализа*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2009, стр. 24-25.

²² Анализа урађена на основу Прилога 1.

Ригорозна ликвидност: у 2013. години износи 0,37287 што је изузетно неповољно. У 2014. години, овај показатељ износи 0,59876 и показује благо побољшање. Како би овај показатељ требало да буде већи од 1, а примери показују да ситуација није таква, можемо извући закључак да су обавезе предузећа веће од потраживања, што је комплетно пословање довело у незавидну позицију.

Показатељи активности:

Коефицијент обрта купаца у 2014. коефицијент обрта купаца износи 5,009, а просечна наплативост 71,87 дана, што је изузетно неповољно.

Коефицијент обрта добављача у 2014. години износи 1,759, а просечно време плаћања краткорочних обавеза износи 204,66 дана. Овај показатељ указује на велико кашњење приликом измирења обавеза према добављачима.

Коефицијент ефикасности:

У 2013. години овај коефицијент износи 1,035, а у 2014. износи 1,009. Из ових показатеља можемо извући закључак да је тренд позитиван, али да је остварена незнатна добит.

2) *Žitomlin doo Beograd*²³

Показатељи ликвидности:

Општа ликвидност у години 2013. износи 4.541 што је врло повољан показатељ. У 2014. години, овај показатељ нешто је нижи, међутим, још увек висок и износи 3,945. Имајући у виду да би овај показатељ требало да буде већи од 2, што у нашем примеру јесте случај, можемо извући закључак да је општа ликвидност овог предузећа изузетно повољна, са тенденцијом благог пада.

Ригорозна ликвидност у 2013. години износи 3,637 што је изузетно повољно. У 2014. години, овај показатељ износи 3,299 и показује благи пад. Како би овај показатељ требало да буде већи од 1, а примери показују да ситуација јесте таква, можемо извући закључак да је предузећу унеколико боље пословало 2013, него годину дана касније.

²³ Анализа урађена на основу Прилога 2.

Показатељи активности:

Коефицијент обрта купаца у 2014. износи 3,436, а просечна наплативост 104,77 дана, што је неповољно.

Коефицијент обрта добављача у 2014. години износи 9,785, а просечно време плаћања краткорочних обавеза износи 37 дана. Овај показатељ указује на релативно кратко време измирења обавеза према добављачима.

Коефицијент ефикасности:

У 2013. години овај коефицијент износи 1,106, а у 2014. износи 1,057. Из ових показатеља можемо извући закључак да је тренд позитиван, али да је остварена незнатна добит.

3. Методологија ревизије

Поменули смо у неколико наврата да су индустријска револуција, а за њом и процес глобализације, довели до настанка великих индустријских предузећа, па са тим у вези и условили развој менаџмента и раздвајања функција управљања и власништва у предузећима. Ови догађаји, узрочно-последично, резултирали су потражњом за услугама стручњака из области рачуноводства, као и потребама за ревизијом извештаја о унутрашњој ваљаности предузећа, али и оних финансијских извештаја намењених екстерним корисницима.

Појам и настанак ревизије. Финансијски извештаји темељна су подлога и полазиште за анализу пословања и процену стања привредног субјекта. Због тога, „располагање поузданим информацијама за менаџере, улагаче, кредиторе или законодавне органе је од непроцењиве важности уколико желе да донесу исправне одлуке о распореду и коришћењу ресурса. При томе ревизија има значајну улогу јер пружа објективне и независне извештаје о поузданости информација и корисницима финансијских извештаја

пружа разумно уверење да у ревидираним финансијским извештајима нема значајних грешака и пропуста.”²⁴

Ревизија је организована и сврховита активност којом се накнадно испитује пословање провредног субјекта/друштва, а пре свега се односи на финансијске извештаје или финансијске информације које се односе на те субјекте. „Ревизијом финансијских извештаја жели се утврдити да ли презентовани финансијски извештаји реално и објективно приказују финансијски положај и успешност пословања привредног друштва, што подразумева избор критеријума за оцену реалности и објективности, а то су рачуноводствена начела, рачуноводствени стандарди и законски прописи.”²⁵

Из овог кратког осврта на основне теоријске поставке, можемо закључити да је темељни задатак ревизије заштита интереса власника капитала, те стварања поуздане информационе подлоге за рационално одлучивање и управљање.

Типови и врсте ревизије. Према предмету испитивања, пракса разликује три основна типа ревизије. То су:

- 1) ревизија финансијских извештаја;
- 2) ревизија пословања и
- 3) ревизија подударности (усаглашености или усклађености).

Ревизија финансијских извештаја укључује биланс стања, биланс успеха и биланс новчаних токова, те утврђује јесу ли укупни финансијски извештаји састављени објективно и реално у складу са одређеним критеријумима. Њен циљ јесте да утврди да ли су биланси припремљени у складу са важећим правилима билансирања. Ова правила могу проистећи из општеприхваћених рачуноводствених принципа (Међународни рачуноводствени стандарди, Међународни стандарди финансијског извештавања), као и неки други критеријуми, принципи или смернице.

²⁴ Алексић М., *Ревизија и контрола*, Бања Лука, 2012, стр. 9.

²⁵ Вукоја Б., *Ревизија финансијских извештаја привредних друштава*, Финансијски прописи и пракса, број 02/2007, стр. 1-2.

Ревизија пословања подразумева систематичан увид и анализу свих или појединих пословних активности предузећа, ради вредновања успешности пословања целог предузећа или одређеног организационог дела. Ова ревизија обавља се како би се проценила ефективност (делотворност) и ефикасност (економичност) пословања. Ефективност није ништа друго до мера обима у којој једна организација остварује своје задатке и циљеве. С друге стране, ефикасност показује у којој мери једна организација користи расположиве ресурсе за остварење својих пословних циљева.

Ревизија подударности или ревизија усклађености са правилима и прописима има циљ да утврди да ли је пословање предузећа усклађено са одређеним правилима, политикама и прописима (уговори, закони, државни прописи) дефинисаним од стране више инстанце. Репрезентативан пример овакве ревизије јесте ревизија повраћаја пореских обавеза од стране ревизора или финансијских полицајаца, где је циљ да се установи да ли су испоштовани прописи који ту материју регулишу. Слично томе, као пример може послужити и ревизија пословања банака, која за циљ има утврђивање да ли се пословање обавља у складу са банкарским законима и регулативом, као и у складу са традиционалним стандардима који одражавају здраву банкарску праксу.²⁶

Од велике важности је и субјект који ревизију обавља. С тим у вези, ревизија може бити:

- екстерна ревизија (комерцијална, независна, ревизија финансијских извештаја);
- интерна ревизија и
- јавна, државна или буџетска ревизија.

Екстерну ревизију, како и њен назив упућује, обављају екстерни ревизори који у оквиру предузећа за ревизију обављају све послове на тржишту. Ови ревизори слободно уговарају своје послове и сасвим су независни од менаџмента фирме у којој се ревизија финансијских извештаја обавља. Сама екстерна ревизија односи се на активности „усмерене на изражавање мишљења о финансијским извештајима (биланс стања, биланс успеха, извештај о новчаним токовима, извештај о променама на капиталу) клијената или

²⁶ Милојевић Д., *Финансијска ревизија и контрола*, Београд: Београдска пословна школа, 2006, стр. 30.

трђих страна.”²⁷ Нема потребе посебно наглашавати да функцију независног ревизора могу обављати за то обучена лица, са одговарајућом лиценцом, издатом од стране професионалне асоцијације рачуновођа и ревизора. Независност рада ревизора такође је важан фактор ове врсте ревизије, а ревизору даје могућност да се из посла повуче, ако су његове активности на било који начин ограничене или саботиране.

Интерна ревизија подразумева перманентну ревизију и надзор активности унутар правног лица. Њен циљ је да контролише провођење поступака и процедура које је прописало руководство. Будући да се обавља унутра привредног субјекта, интерна верзија од велике је помоћи руководству приликом проналаска могућности за унапређење пословања предузећа, побољшање ефикасности управљања и контроле, али и координацији свих делова пословног система.

Већина предузећа данас има сопствене интерне ревизоре, сопствено особље које за циљ има процену ефективности и ефикасности пословања за потребе менаџмента. Задатак интерних ревизора јесте праћење пословања, доношења одлука, правилника, те скретање пажње на незаконите радње или поступке који су потенцијална штета привредном субјекту. Када је у питању стручност интерних ревизора, савремени стандарди предвиђају да би степен стручности требало да буде исти код екстерних и интерних ревизора. Интерни ревизори организовани су у сопственој међународној професионалној организацији – Институт за интерну ревизију (The Institute of Internal Auditors – IAA). Ова организација доноси стандарде важне за интерну ревизију, али бави се и организацијом испита и издавањем лиценци овлашћеним интерним ревизорима.

Јавна, државна или буџетска ревизија везана је за оне врсте послова који се односе на ревизију јавних расхода, јавних предузећа и буџетских институција, односно, ревизију финансијских извештаја јавних предузећа и установа. Оваква ревизија је посао врховних државних ревизора, који своје анализе и информације до којих долазе достављају парламенту.

Задужење државног ревизора своди се на ревизију доследне примене закона и других прописа, те ревизију пословања и ревизију финансијских извештаја. Примарни

²⁷ Алексић М., *Ревизија и контрола*, Бања Лука, 2012, стр. 13.

циљ рада државних ревизора јесте провера усклађености програма заједничке потрошње са намерама парламента, као и обављање процене ефикасности и ефективности пројеката и програма јавних предузећа. Као и интерне ревизоре, тако и државне ревизоре окупља Међународна организација институција државне ревизије (International Organization of Supreme Audit Institutions), а своја задужења обављају на бази примене одговарајућих стандарда који се односе на посебан тела задужена за ту врсту стандарда.²⁸

Уобичајен поступак ревизије. У стандардним оквирима, ревизија се односи на уверење ревизора на основу кога он изражава мишљење о финансијским извештајима и њиховој усклађености са прописима, стандардима и оквирима. Без обзира који је основни циљ ревизије и шта ревизор треба да каже, процес ревизије врши се по строго дефинисаној методологији.

Овај процес траје дужи временски период и обухвата више фаза, међусобно повезаних. Свој зачетак, процес налази и пре прихватања самог аганжмана, у време када ревизор прикупља информације о клијенту, како би одговорио на питање треба ли да прихвати одређени аганжман. Тако, четири основне фазе процеса ревизије су:

- Прихватање клијената
- Планирање ревизије
- Спровођење ревизије
- Закључивање ревизије и издавање ревизорског извештаја (процена и извештавање)²⁹

Прихватање клијената почетна је фаза процеса ревизије. Ревизија може бити вршена како за постојеће, тако и за нове клијенте. Када је клијент познат, када је раније са њим постојала сарадња, поступак успостављања базичних начела је олакшан, па није потребно много рада да би се прихватила ревизија за идућу годину. Наравно, одлучујућу улогу игра и процена ризика прихватања сарадње, па уколико ревизор процени да је ниво ризика велики, свакако неће прихватити сарадњу и преиспитаће одлуку о наставку сарадње са клијентом.

²⁸ Станишић М., *Ревизија*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2006, стр. 17.

²⁹ Алексић М., *Ревизија и контрола*, Бања Лука: Факултет пословне економије, 2012, стр. 17.

С друге стране, уколико се ради о прихватању новог клијента, ревизорска компанија има потребу да спроведе низ припрема и поступака како би се сарадња успоставила. Ради се о прикупљању података о клијенту, условима његовог дотадашњег пословања, односима са претходним ревизорским компанијама, али и врсти делатности и широј ситуацији у привредној грани у коју се клијент сврстава. Таксативно, ти поступци подразумевају следеће нивое анализе и процене:

- проценити доступне податке о прошлости и садашњости клијента и разлоге за ревизију;
- контактирати претходног ревизора;
- размотрити потребу за аганжманом експерата изван фирме;
- припремити понуду за вршење ревизије клијената;
- припремити уговор о ревизији или писмо о аганжовању;
- формирати основну документацију о клијенту (изводи из судског регистра, статут и другу релевантну документацију);
- проверити постојање повезаних правних лица;
- прикупити информације о судским споровима;
- планирати стручни тим за вршење ревизије.

На основу овако прикупљених података и спроведених детаљних анализа, ревизорска компанија доноси последњу процену прихватања клијента, па ако она буде позитивна, крене у планирање процеса спровођења ревизије. Важност прикупљања ових информација од вишеструке је важности. Не само у потреби превенције сваког ризика, већ и у потреби адекватне расподеле обавеза унутар ревизорске компаније, како би процес ревизије био обављен на најбољи начин, уз адекватну расподелу обавеза и особља.

3.1. Пример извештаја ревизора по финансијским извештајима из прилога:

Извештај независног ревизора оснивачима и руководству ЛИБЕРО ТЕАМ Д.О.О. БЕОГРАД

Према подацима из финансијског извештаја обвезник је разврстан у мало правно лице и нема обавезу прибављања извештаја независног ревизора.

Обавеза прибављања извештаја независног ревизора је дефинисана Законом о ревизији ("Сл. гласник РС", бр. 62/2013) и Законом о рачуноводству ("Сл. гласник РС", бр. 62/2013).

Законом о ревизији из 2013.г. („Сл.гласник РС“ бр.62/2013) уређују се услови и начин обављања ревизије финансијских извештаја, обавезност ревизије, стручна оспособљеност лица и лиценце за обављање ревизије, давање и одузимање дозволе за рад друштвима за ревизију и самосталним ревизорима, надзор над обављањем ревизије, Комора овлашћених ревизора (у даљем тексту: Комора), оснивање и надлежности Одбора за јавни надзор над обављањем ревизије, међународна сарадња са надлежним телима у области надзора, као и друга питања у вези са ревизијом

Чланом 21. Закона о ревизији, дефинисана је обавезност ревизије у коме се наводи да је ревизија обавезна за редовне годишње финансијске извештаје великих и средњих правних лица разврстаних у складу са законом којим се уређује рачуноводство, јавних друштава у складу са законом којим се уређује тржиште капитала независно од њихове величине, као и свих правних лица, односно предузетника чији пословни приход остварен у претходној пословној години прелази 4.400.000 ЕУР у динарској противвредности (законска ревизија).

Такође, чланом 22. Закона о ревизији дефинисан је начин обављања ревизије где се наводи да се законска ревизија обавља у складу са овим законом, другим законима који уређују обавезну ревизију финансијских извештаја код појединих правних лица, МСР и Кодексом

професионалне етике ревизора. Добровољна ревизија финансијских извештаја обавља се сходном применом закона и других аката из става 1. овог члана.

Законом о рачуноводству ("Сл. гласник РС", бр. 62/2013) дефинисано је између осталог разврставање правних лица.

Чланом 6, правна лица, у смислу овог закона, разврставају се на микоро, мала, средња и велика, у зависноци од просечног броја запослених, пословног прихода и просечне вредности пословне имовине утврђених на дан састављања редовног годишњег финансијског извештаја у пословној години.

У микро правна лица разврставају се она правна лица која прелазе два од следећих критеријума:

1. Просечан број запослених 10
2. Пословни приход 700.000 ЕУР у динарској противвредности
3. Просечна вредност пословне имовине (израчуната као аритметичке средина вредност на почетку и на крају пословне године) 350.000 ЕУР у динарској противвредности.

У мала правна лица разврстају се она правна лица која прелазе два критеријума из става 2. овог члана, али не прелазе два од следећих критеријума:

- 1) просечан број запослених 50;
- 2) пословни приход 8.800.000 ЕУР у динарској противвредности;
- 3) просечна вредност пословне имовине (израчуната као аритметичка средина вредности на почетку и на крају пословне године) 4.400.000 ЕУР у динарској противвредности.

У средња правна лица разврставају се она правна лица која прелазе два критеријума из става 3. овог члана, али не прелазе два од следећих критеријума:

- 1) просечан број запослених 250;
- 2) пословни приход 35.000.000 ЕУР у динарској противвредности;

3) просечна вредност пословне имовине (израчуната као аритметичка средина вредности на почетку и на крају пословне године) 17.500.000 ЕУР у динарској противвредности.

У **велика правна лица** разврставају се правна лица која прелазе два критеријума из става 4. овог члана.

Разврставања у складу са наведеним критеријумима врши правно лице самостално на дан састављања финансијских извештаја и добијене податке користи за наредну пословну годину. Новооснована правна лица разврставају се на основу података из финансијских извештаја за пословну годину у којој су основани и броја месеци пословања, а утврђени подаци користе се за ту и наредну пословну годину. Просечан број запослених на крају сваког месеца ,укључујући и запослене у иностранству, подели са бројем месеци у пословној години.

Обавештење о разврставању, у смислу овог закона, правно лице дужно је да , уз финансијске извештаје достави Агенцији за привредне регистре (у даљем тексту: Агенција), која верификује достављено обавештење о разврставању. Ако правно лице одбије да обавештење о разврставању усклади са захтевом Агенције, у наредној пословној години користе се подаци о величини правног лица утврђени од стране Агенције. Народна банка Србије, банке и друге финансијске институције над којима ,сагласно закону, надзор врши Народна банка Србије, друштва за осигурање,давачи финансијскиг лизинга, добровољни пензијски фондови, друштва за управљање добровољним пензијским фондовима, отворени и затворени инвестициони фондови, друштва за управљање инвестиционим фондовима, берзе и брокерско-дилерска друштва, као и факторинг друштва у смислу овог закона сматрају се великим правним лицима. Предузетници се, у смислу овог закона, сматрају микро правним лицима.

**Извештај независног ревизора оснивачима и руководству ЖИТОМЛИН Д.О.О.
БЕОГРАД**

ГОДИНА	РЕВИЗОРСКА КУЋА	МИШЉЕЊЕ РЕВИЗОРА
2012.Г.	КОНФИДА- ФИНОДИТ	По мишљењу ревизије Конфида, финансијски извештаји приказују истинито и објективно, по свим материјално

	Д.О.О. БЕОГРАД	значајним питањима „финансијски положај „Житомлин“ доо Београд на дан 31.12.2012.г. као и резултате његовог пословања и токове готовине за годину која се завршава на тај дан, у складу са Међународним стандардима финансијског извештавања и рачуноводственим прописима Републике Србије.
2013.Г.	Финодит д.о.о. Београд	По мишљењу ревизорске куће Финодит, финансијски извештаји приказују истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, финансијски положај друштва „Житомлин“ доо Београд на дан 31.12.2013.г., као и резултате његовог пословања и токове готовине за годину која се завршава на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима Републике Србије. <u>Скретање пажње</u> Као средство уредног измирења обавеза према банкама по основу кредита на имовини Друштва (основим средствима и залихама) успостављене су хипотеке и заложно право. Такође Друштво је закључило низ уговора о датим јемствима у корист банака по основу иницијалног дуга повезаних правних лица и дало више гаранција, у укупном износу од 3.222.249 хиљада динара. Иницијални део дуга по залогама 4.500.000 ЕУР-а. Мишљење ревизорске куће не садржи резерву по претходно наведеним питањима. <u>Остала питања</u> Финансијски извештаји Друштва за 2012.г. су били предмет ревизије од стране другог ревизора, који је у свом Извештају од 10.5.2013..г. изразио позитивно мишљење.
2014.Г.	Финодит д.о.о. Београд	<u>Основе за мишљење са резервом</u> На дан 31.12.2014.г. Друштво је исказало дугорочна потраживања у износу од 341.045 хиљада динара које се у целости односе на потраживања од осталих повезаних правних лица. Друштво је у току извештајног периода, на основу Анекса уговора са дужницима, продужило рок за измирење ових потраживања. У поступку ревизије, ревизорска кућа је извршила контролу усаглашености и бонитета дужника, при чему је утврдила да су та потраживања усаглашена, да су дужници несолвентни, те је наплата наведених потраживања неизвесна. До дана издавања овог извештаја релизована је прва рата по уговореном репрограму наплате потраживања у износу од 72.575 хиљада динара, а даље вредновање ове билансне позиције вршиће се у складу са Анексом уговора. Имајући у виду претходно наведено, ревизорска кућа није била у могућности да се изјасни у односу на износ потенцијалних корекција, нити да утврди утицај на приложене

		финансијске извештаје за 2014.г. Краткорочни финансијски пласмани на дан 31.12.2014.г. износе 873.018 хиљада динара и у целости се односе на дате позајмице осталим повезаним лицима. Такође, за 2014.г. Друштво је по основу ових позајмица исказало и приходе од камата у износу од 61.376 хиљада динара. У току обављања ревизије, ревизорска кућа је утврдила да су ови пласмани усаглашени са дужницима, но на основу анализе бонитета ,солвентности дужника и наплате ове позиције ревизорска кућа није била у могућности да се увери у извесност реализације краткорочних финансијских пласмана. Због значаја наведених чињеница ревизорска кућа није у била у могућности да с.е изјасни у односу на износ потенцијалних корекција, нити да утврди утицај на презентирани финансијске извештаје. <u>Мишљење са резервом</u> По мишљењу ревизорске куће , осим за ефекте питања изнетих у пасус.има <i>Основе за мишљење са резервом</i>, финансијски извештаји приказују истинито и објективно, по свим материјално значајним питањима, финансијски положај Друштва „Житомлин“ д.о.о. Београд на дан 31.12.2014.г., као и резултате његовог пословања и токове готовине за годину која се завршава на тај дан, у складу са рачуноводственим прописима Републике Србије. <u>Скретање пажње</u> Као средство уредног измирења обавеза према банкама по основу кредита на имовини Друштва (основним средствима и залихама) успостављене су хипотеке и заложно право. Садашња вредност основних средстава под хипотеком на дан 31.12.2014.г. износи 245.173 хиљада динара , док је износ дуга по залогима 1.145.710 ЕУР-а. Такође, Друштво је закључило низ уговора о датим јемствима у корист банака по основу иницијалног дуга повезаних правних лица и дало више гаранција , у укупном износу од 35.677.625 ЕУР-а. Стање дуга према банкама по наведеним јемствима на дан 31.12.2014.г. износи 30.133.741 ЕУР-а. Мишљење ревизорске куће не садржи резеру по претходно наведеним питањима.
--	--	---

4. Финансијски извештаји предузећа у прехрамбеној индустрији на практичним примерима

Састављање финансијских извештаја, тј. Извештаја о токовима готовине у нашој земљи врши се у складу са одређеним прописима и законима, и то:

- **Законом о рачуноводству** (Службени гласник РС, бр. 62/13);
- **МРС 7 – Извештај о токовима готовине** (Службени гласник РС, бр. 77/10);
- **Одељком 7 – Извештај о токовима готовине из МСФИ за МСП;**
- **Правилником о садржини и форми образаца финансијских извештаја за привредна друштва, задруге и предузетнике** (Службени гласник РС, бр. 95/14 и 144/14).³⁰

Обрасци одвојено исказују низ информација важних за преглед пословања предузећа, а постоје три исказана новчана тока, који сваки извештај посебно мора садржати. То су:

- токови готовине из пословних активности;
- токови готовине из активности инвестирања и
- токови готовине из активности финансирања.

Стављањем поменута три тока у контекст, њихов однос и салдирање, помаже у добијању резултата укупног тока готовине за одређени обрачунски период, као и стање готовине на крају одређеног обрачунског периода.

Важно је напоменути да се састављање Извештаја о токовима готовине врши по директној методи, што захтева прописана форма. Међутим, према поменутим законским регулативама и прописима, Извештај о токовима готовине може бити састављен било директном, било индиректном методом. Разлика међу методама није суштинска, а огледа се једино „у структури токова готовине из пословних активности. Индиректна метода полази од нето добитка који се коригује за неготовинске приходе и расходе, као и за

³⁰ *Привредни саветник*, V. Састављање извештаја о токовима готовине, број 1 и 2/ јануар 2016, стр. 188.

промене нето обртног капитала.”³¹ На основу употребе ове методе, могу се моментално уочити разлике између нето новчаних токова из пословне активности и других мера успешности пословања, какве су нпр. нето добит.

За разлику од индиректне методе, коришћењем директне методе „предузеће исказује бруто износе основних компоненти готовинских прилива и одлива, као што су готовина добијена од купаца и готовина исплаћена добављачима и запосленима. Обично се претпоставља да су бруто износи готовинских прилива и одлива релевантнији него нето износи, па се зато као опште правило, при коришћењу ове методе захтева да нпр. одливи за набавку опреме буду унети у биланс токова готовине одвојено од прилива од продаје ове активе.”³² Примена ове методе подразумева кориговање позиција биланса успеха променама које су могле настати на појединим позицијама биланса стања у узастопним обрачунским периодима. Информације добијене из Извештаја о токовима готовине састављеног директном методом, своде се на податке о изворима готовине и начинима њеног трошења. Значај употребе ове методе је вишеструк, а у првом реду из разлога што потенцијалним корисницима омогућава разумљивији увид у односе између резултата пословања предузећа (добитка или губитка) и његових новчаних токова.

4.1. Значај извештаја о токовима готовине. У традиционалним изворима информација, какви су Биланс стања и Биланс успеха, не постоји довољно могућности да се добију одговори на све сложеније захтеве пословања, који су у савременом пословном окружењу, пре свега, везани за анализу и оцену појединих аспеката пословања предузећа при доношењу одлука или планирања. Док биланси показују стање средстава и њиховог извора на одређени дан, те успешност пословања предузећа, његову способност зараде у одређеном периоду, савремена пословна активност не може пронаћи у њима довољно информација о прибављању и трошењу готовине предузећа. Ова информација врло је важна, будући да није редак пример да нпр. биланс успеха покаже добитак, а да предузеће у свом пословању забележи смањење готовине и има проблема са ликвидношћу.

³¹ Привредни саветник, V. Састављање извештаја о токовима готовине, број 1 и 2/ јануар 2016, стр. 188.

³² Т. Д. Ђукић, Биланс токова готовине као инструмент управљања ликвидношћу предузећа, Ниш: Економски факултет, 2005, стр. 95-96.

Управо је то разлог састављања Извештаја о токовима готовине, паралелно са састављањем поменутих биланса. Извештаји дају детаљан преглед новчаних токова предузећа у одређеном обрачунском периоду. Како ови извештаји садрже информације о приливима и одливима готовине класификованим према пословним, инвестиционим или финансијским активностима, нема сумње да се ради о извештајима који омогућавају праћење новца који улази и излази из предузећа.

Адекватна употреба информација добијених из Извештаја о токовима готовине, њиховог правилног и смисленог стављања у контекст са информацијама добијеним из других извештаја (биланси стања и успеха, рачуни главних књига и сл.), помаже менаџменту предузећа, али и екстерним корисницима, да створе потпуни увид у *ликвидност и солвентност* предузећа.

5. Ликвидност предузећа

Ликвидност је врло важан аспект пословања који је првенствено важан за кредиторе, будући да је у питању оцена кредитног потенцијала привредног субјекта. Ликвидност, тако, означава расположивост готовином, те могућност брзог претварања краткорочне активе у готовину. Уколико се лако може конвертовати у готовину, актива је ликвидна, док је пасива ликвидна уколико се може отплатити у релативно кратком временском периоду.³³

Имајући речено у виду, можемо извући начелну дефиницију да је „ликвидност способност предузећа да на време измирује доспеле обавезе што је условљено равнотежом између укупне обртне имовине и краткорочног капитала.”³⁴

³³ Драган Ђуричин, Драган Лончар, *Менаџмент помоћу пројеката*, Београд: Економски факултет, 2009, стр. 296.

³⁴ Бојан Милићевић, *Методолошки приступ оцени финансијског стања предузећа*, Београд: Задужбина Андрејевић, 2009, стр. 47.

5.1. Показатељи ликвидности. При оцени финансијског положаја, односно ликвидности неког предузећа, могуће је користити низ показатеља и фактора – *рација*. Уз претходни осврт на теоријске оквире рация која смо користили на практичним примерима оцене ликвидности предузећа у прехрамбеној индустрији, можемо разликовати следеће показатеље ликвидности:

- *рацио опште (текуће) ликвидности* - који представља однос обртних средстава и краткорочних обавеза. Овај рацио могуће је добити на следећи начин:

$$\text{Рацио опште ликвидности} = \frac{\text{Обртна средства}}{\text{Краткорочне обавезе}}$$

Рацио опште ликвидности показује са колико јединица обртних средстава је покривена свака јединица обавеза. Мерило је сигурности, будући да показује степен заштићености интереса краткорочних поверилаца предузећа. Пожељан однос овог рация је 2:1 у корист обртних средстава. Међутим, тумачење овог односа подложно је различитим утицајима и специфичностима које не би требало занемарити приликом тумачења. Низ је фактора који делују на овај рацио, као нпр. величина и врста предузећа, временско везивање обртних средстава у појединим пословним фазама, услови кредитирања од стране добављача у односу на кредитне услове дате купцима, ефикасност наплате и друго. Овај рацио, дакле, само је грубо мерило ликвидности предузећа и даје само ширу слику целокупног капацитета привредног субјекта.

- *рацио ригорозне ликвидности* – унеколико је сложеније мерило ликвидности него претходни рацио. Разлика је у бројиоцу из ког су изостављене залихе. Разлог томе је сматрање залиха трајно везаном имовином, без обзира на чињеницу да су оне обртна средства. Тако, залихе су најчешће неликвидне, будући да кредитори или неки други повериоци не могу доћи до готовине продајом залиха. Овај рацио могуће је добити на следећи начин:

$$\text{Рацио ригорозне ликвидности} = \frac{(\text{Обртна средства} - \text{залихе})}{\text{Краткорочне обавезе}}$$

Пожељан однос ликвидних средстава и краткорочних обавеза је 1:1, па је са таквим односом текућа ликвидност на задовољавајућем, позитивном нивоу. Уколико је показатељ неповољнији, мањи од 1, постоји опасност од потенцијалне неликвидности.

- *рацио новчане ликвидности* – који показује могућност привредног субјекта да измири доспеле новчане обавезе, те мери расположиве новчане ресурсе за благовремено измирење доспелих краткорочних обавеза. Овај рацио могуће је добити на следећи начин:

$$\text{Рацио новчане ликвидности} = \frac{\text{Готовина}}{\text{Краткорочне обавезе}}$$

У контексту правила финансирања, аналитичка интерпретација овог рация своди се на потребу да добијени коефицијент буде већи од 1. Уколико је то случај, на дан мерења ликвидности предузеће се може сматрати ликвидним. Уколико је, пак, показатељ једнак 1, у питању је доња граница и испод овог показатеља вредност не би смела да се спусти. Наравно, уколико је показатељ мањи од 1, расположива готовина није довољна да се измире доспеле краткорочне обавезе.

5.2. Показатељи ефикасности управљања. Ови показатељи, познати још и као *показатељи пословне активности*, дају информације о брзини обртања имовине, односно њене трансформације из једног облика у други и брзину претварања обавеза у готовинске издатке.³⁵ Ови показатељи упућују на ефикасно коришћење активе неког предузећа, те њеног стављања у службу генерисања прихода. На практичним примерима, биће коришћени следећи од бројних показатеља пословне активности:

- *коефицијент обрта купаца и просечни период наплате потраживања* – који показују ефикасност предузећа у наплати својих потраживања. Параметри важни за овај показатељ могу се добити на следећи начин:

$$\text{Коефицијент обрта купаца} = \frac{\text{Приход од продаје}}{(\text{Почетни салдо кулца} - \text{Крајњи салдо купца})/2}$$

³⁵ Петар Бојовић, *Финансијска анализа пословања*, Београд, 2010, стр. 70.

Добијени коефицијент показатељ је колико пута се годишње у просеку наплаћују потраживања од купаца. Када се број дана у години подели са добијеним коефицијентом, добија се просечно време трајања једног обрта, тј. просечан период наплате потраживања:

$$\text{Просечан период наплате потраживања} = \frac{365}{\text{Коефицијент обрта купаца}}$$

- *коефицијент обрта залиха* – који показује колико пута годишње залихе прођу свој кружни ток кроз предузеће. Параметри важни за овај показатељ добијају се на следећи начин:

$$\text{Коефицијент обрта залиха} = \frac{\text{Цена коштања продатих производа}}{(\text{Почетни салдо залиха} - \text{Крајњи салдо залиха})/2}$$

Када добијени коефицијент поделимо са 365 дана у години, добићемо показатељ просечног периода везивања залиха, који показује просечан број дана који залихе проведу у предузећу.

$$\text{Просечан период везивања залиха} = \frac{365}{\text{Коефицијент обрта залиха}}$$

Рачунајући ове показатеље, верло је важно имати на уму да је ово време детерминисано самом делатношћу предузећа, па је важно да се поређење врши и са другим предузећима из исте привредне гране.

5.3. Показатељи финансијске структуре. „Структура пасиве може бити комбинована на различите начине, како би одговарала индивидуалчним потребама компаније и структури укупних средстава активе, која се финансира из обавеза или сопственог капитала. У компоновању пасиве треба водити рачуна о томе да су задовољени услови златног билансног правила у ужем или ширем смислу. Компоновање пасиве, односно однос између сопствених и позајмљених извора финансирања (обавеза) назива се финансијском структуром.”³⁶

У нашем истраживању, од низа показатеља биће коришћен:

³⁶ Горанка Кнежевић, *Анализа финансијских извештаја*, Београд, 2009, стр. 113.

- *однос позајмљених према укупним изворима финансирања (рацио задужености)* – који није исти за све компаније, па је за њега тешко утврдити јасно одређен стандард. Овај показатељ потребно је мерити са претходним пословним годинама или са компанијама из исте привредне делатности, како би се могла добити реална слика показатеља. Коефицијент задужености могуће је добити на следећи начин:

$$\text{Рацио задужености} = \frac{\text{Позајмљени извори (дуг. и крат. обавезе)}}{\text{Укупна пасива}}$$

Индикатор задужености, дакле, указује на процентуално учешће позајмљеног капитала, а добијена величина у великој мери одређена је ризиком са којим предузеће послује. Односно, предузећа чије пословање је изложено већем ризику, требало би да имају и веће учешће сопственог капитала и обрнуто. На тај начин, смањује се финансијски ризик.

Leverage рацио. Превелик дуг несумњиво може бити врло опасан за предузеће, али и потенцијалне инвеститоре. Неконтролисан ниво дуга може довести до великог погоршања кредитне способности или бити окидач и за неке далеко лошије процесе. С друге стране, и премала задуженост отвара нека своја питања. Уколико предузеће може да створи већу стопу прихода од каматне стопе коју биу требало отплаћивати, онда задуживање може бити погонска снага раста профита. Опирање или неспособност да позајми, може бити знак неког недостатка предузећа.

Постоји неколико различитих специфичних односа који се могу категорисати као leverage рации, али главни фактори које би требало размотрити укључују дуг, капитал имовину и расходе камата. Leverage рацио показатељ је специфичног односа сопствених и позајмљених новчаних средстава. Овај коефицијент могуће је добити на следећи начин:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Позајмљени извори (дуг. и крат. обавезе)}}{\text{Укупни капитал}}$$

Показатељи овог рация могу бити вишеструки и зависе од низа фактора. Међутим, уколико би желели да их сместимо у неке пожељне оквире, показатељ 1 може се сматрати пожељним, будући да показује релативан склад између сопствених и позајмљених

средстава. Уколико је показатељ 2 и виши, значи да предузеће располаже са више позајмљених него сопствених средстава. Уколико је, пак, мањи од 1, предузеће располаже са више сопствених него позајмљених средстава.

6. Анализа показатеља ликвидности на конкретним примерима предузећа у прехрамбеној индустрији

1) Компанија „Бамби – Банат” А.Д. Београд

Редни број	Позиција	Структура		
		2013.	2012.	2011.
1.	Рацио опште ликвидности (РОЛ)	2,348	1,599	1,531
2.	Рацио ригорозне ликвидности (РРЛ)	2,041	1,346	1,173
3.	Рацио новчане ликвидности (РНЛ)	0,076	0,102	0,140
4.	Коефицијент обрта купаца (КОК)	3,092	3,132	3,329
5.	Просечан период наплате (у данима)	118,04	116,53	109,64
6.	Коефицијент обрта добављача (КОД)	2,701	2,612	2,938
7.	Просечан период плаћања (у данима)	133,26	137,79	122,51
8.	Коефицијент обрта залиха (КОЗ)	10,361	7,883	7,268
9.	Просечан период везивања (у данима)	35,22	46,30	50,22
10.	Рацио задужености (РЗ)	0,644	0,876	0,849
11.	Leverage	1,048	1,710	1,627

Ако знамо да пожељан однос обртних средстава према краткорочним обавезама износи 2:1, да би се обезбедила ликвидност компаније, када је рацио опште ликвидности³⁷ у питању, може се закључити на основу добијених показатеља да је ликвидност компаније „Бамби - Банат” променљива. У 2011. години рацио је нешто испод потребног нивоа и износи 1,531, што није најповољније. Следеће, 2012. године нешто је бољи, док у 2013. тај рацио износи 2,348, па можемо закључити да је ликвидност компаније далеко повољнија.

Ригорозни рацио ликвидности указује нам да ликвидност компаније није угрожена, да сразмерно расте и да је у години 2013. на врло задовољавајућем нивоу. У тој години, један динар краткорочних обавеза покривен је са 2,041 динара ликвидних средстава.

Како је пожељно да показатељ новчане ликвидности буде већи од 1, а добијени резултати дају другачију слике, можемо закључити да расположива готовина није довољна да се измире краткорочне обавезе, те да из године у годину опада, приближавајући се моменту када предузеће неће имати довољно средстава да измири своје краткорочне обавезе.

У зависности од кредитних услова које компанија „Бамби - Банат” даје својим купцима, период наплате потраживања се из године у годину повећава, што је по компанију свакако неповољно. Показатељи из 2011. године нису добри, будући да је компанији потребно 109,64 дана да наплати своја потраживања. У 2013. ситуација је још неповољнија и потребно је читавих 118 дана.

Компанија има релативно стабилан обрт добављача, који незнатно опада из године у годину. Компанија у 2012. показује повећање временског периода плаћања својих обавеза према добављачима, али већ у 2013. тај показатељ се смањује.

Циклус кружења залиха расте из године у годину, да би се од просечних 7,268 пута из 2011. године, попео на 10,361 пута у 2013. години. Такође, просечан период везивања залиха се смањује, што је позитиван показатељ веће производне активности овог предузећа.

³⁷ У даљем тексту РОЛ

Када су у питању показатељи задужености, добијени резултати нам показују да је компанија била задуженија 2011. него 2013. године и да у структури пасиве доминирају извори сопственог капитала наспрам позајмљеног. Ипак, резултат од 0,644 у 2013. години показује висок степен задужености, што повериоцима поспешује сумњу у погледу благовременог измирења њихових обавеза. Зависност од кредитора и добављача је висока, али значајна смањеност у односу на две године раније свакако показује позитиван смер у ком се компанија креће.

Leverage рацио бележи боље резултате у 2013. години, него у претходне две. Коефицијент од 1,048 показује да је однос између сопствених и позајмљених средстава складан. У претходне две године, тај однос био је нешто виши у корист позајмљених средстава, међутим, не на критичном нивоу. Leverage нам показује да је компанија успела да пољуљан однос из 2011. године доведе у стање баланса, што је за компанију несумњиво од великог значаја.

2) Компанија „Дијамант” А.Д. Зрењанин

Редни број	Позиција	Структура		
		2013.	2012.	2011.
1.	Рацио опште ликвидности	1,114	1,487	1,171
2.	Рацио ригорозне ликвидности	0,709	0,651	0,401
3.	Рацио новчане ликвидности	0,008	0,040	0,018
4.	Коефицијент обрта купаца	3,263	6,583	4,796
5.	Просечан период наплате (у данима)	111,86	55,44	76,10
6.	Коефицијент обрта добављача	4,232	6,097	5,405
7.	Просечан период плаћања (у данима)	85,04	59,04	66,59
8.	Коефицијент обрта залиха	2,037	1,885	1,776

9.	Просечан период везивања (у данима)	179,18	193,63	205,51
10.	Рацио задужености	0,615	0,545	0,549
11.	Leverage	1,605	1,202	1,220

Ако знамо да пожељан однос обртних средстава према краткорочним обавезама износи 2:1 да би се обезбедила ликвидност компаније, када је рацио опште ликвидности у питању, може се закључити на основу добијених показатеља да ликвидност компаније „Дијамант” није на пожељном нивоу. У 2011. години рацио је далеко испод потребног нивоа и износи 1,171, што је прилично лош показатељ. Следеће, 2012. године нешто је бољи, док у 2013. тај рацио износи 1,114, па можемо закључити да је ликвидност компаније далеко испод потребног нивоа.

Ригорозни рацио ликвидности указује нам да ликвидност компаније није у потпуности угрожена, да сразмерно расте и да је у години 2013. на повољнијој равни него у годинама иза. Међутим, како је пожељан показатељ 1:1, можемо закључити да је ликвидност и даље угрожена и да на један динар краткорочних обавеза у 2013. долази свега 0,709 динара ликвидних средстава.

Како је пожељно да показатељ рация новчане ликвидности буде већи од 1, а добијени резултати дају другачију слике, можемо закључити да расположива готовина није довољна да се измире краткорочне обавезе, те да из године у годину опада, приближавајући се моменту када предузеће неће имати довољно средстава да измири своје краткорочне обавезе. Позитиван пораст наслућује се у 2012. година, али далеко од повољне ситуације.

У зависности од кредитних услова које компанија „Дијамант” даје својим купцима, период наплате потраживања варира из године у годину, што је по компанију свакако неповољно. Показатељи из 2011. године нису добри, будући да је компанији потребно 76,10 дана да наплати своја потраживања. У 2013. ситуација је још неповољнија и потребно је читавих 111,86 дана.

У 2012. компанија је имала повећан обрт добављача, који је наредне године поново опао. Такође, иако је период плаћања обавеза у 2013. повећан, показатељи плаћања испод 90 дана врло су повољни.

Циклус кружења залиха расте из године у годину, да би се од просечних 1,776 пута из 2011. године, попео на 2,037 пута у 2013. години. Међутим, овај коефицијент и даље је низак. Такође, просечан период везивања залиха се смањује, што је позитиван показатељ веће производне активности овог предузећа, али 179,18 дана у 2013. години указује да производна активност није на високом нивоу.

Када су у питању показатељи задужености, добијени резултати нам показују да је компанија била мање задужена 2011. него 2013. године и да у структури пасиве доминирају извори сопственог капитала наспрам позајмљеног. Ипак, резултат од 0,615 у 2013. години показује висок степен задужености, што повериоцима спешује сумњу у погледу благовременог измирења њихових обавеза. Зависност од кредитора и добављача је висока, а благи пораст у односу на претходне године ту сумњу продубљује.

Leverage рацио бележи лошије резултате у 2013. години, него у претходне две. Коефицијент од 1,605 показује да однос између сопствених и позајмљених средстава није складан. У претходне две године, тај однос био је нешто нижи у корист сопствених средстава, међутим, не на најповољнијем нивоу. Leverage нам показује да је компанија у 2013. години користи више позајмљених него сопствених новчаних средстава. Међутим, овај коефицијент није још увек на трагичном нивоу, тако да менаџмент компаније има времена да направи промене.

3) Компанија „Foodland” Београд

Редни број	Позиција	Структура		
		2013.	2012.	2011.
1.	Рацио опште ликвидности	0,895	0,959	1,172

2.	Рацио ригорозне ликвидности	0,476	0,520	0,682
3.	Рацио новчане ликвидности	0,005	0,007	0,074
4.	Коефицијент обрта купаца	3,381	3,399	2,919
5.	Просечан период наплате (у данима)	107,95	107,38	125,04
6.	Коефицијент обрта добављача	1,769	1,895	2,590
7.	Просечан период плаћања (у данима)	203,47	189,91	138,95
8.	Коефицијент обрта залиха	2,860	2,768	2,768
9.	Просечан период везивања (у данима)	127,62	131,86	131,86
10.	Рацио задужености	0,731	0,801	0,809
11.	Leverage	2,727	4,049	3,390

Ако знамо да пожељан однос обртних средстава према краткорочним обавезама износи 2:1 да би се обезбедила ликвидност компаније, када је РОЛ у питању, може се закључити на основу добијених показатеља да ликвидност компаније „Foodland” није на пожељном нивоу. У 2011. години рацио је далеко испод потребног нивоа и износи 1,172, што је прилично лош показатељ. Следеће, 2012. године показатељ је лошији, док у 2013. тај рацио износи 0,895, па можемо закључити да је ликвидност компаније далеко испод потребног нивоа.

Ригорозни рацио ликвидности указује нам да ликвидност компаније није у потпуности угрожена, али и да сразмерно опада, те да је у години 2013. на најнеповољнијој равни у поређењу са годинама иза. Међутим, како је пожељан показатељ 1:1, можемо закључити да је ликвидност и угрожена и да на један динар краткорочних обавеза у 2013. долази свега 0,476 динара ликвидних средстава.

Како је пожељно да показатељ новчане ликвидности буде већи од 1, а добијени резултати дају другачију слике, можемо закључити да расположива готовина није довољна да се измире краткорочне обавезе, те да из године у годину опада, опасно се

приближавајући моменту када предузеће неће имати довољно средстава да измири своје краткорочне обавезе. У 2013. предузеће је на ивици немогућности да своје краткорочне обавезе измири.

У зависности од кредитних услова које компанија „Foodland” даје својим купцима, период наплате потраживања варира из године у годину, с релативном стабилизацијом у последње две године. Показатељи из 2011. године нису добри, будући да је компанији потребно 125,04 дана да наплати своја потраживања. У 2013. ситуација је нешто повољнија, али показатељ од 107,95 дана и даље је веома лош.

Коефицијент обрта добављача из године у годину опада. Иако ови показатељи нису драстични, континуитет опадања обрта добављача није добар по предузеће. С друге стране, период плаћања обавеза према добављачима се повећава, тако да у 2013. години износи преко 200 дана, што је показатељ да предузеће своје обавезе тешко измирује.

Циклус кружења залиха готово је истоветан у све три посматране године.. Међутим, овај коефицијент и даље је низак. Такође, просечан период везивања залиха се смањује, што је позитиван показатељ веће производне активности овог предузећа, али 127,62 дана у 2013. години указује да производна активност није на високом нивоу.

Када су показатељи задужености у питању, добијени резултати нам показују да је компанија била више задужена 2011. него 2013. године и да у структури пасиве доминирају извори сопственог капитала наспрам позајмљеног. Ипак, резултат од 0,731 у 2013. години показује висок степен задужености, што повериоцима спешује сумњу у погледу благовременог измирења њихових обавеза. Зависност од кредитора и добављача је висока, а благо смањење у односу на претходне године показује позитиван тренд.

Leverage рацио бележи боље резултате у 2013. години, него у претходне две. Коефицијент од 2,727 показује да однос између сопствених и позајмљених средстава није складан. У претходне две године, тај однос био је далеко виши у корист позајмљених средстава. Leverage нам показује да је компанија у 2013. години користи више позајмљених него сопствених новчаних средстава, али ипак мање него што је то случај у претходним годинама. Овај коефицијент далеко је виши од пожељног нивоа, па тако можемо закључити да компанија „Foodland” финансијски не стоји добро.

4) Компанија „АД Имлек” Београд

Редни број	Позиција	Структура		
		2013.	2012.	2011.
1.	Рацио опште ликвидности	0,592	0,644	1,470
2.	Рацио ригорозне ликвидности	0,486	0,536	1,123
3.	Рацио новчане ликвидности	0,057	0,042	0,082
4.	Коефицијент обрта купаца	4,530	4,961	4,730
5.	Просечан период наплате (у данима)	80,57	73,57	77,16
6.	Коефицијент обрта добављача	5,160	5,203	5,552
7.	Просечан период плаћања (у данима)	69,759	69,184	64,833
8.	Коефицијент обрта залиха	12,210	14,236	10,232
9.	Просечан период везивања (у данима)	29,89	25,63	35,67
10.	Рацио задужености	0,611	0,541	0,382
11.	Leverage	1,597	1,226	0,630

Ако знамо да пожељан однос обртних средстава према краткорочним обавезама износи 2:1 да би се обезбедила ликвидност компаније, када је РОЛ у питању, може се закључити на основу добијених показатеља да ликвидност компаније „Имлек” није на пожељном нивоу. У 2011. години рацио је далеко испод потребног нивоа и износи 1,470,

што је прилично лош показатељ. Следеће, 2012. године показатељ је лошији, док у 2013. тај рацио износи 0,592, па можемо закључити да је ликвидност компаније далеко испод потребног нивоа.

Ригорозни рацио ликвидности указује нам да ликвидност компаније није у потпуности угрожена, али и да сразмерно опада, те да је у години 2013. на најнеповољнијој равни у поређењу са годинама иза. Међутим, како је пожељан показатељ 1:1, можемо закључити да је ликвидност угрожена и да на један динар краткорочних обавеза у 2013. долази свега 0,486 динара ликвидних средстава.

Како је пожељно да показатељ новчане ликвидности буде већи од 1, а добијени резултати дају другачију слике, можемо закључити да расположива готовина није довољна да се измире краткорочне обавезе, те да из године у годину варира, опасно се приближавајући моменту када предузеће неће имати довољно средстава да измири своје краткорочне обавезе.

У зависности од кредитних услова које компанија „Имлек” даје својим купцима, период наплате потраживања варира из године у годину, али без великих одступања. Показатељи из 2011. године нису добри, будући да је компанији потребно 77,16 дана да наплати своја потраживања. У 2013. ситуација је нешто неповољнија, али показатељ од 80,57 дана указује на потешкоће да компанија наплати своја потраживања.

Када су у питању добављачи, компанија показује стабилан обрт добављача, али и период плаћања својих обавеза према њима. Време око 70 дана за плаћање обавеза улива поверење добављачима, што је врло добар показатељ за компанију.

Циклус кружења залиха готово је истоветан у све три посматране године. Међутим, овај коефицијент и даље је низак. Такође, просечан период везивања залиха не одступа радикално из године у годину, што је позитиван показатељ стабилне производне активности овог предузећа, нашта указује солидних 29,89 дана везивања залиха у 2013. години.

Када је коефицијент задужености у питању, добијени резултати нам показују да је компанија више задужена 2013. него 2011. године и да у структури пасиве доминирају

извори сопственог капитала наспрам позајмљеног. Ипак, резултат од 0,611 у 2013. години показује висок степен задужености, што повериоцима спешује сумњу у погледу благовременог измирења њихових обавеза. Зависност од кредитора и добављача је висока, а континуирани пораст коефицијента ту сумњу продубљује.

Leverage рацио бележи лошије резултате у 2013. години, него у претходне две. Коефицијент од 1,597 показује да однос између сопствених и позајмљених средстава није складан. У претходне две године, тај однос био је нижи у корист сопствених средстава. Leverage нам показује да је компанија у 2013. години користи више позајмљених него сопствених новчаних средстава, али ипак мање од критичног показатеља. Овај коефицијент унеколико је виши од пожељног нивоа, па тако можемо закључити да компанија „Имлек” бележи пораст позајмица у 2013. години.

5) Компанија „JAFFA” ДОО Црвенка

Редни број	Позиција	Структура		
		2013.	2012.	2011.
1.	Рацио опште ликвидности	1,884	1,445	1,944
2.	Рацио ригорозне ликвидности	1,285	0,976	1,481
3.	Рацио новчане ликвидности	0,145	0,073	0,156
4.	Коефицијент обрта купаца	3,274	3,246	3,382
5.	Просечан период наплате (у данима)	111,48	112,44	107,92
6.	Коефицијент обрта добављача	2,061	2,865	3,223
7.	Просечан период плаћања (у данима)	174,60	125,61	111,66
8.	Коефицијент обрта залиха	6,408	5,191	8,509
9.	Просечан период везивања (у данима)	56,96	14,24	42,89

10.	Рацио задужености	0,305	0,365	0,332
11.	Leverage	0,448	0,578	0,499

Ако знамо да пожељан однос обртних средстава према краткорочним обавезама износи 2:1 да би се обезбедила ликвидност компаније, када је РОЛ у питању, може се закључити на основу добијених показатеља да ликвидност компаније „Јафа” није на пожељном нивоу. У 2011. години рацио је близу пожељног нивоа и износи 1,944. Међутим, 2012. године показатељ је лошији, док у 2013. тај рацио износи 1,884, па можемо закључити да је ликвидност компаније испод потребног нивоа, али да у последњој години бележи опоравак у односу на претходну.

Ригорозни рацио ликвидности указује нам да ликвидност компаније није у потпуности угрожена. Међутим, како је пожељан показатељ 1:1, можемо закључити да је ликвидност у суштини добра и да је само у 2012. години коефицијент показивао благу угроженост.

Како је пожељно да показатељ новчане ликвидности буде већи од 1, а добијени резултати дају другачију слике, можемо закључити да расположива готовина није довољна да се измире краткорочне обавезе, те да из године у годину варира, опасно се приближавајући моменту када предузеће неће имати довољно средстава да измири своје краткорочне обавезе. Ипак, у 2013. години резултати су кудикамо бољи него у 2012, али и даље далеко од потребног нивоа.

У зависности од кредитних услова које компанија „Јафа” даје својим купцима, период наплате потраживања варира из године у годину, али без великих одступања. Показатељи из 2011. године нису добри, будући да је компанији потребно 107,92 дана да наплати своја потраживања. У 2013. ситуација је нешто неповољнија, али показатељ од 111,48 дана указује на релативно стабилан период наплате кроз посматране године, што је важно за компанију.

Коефицијент обрта добављача из године у годину опада. Иако ови показатељи нису драстични, континуитет опадања обрта добављача није добар по предузеће. С друге

стране, период плаћања обавеза према добављачима се повећава, тако да у 2013. години износи преко 150 дана, што је за готово 60 дана више него у 2011. години.

Циклус кружења залиха готово је истоветан у све три посматране године. Међутим, овај коефицијент и даље је низак. Такође, просечан период везивања залиха одступа из године у годину, па је са просечних 14,24 дана у 2012. години, у 2013. години порастао на 56,96 дана.

Када је показатељ задужености у питању, добијени резултати нам показују да је компанија незнатно мање задужена 2013. него 2011. године и да у структури пасиве доминирају извори сопственог капитала наспрам позајмљеног. Резултат од 0,305 у 2013. години показује просечан степен задужености, што повериоцима улива поверење у могућности наплате сопствених потраживања. Предузеће није у стању ванредних околности, будући да има простора за нова задуживања, уколико се за њима укаже потреба.

Leverage рацио бележи боље резултате у 2013. години, него у претходне две. Коефицијент од 0,448 показује да однос између сопствених и позајмљених средстава стоји у корист сопствених новчаних средстава. У претходне две године, тај однос био је виши у корист позајмљених средстава. Leverage нам показује да је компанија у 2013. години користи више сопствених него позајмљених новчаних средстава. Овај коефицијент показује повољне резултате, па тако можемо закључити да се компанија „Јафа” углавном ослања на сопствена средства.

6) Компанија „Marbo” ДОО Београд

Редни број	Позиција	Структура		
		2013.	2012.	2011.
1.	Рацио опште ликвидности	2,226	1,540	1,478

2.	Рацио ригорозне ликвидности	1,602	1,132	0,939
3.	Рацио новчане ликвидности	0,056	0,144	0,152
4.	Коефицијент обрта купаца	5,350	5,159	4,560
5.	Просечан период наплате (у данима)	68,22	70,75	80,04
6.	Коефицијент обрта добављача	3,791	2,761	2,244
7.	Просечан период плаћања (у данима)	94,94	130,37	160,39
8.	Коефицијент обрта залиха	9,325	10,197	5,888
9.	Просечан период везивања (у данима)	39,14	35,79	61,99
10.	Рацио задужености	0,500	0,686	0,681
11.	Leverage	0,669	1,048	1,036

Ако знамо да пожељан однос обртних средстава према краткорочним обавезама износи 2:1 да би се обезбедила ликвидност компаније, када је РОЛ у питању, може се закључити на основу добијених показатеља да ликвидност компаније „Марбо” није на пожељном нивоу 2011. и 2012. године. У 2011. години рацио је испод пожељног нивоа и износи 1,478. Међутим, 2012. године показатељ је нешто бољи, док у 2013. тај рацио износи 2,226, па можемо закључити да је ликвидност компаније у 2013. изнад потребног нивоа, те да је компанија ликвидна.

Ригорозни рацио ликвидности указује нам да ликвидност компаније није у потпуности угрожена. Међутим, како је пожељан показатељ 1:1, можемо закључити да је ликвидност у суштини добра, али и да у 2011. години коефицијент показивао благу угроженост, док најскладније показатеље компанија бележи 2012.

Како је пожељно да показатељ новчане ликвидности буде већи од 1, а добијени резултати дају другачију слике, можемо закључити да расположива готовина није довољна да се измире краткорочне обавезе, те да из године у годину варира, опасно се приближавајући моменту када предузеће неће имати довољно средстава да измири своје

краткорочне обавезе. Ипак, у 2013. години резултати су лошији него у 2012, што је негативан тренд.

У зависности од кредитних услова које компанија „Марбо” даје својим купцима, период наплате потраживања опада из године у годину, али без великих одступања. Показатељи из 2011. године нису добри, будући да је компанији потребно 80,04 дана да наплати своја потраживања. У 2013. ситуација је нешто повољнија и показатељ од 68,22 дана указује на релативно стабилан период наплате кроз посматране године, што је важно за компанију.

Када су добављачи у питању, компанија бележи значајне позитивне показатеље. Обрт добављача из године у годину расте, а време плаћања обавеза према њима опада. Ако је компанији било потребно чак 160 дана да у 2011. измири своје обавезе, у 2013. јој је потребно мање од 100, што је врло значајно.

Циклус кружења залиха готово је истоветан у последње две посматране године, а далеко повољнији у односу на 2011. годину. Међутим, овај коефицијент и даље је низак. Такође, просечан период везивања залиха одступа из године у годину, па је са просечних 35,79 дана у 2012. години и 39,14 у 2013. години показатељ позитивног континуитета.

Када је задуженост компаније у питању, добијени резултати нам показују да је компанија незнатно мање задужена 2013. него 2011. године и да у структури пасиве доминирају извори сопственог капитала наспрам позајмљеног. Резултат од 0,500 у 2013. години показује просечан степен задужености, што повериоцима улива поверење у могућности наплате сопствених потраживања. Предузеће није у стању ванредних околности, будући да има простора за нова задуживања, уколико се за њима укаже потреба.

Leverage рацио бележи боље резултате у 2013. години, него у претходне две. Коефицијент од 0,669 показује да однос између сопствених и позајмљених средстава стоји у корист сопствених новчаних средстава. У претходне две године, тај однос био је виши у корист позајмљених средстава. Leverage нам показује да је компанија у 2013. години користи више сопствених него позајмљених новчаних средстава. Овај коефицијент

показује повољне резултате, па тако можемо закључити да се компанија „Марбо” углавном ослања на сопствена средства.

7) Компанија „Сунце” А.Д. Сомбор

Редни број	Позиција	Структура		
		2013.	2012.	2011.
1.	Рацио опште ликвидности	3,936	14,175	3,089
2.	Рацио ригорозне ликвидности	3,097	12,389	2,347
3.	Рацио новчане ликвидности	0,001	0,001	0,00085
4.	Коефицијент обрта купаца	0,732	0,599	1,037
5.	Просечан период наплате (у данима)	498,63	609,34	351,97
6.	Коефицијент обрта добављача	6,844	2,181	2,932
7.	Просечан период плаћања (у данима)	52,59	165,03	122,75
8.	Коефицијент обрта залиха	3,011	4,170	3,069
9.	Просечан период везивања (у данима)	121,22	87,52	118,93
10.	Рацио задужености	0,220	0,208	0,302
11.	Leverage	0,298	0,269	0,758

Ако знамо да пожељан однос обртних средстава према краткорочним обавезама износи 2:1 да би се обезбедила ликвидност компаније, када је РОЛ у питању, може се закључити на основу добијених показатеља да ликвидност компаније „Сунце” изузетно повољна. У 2011. години рацио је изнад пожељног нивоа и износи 3,089. Међутим, 2012.

године показатељ је далеко повољнији, док у 2013. тај рацио износи 3,936, па можемо закључити да је ликвидност компаније у 2013. изнад потребног нивоа, те да је компанија ликвидна.

Ригорозни рацио ликвидности указује нам да ликвидност компаније није у потпуности угрожена. Међутим, како је пожељан показатељ 1:1, можемо закључити да је ликвидност у суштини врло добра.

Како је пожељно да показатељ новчане ликвидности буде већи од 1, а добијени резултати дају другачију слику, можемо закључити да расположива готовина није довољна да се измире краткорочне обавезе, те да из године у годину варира, опасно се приближавајући моменту када предузеће неће имати довољно средстава да измири своје краткорочне обавезе. Ипак, у 2013. години резултати су лоши као у 2012, што је негативан тренд.

У зависности од кредитних услова које компанија „Сунце” даје својим купцима, период наплате потраживања опада из године у годину, али без великих одступања. Показатељи из 2011. године нису добри, будући да је компанији потребно 351,97 дана да наплати своја потраживања. У 2013. ситуација је нешто повољнија и показатељ од 498,63 дана указује на релативно бољи период наплате него претходне године, када је било потребно читавих 608,34 дана.

Према добављачима, компанија бележи врло позитивне показатеље. Не само да је обрт од 2011. до 2013. порастао за 4, већ се и време плаћања обавеза значајно смањило. То је показатељ односа компаније према својим добављачима, али и знак успешног пословања.

Циклус кружења залиха готово је истоветан у 2011. и 2013. години, а далеко повољнији у односу на 2012. годину. Међутим, овај коефицијент и даље је низак. Такође, просечан период везивања залиха одступа из године у годину, па је са просечних 87,52 дана у 2012. Години, 121,22 у 2013. години показатељ негативног тренда.

Када је задуженост компаније у питању, добијени резултати нам показују да је компанија незнатно мање задужена 2013. него 2011. године и да у структури пасиве

доминирају извори сопственог капитала наспрам позајмљеног. Резултат од 0,220 у 2013. години показује просечан степен задужености, што повериоцима улива поверење у могућности наплате сопствених потраживања. Предузеће није у стању ванредних околности, будући да има простора за нова задуживања, уколико се за њима укаже потреба.

Leverage рацио бележи боље резултате у 2013. години, него у претходне две. Коефицијент од 0,298 показује да однос између сопствених и позајмљених средстава стоји у корист сопствених новчаних средстава. У 2011. години, тај однос био је виши у корист позајмљених средстава. Leverage нам показује да је компанија у 2013. години користи више сопствених него позајмљених новчаних средстава. Овај коефицијент показује повољне резултате, па тако можемо закључити да се компанија „Сунце” углавном ослања на сопствена средства.

8) Компанија „Витал” А.Д. Врбас

Редни број	Позиција	Структура		
		2013.	2012.	2011.
1.	Рацио опште ликвидности	2,831	3,019	2,615
2.	Рацио ригорозне ликвидности	1,173	1,173	1,173
3.	Рацио новчане ликвидности	0,00006	0,912	0,00057
4.	Коефицијент обрта купаца	1,035	1,495	1,068
5.	Просечан период наплате (у данима)	352,65	244,14	341,76
6.	Коефицијент обрта добављача	3,020	4,073	7,286
7.	Просечан период плаћања (у данима)	119,17	88,37	49,40
8.	Коефицијент обрта залиха	24,655	4,687	2,838
9.	Просечан период везивања (у данима)	14,80	77,87	128,61

10.	Рацио задужености	0,547	0,544	0,554
11.	Leverage	1,234	1,218	1,264

Ако знамо да пожељан однос обртних средстава према краткорочним обавезама износи 2:1 да би се обезбедила ликвидност компаније, када је РОЛ у питању, може се закључити на основу добијених показатеља да ликвидност компаније „Витал” повољна. У 2011. години рацио је изнад пожељног нивоа и износи 2,615. Међутим, 2012. године показатељ је далеко повољнији, док у 2013. тај рацио износи 2,831, па можемо закључити да је ликвидност компаније у 2013. изнад потребног нивоа, те да је компанија ликвидна.

Ригорозни рацио ликвидности указује нам да ликвидност компаније угрожена. Међутим, како је пожељан показатељ 1:1, можемо закључити да је ликвидност у суштини врло добра.

Како је пожељно да показатељ новчане ликвидности буде већи од 1, а добијени резултати дају другачију слике, можемо закључити да расположива готовина није довољна да се измире краткорочне обавезе, те да из године у годину варира, опасно се приближавајући моменту када предузеће неће имати довољно средстава да измири своје краткорочне обавезе. У 2013. години резултати су јако лоши, што доводи у питање новчану ликвидност предузећа.

У зависности од кредитних услова које компанија „Витал” даје својим купцима, период наплате потраживања варира од године до године. Показатељи из 2011. године нису добри, будући да је компанији потребно 341,76 дана да наплати своја потраживања. У 2013. ситуација је још неповољнија и показатељ од 352,65 дана указује на релативно лошији период наплате него претходне године, када је било потребно читавих 244,14 дана.

Из године у годину, обрт добављача опада, а време плаћања обавеза се повећава. Још један показатељ негативног пословања предузећа.

Циклус кружења залиха бољи је из године у годину, а далеко повољнији у 2013. години. Овај коефицијент у 2013. је врло добар. Такође, просечан период везивања залиха

опада из године у годину, па је са просечних 128,61 дана у 2011. години, са 14,80 у 2013. години врло позитиван тренд.

Када је задуженост у питању, добијени резултати нам показују да је компанија незнатно мање задужена 2013. него 2011. године и да у структури пасиве доминирају извори сопственог капитала наспрам позајмљеног. Резултат од 0,547 у 2013. години показује просечан степен задужености, што повериоцима улива поверење у могућности наплате сопствених потраживања. Предузеће није у стању ванредних околности, будући да има простора за нова задуживања, уколико се за њима укаже потреба.

Leverage рацио бележи боље резултате у 2013. години, него у 2011, а нешто лошије у односу на 2012.. Коефицијент од 1,234 у 2013. години показује да однос између сопствених и позајмљених средстава стоји у корист сопствених новчаних средстава. У 2011. години, тај однос био је мало виши у корист позајмљених средстава. Leverage нам показује да је компанија у 2013. години користи више сопствених него позајмљених новчаних средстава. Овај коефицијент показује повољне резултате, па тако можемо закључити да се компанија „Витал” углавном ослања на сопствена средства.

7. Дефинисање извештаја о токовима готовине

„Извештај о токовима готовине (engl. statement of cash flows) је финансијски извештај који сумира новчане приливе и новчане одливе из пословних, инвестиционих и финансијских активности предузећа током истовременог раздобља.”³⁸ У питању је изведени финансијски извештај пошто настаје реаранжирањем позиција биланса стања и биланса успеха.³⁹ Поменули смо да се потреба за састављањем ових извештаја јавила у другој половини 20. века, будући да дотадашња пракса употребе биланса није била довољна да се добију релевантне информације за оцену успешности пословања предузећа, оцену ликвидности, солвентности и рентабилности.

³⁸ Група аутора, *Економски речник*, Београд: Економски факултет, 2006, стр. 282.

³⁹ Горанка Кнежевић, *Анализа финансијских извештаја*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2009, стр. 22.

Потреба за образовањем извештаја о токовима готовине нарочито је значајна ако се има у виду постојање специфичних недоследности података добијених из биланса стања и биланса успеха. Тако, на пример, ако роба продата одређеног дана, са роком отплате од 90 дана напусти предузеће, биланс успеха бележи остварен приход у тренутку продаје, а биланс стања повећава рачун потраживања од купаца. Међутим, новчана трансакција није обављена, готовина још није приспела на рачун предузећа, па извештај о току готовине неће бележити финансијски прилив, све док предузеће готовину не прими.

Извештаји о токовима готовине пре свега говоре о ликвидности предузећа, односно, способности компаније да благовремено измири своје краткорочне обавезе. То значи, конкретно, да ли ће предузеће моћи да измири своје обавезе као што су материјал, струја, вода, телефони, закупнине, маркетинг и друге текуће и свакодневне потребе. А извештаји о токовима готовине показују који су конкретни извори готовинских прилива једне компаније и у које сврхе доспели новац компанија користи.

Како се односе на одређени временски период, извештаји о токовима готовине сматрају се периодичним финансијским извештајима, а предузеће је у обавези да овај извештај, заједно са другим извештајима, достави Агенцији за привредне регистре, у склопу завршног рачуна.

Обавеза састављања Извештаја о готовинским токовима у нашој држави, како је поменуто раније, уведена је Законом о рачуноводству и ревизији из 1996. године. Закон о рачуноводству и ревизији из 2002. године уводи обавезу састављања Извештаја о новчаним токовима у складу са МРС 7.⁴⁰ (за велика и средња правна лица).⁴¹

⁴⁰ „Извештај о токовима готовине, према МРС 7, пружа информације о примањима и издавањима готовине и готовинских еквивалената током одређеног обрачунског периода, које корисницима финансијских извештаја служе за процену способности пословног субјекта да ствара готовину и еквиваленте готовине и да користи те токове готовине” (Група аутора, *Практична примена међународних стандарда финансијског извештавања у Републици Србији*, Савез Рачуновођа и ревизора Србије, 2008. Године, стр.285.)

⁴¹ Извештај о токовима готовине за 2015. годину, први пут ће саставити мала правна лица, која су за 2014. годину примењивала одредбу члана 50. став 2. Закона, којом је прописан изузетак од обавезне примене Међународних стандарда финансијског извештавања за мала и средња правна лица (*Привредни саветник*, V. Састављање извештаја о токовима готовине, број 1 и 2/ јануар 2016, стр. 188.)

7.1. Садржина извештаја о токовима готовине. Садржај позиција у извештају о токовима готовине, као и сам образац, прописан је, као и читава област, посебним стандардима и правилницима. Овај пропис ослоњен је на Међународни рачуноводствени стандард 7, а по Правилнику о садржини и форми образаца финансијских извештаја за привредна друштва, задруге, друга правна лица и предузетнике (*Службени гласник*, бр. 114/2006). Тако, токови готовине могу бити:

- токови готовине из пословних активности;
- токови готовине из инвестиционих активности;
- токови готовине из активности финансирања.

Обједињавањем поменутих токова, образује се јединствен ток готовине за одређени обрачунски период.

Пословне активности су основне активности предузећа, његова примарна делатност, а које приходе производе из оних активности које не спадају у сферу инвестирања или финансирања. Новчани токови из пословних активности утичу на биланс успеха, будући да имају важан удео у утврђивању нето добитка предузећа. Најрешрепрезентативнији пример прилива готовине по основу пословних активности јесте наплаћена реализација по основу продаје производа и услуга, дакле по основу примарне делатности предузећа. Одливи, пак, по основу ових активности јесу исплате добављачима или исплате зарада запосленима.

Инвестиционе активности подразумевају стицање или отуђивање дугорочних средстава (имовине), као и друге инвестиције, које не могу бити еквивалент готовине. Оне обухватају улагања на рок дужи од једне године, а чији ефекти бивају видљиви у периоду дужем од годину дана. Продаја објеката, продаја акција и удела, само су један од многих примера прилива готовине по основу инвестиционих активности. Природно, куповина некретнина, опреме и сл. пример су одлива готовине по овим активностима.

Активности инвестирања су оне активности које резултирају променама величине и састава капитала. Када се предузеће одлучи за узимање кредита, било дугорочног или краткорочног, оно остварује готовински прилив по основама активности

финансирања. Тренутак отплате истих кредита пример је одлива готовине по овим активностима.

Суштина Извештаја о токовима готовине заправо је сучељавање свих прилива готовине и свих одлива по основу поменутих активности, који ће заједно са још неким параметрима на које предузеће не може да утиче (нпр. курсне разлике уколико се послује у иностраној валути) на крају обрачунског периода дати информације о готовини која се налази на текућем рачуну.

8. Практична анализа Извештаја о токовима готовине у функцији детекције ликвидности предузећа у прехрамбеној индустрији

Занимљив пример Извештаја о токовима готовине може бити анализа истих у прехрамбеној индустрији у време светске финансијске кризе. Као компаније које имају великих проблема у пословању, будући да морају пронаћи пут до купаца у осиромашеној земљи, предузећа у прехрамбеној делатности изналазе начине да преброде недаће у која су запала силом прилика.

Глобална криза узроковала је затварање великог броја компанија већине земаља у свету, нарочито развијених земаља, што има за последицу смањење стопе запослености, а тиме и смањене куповне моћи становништва. Како се извор Србије углавном темељи на релацијама са Европском унијом, укупан извоз бележи значајан пад од избијања кризе.

Поред прерађених производа, машина, апарата, транспортних уређаја, храна спада у најзначајније извозне адуते Србије. Међтим, занимљиво је да је пад извоза прехрамбених производа у износу од око 51% нижи од пада извоза већине других производа. Ипак, овај пад има значајан одраз на ликвидност и пословање предузећа.

8.1. Ликвидност на бази новчаних токова

Поменули смо да као део финансијске анализе, ликвидност подразумева способност предузећа да генерише и трансформише активу у готовину. „Текућа средства или како се још називају високо ликвидна средства доприносе финансијској флексибилности, јер се у кратком року могу конвертовати у готовину и служити за покриће доспелих обавеза плаћања.”⁴² Процена ликвидности може бити донета посматрањем и анализом биланса стања. Ипак, коначну процену ликвидности могуће је донети анализом одговарајућих финансијских коефицијената, који се односе на извештаје о новчаним токовима.

Допуњавање показатеља активности врши се, дакле, посебним финансијским коефицијентима. „У том смислу, говоримо о следећим финансијским коефицијентима: однос нето новчаног тока и нето добитка, учешће нето новчаног тока у приходима од продаје, однос нето новчаног тока и укупних средстава и утврђивање слободног новчаног тока.”⁴³

$$\text{Однос нето новчаног тока и нето добитка} = \frac{\text{Нето новчани ток из посл. активности}}{\text{Нето добитак}}$$

Како нето новчани ток подразумева разлику између примања и издавања готовине, може се јавити као нето прилив или нето одлив готовине у обрачунском периоду. „Овај коефицијент показује колико је привредно друштво способно да генерише нето новчаних токова из пословне активности на сваки динар добитка оствареног у текућем обрачунском периоду.”⁴⁴ Не постоји прецизно утврђена граница овог показатеља, али, уколико је добијени резултат виши у односу на просек привредне гране или виши у односу на претходне пословне године, показатељ је да је привредно друштво способно да генерише готовину из пословне делатности. Такође, показатељи нижи од 1 указују и на сумњиву примену креативних рачуноводствених политика у датом периоду.

⁴² Г. Кнежевић, Н. Станишић, В. Миздраковић, *Анализа финансијских извештаја*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2013, стр. 150.

⁴³ Исто.

⁴⁴ Исто.

$$\text{Однос нето новчаног тока у приходима од продаје} = \frac{\text{Нето новчани ток из посл. активности}}{\text{Нето приход од продаје}}$$

Добијени коефицијент показује колико је привредно друштво остварило нето новчаног тока из пословне активности на сваки динар нето прихода од продаје. Већи коефицијент подразумева већу способност продаје у генерисању прилива готовине из пословне активности. Резултат који се креће од 5-10% сматра се врло повољним.

$$\text{Однос нето новчаног тока и укупних средстава} = \frac{\text{Нето новчани ток из посл. активности}}{\text{Просечна укупна средства}}$$

Коефицијент показује колико је привредно друштво остварило нето новчаних токова из пословне активности на сваки динар просечно уложених укупних средстава. Овај показатељ је мерило способности средстава да генерише готовину.

У наставку дајемо Извештај о токовима готовине предузећа подложних анализи, чију смо ликвидност обрадили у ранијем делу рада. Анализа се односи на три године, и то 2011, 2012. и 2013. годину.

1) Компанија „Бамби – Банат” А.Д. Београд

Извештај о токовима готовине БАМБИ-БАНАТ АД БЕОГРАД		износ у 000 дин	износ у 000 дин	износ у 000 дин
Назив позиције	АОП	2013.	2012.	2011.
I. Приливи готовине из пословних активности (1 до 3)	301	9.812.553	8.362.093	8.639.424
1. Продаја и примљени аванс	302	9.756.899	8.274.935	8.592.642
2. Примљене камате из пословних активности	303	3.927	5.965	41.774
3. Остали приливи из редовног пословања	304	51.727	81.193	5.008
II. Одливи готовине из пословних активности (1 до 5)	305	8.356.260	7.334.812	7.652.634
1. Исплате добављачима и дати аванси	306	6.176.805	5.409.829	5.670.920
2. Зараде, накнаде зарада и остали лични расходи	307	1.273.064	1.248.574	1.373.082
3. Плаћене камате	308	85.093	88.480	120.434
4. Порез на добитак	309	265.929	77.316	132.933

5. Плаћања по основу осталих јавних прихода	310	555.369	510.613	355.265
III. Нето прилив готовине из пословних активности (I - II)	311	1.456.293	1.027.281	986.790
I. Приливи готовине из активности инвестирања (1 до 5)	313	40.749	12.189	224.771
1. Продаја акција и удела (нето приливи)	314	0	0	147.697
2. Продаја нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	315	1.784	12.189	41.964
3. Остали финансијски пласмани (нето приливи)	316	0	0	1.587
4. Примљене камате из активности инвестирања	317	38.965	0	33.523
II. Одливи готовине из активности инвестирања (1 до 3)	319	229.224	1.332.256	386.736
2. Куповина нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	321	229.224	156.590	386.736
3. Остали финансијски пласмани (нето одливи)	322	0	1.175.666	0
IV. Нето одлив готовине из активности инвестирања (II - I)	324	188.475	1.320.067	161.965
I. Приливи готовине из активности финансирања (1 до 3)	325	0	640.721	86.099
2. Дугорочни и краткорочни кредити (нето приливи)	327	0	515.939	86.099
3. Остале дугорочне и краткорочне обавезе	328	0	124.782	0
II. Одливи готовине из активности финансирања (1 до 4)	329	1.436.627	367.066	736.342
1. Откуп сопствених акција и удела	330	529.917	186.345	272.970
2. Дугорочни и краткорочни кредити и остале обавезе (нето одливи)	331	304.610	0	0
3. Финансијски лизинг	332	377.555	0	55.014
4. Исплаћене дивиденде	333	224.545	180.721	408.358
III. Нето прилив готовине из активности финансирања (I - II)	334	0	273.655	0
IV. Нето одлив готовине из активности финансирања (II - I)	335	1.436.627	0	650.243
Г. СВЕГА ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (301+313+325)	336	9.853.302	9.015.003	8.950.294
Д. СВЕГА ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ (305+319+329)	337	10.022.111	9.034.134	8.775.712
Ђ. НЕТО ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (336-337)	338	0	0	174.582
Е. НЕТО ОДЛИВ ГОТОВИНЕ (337-336)	339	168.809	19.131	0

Ж. ГОТОВИНА НА ПОЧЕТКУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА	340	342.315	362.156	184.159
З. ПОЗИТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПЕРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	341	1.936	3.428	4.113
И. НЕГАТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПЕРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	342	0	4.138	698
Ј. ГОТОВИНА НА КРАЈУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА (338 - 339 + 340 +341 - 342)	343	174.216	342.315	362.156

Како из приложеног извештаја можемо приметити, у почетку постоји благи пад прилива из пословне активности, а самим тим и пада наплате потраживања од купаца, и то у просеку за 3,21%, односно за 277.331 динара. Ипак, већ идуће године приметан је значајан пораст прилива из пословне активности и то у просеку за 17,34%. Иако је било пада прилива, у 2012. години дошло је и до пада одлива из пословних активности у просеку за 4,15%, што је добар показатељ, будући да предузеће није имало проблема да плаћа своје обавезе услед смањених прилива из пословне активности. У 2013. години приливи из пословне активности већи су од одлива, што је добар показатељ, па је нето прилив у 2013. за читавих 42% већи него годину дана раније. Ово повећање прилива из пословне активности указује да предузеће нема проблема са ликвидношћу.

Значајан показатељ је и чињеница да предузеће у 2013. години нема приливе из финансијских активности, што значи да предузеће није имало потребу за додатним кредитирањем. Ипак, врло висок пораст одлива из ове активности може да створи утисак да је предузеће упало у проблем са враћањем кредита. Међутим, будући да континуирано бележи приливе из пословних активности, предузеће без проблема финансира своје обавезе из пословних активности.

Рбр.	Позиција	Структура		
		у 000 динара		
		2013.	2012.	2011.
1.	Однос нето новчаног тока и нето добитка	0,84	0,93	0,50
2.	Однос нето новчаног тока у приходима од продаје	0,06	0,05	0,05

Како из приложене табеле можемо приметити, показатељи нису задовољавајући. Иако први показатељ бележи раст у 2012. години, у следећој бележи понован пад, што је за предузеће неповољно. С друге стране, други показатељ бележи стагнацију, те указује на занемарљиво учешће нето новчаног прилива у приходима од продаје.

2) Компанија „Дијамант” А.Д. Зрењанин

Извештај о токовима готовине ДИЈАМАНТ АД ЗРЕЊАНИН		износ у 000 дин	износ у 000 дин	износ у 000 дин
Назив позиције	АОП	2013.	2012.	2011.
I. Приливи готовине из пословних активности (1 до 3)	301	13.792.294	15.744.248	12.672.695
5. Продаја и примљени аванс	302	11.943.191	15.428.225	11.842.462
2. Примљене камате из пословних активности	303	6.496	3.333	2.172
3. Остали приливи из редовног пословања	304	1.842.607	312.690	828.06
II. Одливи готовине из пословних активности (1 до 5)	305	15.428.202	15.274.131	13.994.919
1. Исплате добављачима и дати аванси	306	13.383.218	13.281.497	12.133.332
2. Зараде, накнаде зарада и остали лични расходи	307	896.645	838.386	766.511
3. Плаћене камате	308	456.748	581.416	613.582
4. Порез на добитак	309	167.003	84.131	17.775
5. Плаћања по основу осталих јавних прихода	310	524.588	488.701	463.719
III. Нето прилив готовине из пословних активности (I - II)	311	0	470.117	0
IV. Нето одлив готовине из пословних активности (II - I)	312	1.635.908	0	1.322.224
I. Приливи готовине из активности инвестирања (1 до 5)	313	297.829	202.181	3.010.736
6. Продаја нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	315	5.961	7.656	44.340

7. Остали финансијски пласмани (нето приливи)	316	0	0	2.805.411
8. Примљене камате из активности инвестирања	317	291.868	194.525	160.985
II. Одливи готовине из активности инвестирања (1 до 3)	319	1.210.386	2.211.893	262.670
2. Куповина нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	321	271.098	85.514	262.670
3. Остали финансијски пласмани (нето одливи)	322	293.607	2.126.379	0
III. Нето прилив готовине из активности инвестирања (I – II)	323	0	0	2.748.066
IV. Нето одлив готовине из активности инвестирања (II - I)	324	403	0	0
V. Приливи готовине из активности финансирања (1 до 3)	325	4.411.631	1.560.200	0
4. Дугорочни и краткорочни кредити (нето приливи)	327	4.411.631	1.560.200	0
VI. Одливи готовине из активности финансирања (1 до 4)	329	1.802.096	14.987	1.411.316
1. Откуп сопствених акција и удела	330	1.802.096	14.987	0
2. Дугорочни и краткорочни кредити и остале обавезе (нето одливи)	331	0	0	1.411.316
VII. Нето прилив готовине из активности финансирања (I - II)	334	2.609.535	1.545.213	0
VIII. Нето одливи готовине из активности финансирања (II - I)	335	0	0	1.411.316
Г. СВЕГА ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (301+313+325)	336	18.501.754	17.506.629	15.683.431
Д. СВЕГА ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ (305+319+329)	337	18.440.684	17.501.011	15.668.905
Ђ. НЕТО ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (336-337)	338	61.070	5,618	14.526
Ж. ГОТОВИНА НА ПОЧЕТКУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА	340	51.390	32.758	18.066
З. ПОЗИТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	341	2.488	15,643	2.798
И. НЕГАТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	342	570	2,629	2.632
Ј. ГОТОВИНА НА КРАЈУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА (338 - 339 + 340 +341 - 342)	343	114.378	51.390	32.758

Како из приложеног извештаја можемо приметити, у почетку постоји благи пораст прилива из пословне активности, који у 2012. години износи 24,23%. Ипак, већ идуће године приметан је значајан пад прилива из пословне активности и то у просеку за 12,39%. У 2013. години дошло је и до пораста одлива из пословних активности у просеку

за 1%, што је ипак лош показатељ. Како су приливи из пословних активности опали, предузеће је било приморано да пронађе друге изворе финансирања.

С тим у вези, можемо приметити значајан пораст прилива из финансијских активности у просеку за 64,63%, а за апсолутних 100% више него што је то био случај 2011. године. У 2013. повећани су и одливи по овој активности, што може бити показатељ отежане ликвидности предузећа, а несумњиво се одразило и на биланс успеха и стања предузећа.

Рбр.	Позиција	Структура		
		у 000 динара		
		2013.	2012.	2011.
1.	Однос нето новчаног тока и нето добитка	0	0,30	0
2.	Однос нето новчаног тока у приходима од продаје	0	0,02	0

Како из приложене табеле можемо приметити, показатељи су врло неповољни. Иако први показатељ бележи раст у 2012. години, у следећој бележи понован пад, што је за предузеће неповољно. Предузеће готово да нема готовинског учешћа у приходима од продаје и добитака.

3) Компанија „Foodland” Београд

Извештај о токовима готовине FOODLAND ДОО БЕОГРАД		износ у 000 дин	износ у 000 дин	износ у 000 дин
Назив позиције	АОП	2013.	2012.	2011.
I. Приливи готовине из пословних активности (1 до 3)	301	1.420.891	1.411.726	1.024.649
1. Продаја и примљени аванс	302	1.391.570	1.388.408	1.021.880
2. Примљене камате из пословних активности	303	53	2.137	2.769
3. Остали приливи из редовног пословања	304	29.268	21.181	0
II. Одливи готовине из пословних активности (1 до 5)	305	1.409.475	1.466.891	1.054.020
1. Исплате добављачима и дати аванси	306	1.235.794	1.318.928	917.980
2. Зараде, накнаде зарада и остали лични расходи	307	118.116	97.325	86.247
3. Плаћене камате	308	55.242	38.794	35.644
4. Порез на добитак	309	323	595	170
5. Плаћања по основу осталих јавних прихода	310	0	11.249	13.979
III. Нето прилив готовине из пословних активности (I - II)	311	11.416	0	0
IV. Нето одлив готовине из пословних активности (II - I)	312	0	55.165	29.371
III. Приливи готовине из активности инвестирања (1 до 5)	313	2.424	20.123	1.697
1. Продаја нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	315	2.424	17.59	0
2. Остали финансијски пласмани (нето приливи)	316	0	0	0
3. Примљене камате из активности инвестирања	317	0	2.527	1.697
IV. Одливи готовине из активности инвестирања (1 до 3)	319	32.261	192.968	42.876
1. Куповина нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	321	31.708	176.817	42.876
2. Остали финансијски пласмани (нето одливи)	322	553	16,151	0
III. Нето прилив готовине из активности инвестирања (I – II)	323	0	0	0
IV. Нето одлив готовине из активности инвестирања (II - I)	324	29.837	172.845	41.179
IX. Приливи готовине из активности финансирања (1 до 3)	325	36.857	190.215	153.411
1. Дугорочни и краткорочни кредити (нето приливи)	327	36.857	190.215	153.411
X. Одливи готовине из активности финансирања (1 до 4)	329	21.128	10.584	28.042

2. Финансијски лизинг	332	8.580	7.816	3.593
3. Исплаћене дивиденде	333	12.548	2.768	24.449
XI. Нето прилив готовине из активности финансирања(I – II)	334	15.729	179.631	125.369
Г. СВЕГА ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (301+313+325)	336	1.460.172	1.622.064	1.179.757
Д. СВЕГА ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ (305+319+329)	337	1.462.864	1.670.443	1.124.938
Ђ. НЕТО ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (336-337)	338	0	0	54.819
Е. НЕТО ОДЛИВ ГОТОВИНЕ (337 – 336)	339	2.692	48.379	0
Ж. ГОТОВИНА НА ПОЧЕТКУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА	340	7.352	55.731	912
Ј. ГОТОВИНА НА КРАЈУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА (338 - 339 + 340 +341 - 342)	343	4.660	7.352	55.731

Како из приложеног извештаја можемо приметити, постоји континуирани благи пораст прилива готовине из пословне активности. Тај пораст износи 27,41% у 2012. години, у односу на 2011. У 2013. години у просеку прилив расте за 0,64%, што није много, али је важно да предузеће бележи пораст. С тим у вези стоји и врло значајно опадање одлива готовине по пословним активностима, који у 2013. години у односу на претходну износи 3,91%.

Врло важан показатељ је и опадање прилива готовине из активности финансирања у просеку за 81%, а истовремено бележење одлива по истој активности у 2013. години у односу на 2012. за 50% показује нам да предузеће благовремено и без проблема измирује своје финансијске издатке и одливе.

Рбр.	Позиција	Структура		
		у 000 динара		
		2013.	2012.	2011.
1.	Однос нето новчаног тока и нето добитка	0,60	0	0
2.	Однос нето новчаног тока у приходима од продаје	0,009	0	0

Како из приложене табеле можемо приметити, показатељи су врло неповољни. Иако први показатељ бележи раст у 2013. години, он је занемарљив, што је за предузеће

неповољно. Предузеће готово да нема готовинског учешћа у приходима од продаје и добитака.

4) Компанија „АД Имлек” Београд

Извештај о токовима готовине АД ИМЛЕК		износ у 000 дин	износ у 000 дин	износ у 000 дин
Назив позиције	АОП	2013.	2012.	2011.
I. Приливи готовине из пословних активности (1 до 3)	301	21.484.771	22.232.536	18.913.011
1. Продаја и примљени аванс	302	20.415.034	20.815.477	18.668.594
2. Примљене камате из пословних активности	303	66.459	170.813	117.922
3. Остали приливи из редовног пословања	304	1.003.278	1.246.246	126.495
II. Одливи готовине из пословних активности (1 до 5)	305	18.079.712	17.873.892	16.453.036
1. Исплате добављачима и дати аванси	306	15.817.020	15.981.587	14.555.010
2. Зараде, накнаде зарада и остали лични расходи	307	1.393.084	1.293.605	1.304.721
3. Плаћене камате	308	619.185	299.120	215.914
4. Порез на добитак	309	221.867	171.100	197.169
5. Плаћања по основу осталих јавних прихода	310	28.556	128.480	180.222
III. Нето прилив готовине из пословних активности (I - II)	311	3.405.059	4.358.644	2.459.975
III. Приливи готовине из активности инвестирања (1 до 5)	313	1.048.363	141.849	108.737
1. Продаја акција и удела (нето приливи)	314	250.866	0	0
2. Продаја нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	315	622.418	63.020	95.064
3. Остали финансијски пласмани (нето приливи)	316	0	0	9.753
4. Примљене камате из активности инвестирања	317	0	0	3.753
5. Примљене дивиденде	318	175.079	78.829	167
IV. Одливи готовине из активности инвестирања (1 до 3)	319	3.677.062	7.852.176	1.069.059
1. Куповина акција и удела (нето одливи)	320	2.833.312	5.917.178	79.484
2. Куповина нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	321	641.472	1.107.664	989.575
3. Остали финансијски пласмани (нето одливи)	322	202.278	827.33	0
V. Нето одлив готовине из активности инвестирања (II - I)	324	2.628.699	7.710.327	960.322

VI. Приливи готовине из активности финансирања (1 до 3)	325	2.591.071	5.719.040	0
1. Дугорочни и краткорочни кредити (нето приливи)	327	2.591.071	5.719.040	0
VII. Одливи готовине из активности финансирања (1 до 4)	329	3.051.314	2.253.749	2.161.081
1. Откуп сопствених акција и удела	330	2.140.101	1.433.279	538.327
2. Дугорочни и краткорочни кредити и остале обавезе (нето одливи)	331	186.590	128.301	697.923
3. Финансијски лизинг	332	280.580	145.361	199.520
4. Исплаћене дивиденде	333	444.043	546.808	725.311
VIII. Нето прилив готовине из активности финансирања (I - II)	334	0	3.465.291	0
XIX. Нето одлив готовине из активности финансирања (II - I)	335	460.243	0	2.161.081
Г. СВЕГА ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (301+313+325)	336	25.124.205	28.093.425	19.021.748
Д. СВЕГА ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ (305+319+329)	337	24.808.088	27.979.817	19.683.176
Ђ. НЕТО ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (336-337)	338	316.117	113.608	0
Е. НЕТО ОДЛИВ ГОТОВИНЕ (337 - 336)	339	0	0	661.428
Ж. ГОТОВИНА НА ПОЧЕТКУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА	340	500.894	383.928	1.046.922
З. ПОЗИТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	341	1.775	3.358	0
И. НЕГАТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	342	0	0	1,566
Ј. ГОТОВИНА НА КРАЈУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА (338 - 339 + 340 +341 - 342)	343	818.786	500.894	383.928

Како из приложеног извештаја можемо приметити, у почетку постоји пораст прилива из пословне активности, а самим тим и повећања наплате потраживања од купаца, и то у просеку за 14,93%. Ипак, већ идуће године приметан је мањи пад прилива из пословне активности и то у просеку за 3,36%. Иако је било пада прилива, у 2013. Години није дошло и до пада одлива из пословних активности, које су повећане у просеку за 1,13%, што није добар показатељ. У 2013. години приливи из пословне активности већи су од одлива, што је добар показатељ и указује да предузеће није имало проблема у плаћању краткорочних обавеза.

Компанија „Имлек” део средстава надоместила је и активностима инвестирања, па је у односу на 2012. годину приметан пораст прилива готовине у 2013. за 86,46%, што је далеко надмашило пораст из 2012. године, који је на ранији период износио 23,34%. Ипак,

одливи по овим активностима су смањени, што је показатељ да компанија има потешкоћа у прибављању и улагању средстава.

Такође, у прибављању средстава предузеће се обратило и кредиторима, те је приметан и пораст прилива из активности финансирања, али далеко нижи у односу на период 2011/2012. годину.

Рбр.	Позиција	Структура		
		у 000 динара		
		2013.	2012.	2011.
1.	Однос нето новчаног тока и нето добитка	1,49	1.63	1.26
2.	Однос нето новчаног тока у приходима од продаје	0.16	0.21	0.12

Како из приложене табеле можемо приметити, коефицијенти нису најповољнији. Иако први показатељ бележи раст у 2012. години, он је занемарљив, што је за предузеће неповољно. Већ у наредној години предузеће бележи пад. Иста ситуација је и када је други показатељ у питању.

5) Компанија „JAFFA” ДОО Црвенка

Извештај о токовима готовине JAFFA ДОО ЦРВЕНКА		износ у 000 дин	износ у 000 дин	износ у 000 дин
Назив позиције	АОП	2013.	2012.	2011.
I. Приливи готовине из пословних активности (1 до 3)	301	3.514.507	2.828.232	2.833.692
1. Продаја и примљени аванс	302	3.245.218	2.812.087	2.791.317
2. Примљене камате из пословних активности	303	798	2.176	1.092
3. Остали приливи из редовног пословања	304	268.491	13.969	41.283
II. Одливи готовине из пословних активности (1 до 5)	305	3.134.297	2.368.090	2.383.709

1. Исплате добављачима и дати аванси	306	2.496.074	1.828.131	1.761.170
2. Зараде, накнаде зарада и остали лични расходи	307	439.613	382.679	396.580
3. Плаћене камате	308	18.913	27.917	82.971
4. Порез на добитак	309	47.945	6.123	7.419
5. Плаћања по основу осталих јавних прихода	310	131.752	123.240	135.569
III. Нето прилив готовине из пословних активности (I - II)	311	380.210	460.142	449.983
V. Приливи готовине из активности инвестирања (1 до 5)	313	122.706	90.832	297.831
1. Продаја акција и удела (нето прилив)	314	68.056	0	185.934
2. Продаја нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	315	21.862	2.714	15.515
3. Остали финансијски пласмани (нето приливи)	316	32.553	86.749	96.382
4. Примљене камате из активности инвестирања	317	235	1,369	0
VI. Одливи готовине из активности инвестирања (1 до 3)	319	149.214	256.663	195.195
1. Куповина акција и удела (нето одливи)	320	0	65.027	0
2. Куповина нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	321	75.534	99.688	84.766
3. Остали финансијски пласмани (нето одливи)	322	73.680	91.948	110.429
III. Нето прилив готовине из активности инвестирања (I – II)	323	0	0	102.636
IV. Нето одлив готовине из активности инвестирања (II - I)	324	26.508	165.831	0
XII. Приливи готовине из активности финансирања (1 до 3)	325	700	1.966	631.236
1. Дугорочни и краткорочни кредити (нето приливи)	327	0	0	630.196
3. Ослате дугорочне и краткорочне обавезе	328	700	1.966	1.040
XIII. Одливи готовине из активности финансирања (1 до 4)	329	306.722	302.899	1.132.749
1. Откуп сопствених акција и удела	330	0	0	0
2. Дугорочни и краткорочни кредити и остале обавезе (нето одливи)	331	207.402	184.128	1.092.789
3. Финансијски лизинг	332	19.184	15.806	39.960
4. Исплаћене дивиденде	333	80.136	102.965	0
IV. Нето одливи готовине из активности финансирања (II - I)	335	306.022	300.933	501.513
Г. СВЕГА ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (301+313+325)	336	3.637.913	2.921.030	3.762.759

Д. СВЕГА ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ (305+319+329)	337	3.590.233	2.927.652	3.711.653
Ђ. НЕТО ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (336-337)	338	47.680	0	51.106
Е. НЕТО ОДЛИВ ГОТОВИНЕ (337 – 336)	339	0	6.622	0
Ж. ГОТОВИНА НА ПОЧЕТКУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА	340	71.543	82.735	30.831
З. ПОЗИТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПЕРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	341	360	125	1.385
И. НЕГАТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПЕРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	342	1.122	4.695	587
Ј. ГОТОВИНА НА КРАЈУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА (338 - 339 + 340 +341 - 342)	343	118.461	71.543	82.735

Како из приложеног извештаја можемо приметити, у почетку постоји благи пад прилива из пословне активности, а самим тим и пада наплате потраживања од купаца. Ипак, већ идуће године приметан је значајан пораст прилива из пословне активности и то у просеку за 19,52% у 2013, у односу на 2012. годину. Такође, може се видети и осетан пораст одлива из пословне активности, који у 2013. години расте за 24,44%. У 2013. години приливи из пословне активности већи су од одлива, што је добар показатељ, али је нето прилив у 2013. за 17,37% мањи него годину дана раније.

Предузеће део средстава надомешћује продајом акција, па је део прилива из активности инвестирања већи него годину дана раније. Међутим, средства добијена на овај начин нису велика, да би значајније утицала на успешност пословања предузећа. С тим у вези стоји и чињеница да су одливи по истим активностима мањи у 2013, него у годинама раније.

Предузеће није значајнија средства повлачило из кредита, па и ови показатељи указују да нема проблема у сервисирању ранијих обавеза и да се оне измирују на време. Предузеће на крају обрачунског периода бележи бољи салдо, па остатак готовине у 2013. години већи је него у годинама раније за 39,60%.

Рбр.	Позиција	Структура		
		у 000 динара		
		2013.	2012.	2011.
1.	Однос нето новчаног тока и нето добитка	1.24	2.21	15.66
2.	Однос нето новчаног тока у приходима од продаје	0.13	0.09	0.20

Како из приложене табеле можемо приметити, коефицијенти нису најповољнији. Година 2011. у односу на наредне две далеко је повољнија, али осетан пад у наредним годинама показује да учешће готовине у добитку и приходима од продаје опада, што за предузеће може бити значајан проблем.

6) Компанија „Marbo” ДОО Београд

Извештај о токовима готовине МАРБО ДОО БЕОГРАД		износ у 000 дин	износ у 000 дин	износ у 000 дин
Назив позиције	АОП	2013.	2012.	2011.
I. Приливи готовине из пословних активности (1 до 3)	301	11.015.348	10.014.232	7.295.818
1. Продаја и примљени аванс	302	10.756.658	9.901.544	7.238.375
3. Остали приливи из редовног пословања	304	258.690	112.688	57.443
II. Одливи готовине из пословних активности (1 до 5)	305	10.448.381	9.968.364	7.072.758
1. Исплате добављачима и дати аванси	306	8.761.935	8.403.902	5.643.931
2. Зараде, накнаде зарада и остали лични расходи	307	1.410.328	1.335.363	1.293.210
3. Плаћене камате	308	16.707	28	135
5. Плаћања по основу осталих јавних прихода	310	259.411	229.071	135.482
III. Нето прилив готовине из пословних активности (I - II)	311	566.967	45.868	223.060
VI. Приливи готовине из активности инвестирања (1 до 5)	313	11.470	11.171	2.789
1. Примљене камате из активности инвестирања	317	11.470	11.171	2.789
VII. Одливи готовине из активности инвестирања (1 до 3)	319	614.354	232.856	320.262

1. Куповина нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	321	196.370	232.856	290.824
3. Остали финансијски пласмани (нето одливи)	322	417.984	0	29.438
IV. Куповина акција и удела (нето одливи)	324	602.884	221.685	317.473
I. Приливи готовине из активности финансирања (1 до 3)	325	390.000	170.000	310.970
1. Увећање основног капитала	326	0	0	310.970
2. Дугорочни и краткорочни кредити (нето приливи)	327	390.00	170.000	0
II. Одливи готовине из активности финансирања (1 до 4)	329	560.000	0	0
2. Дугорочни и краткорочни кредити и остале обавезе (нето одливи)	331	560.000	0	0
III. Нето прилив готовине из активности финансирања (I - II)	334	0	170.000	310.970
IV. Нето одлив готовине из активности финансирања (II-I)	335	170.000	0	0
Г. СВЕГА ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (301+313+325)	336	11.416.818	10.195.403	7.609.577
Д. СВЕГА ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ (305+319+329)	337	11.622.735	10.201.220	7.393.020
Ђ. НЕТО ПРИЛИВ ГОТОВИНЕ (336-337)	338	0	0	216.557
Е. НЕТО ОДЛИВ ГОТОВИНЕ (337-336)	339	205.917	5.817	0
Ж. ГОТОВИНА НА ПОЧЕТКУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА	340	287.792	293.609	71.095
З. ПОЗИТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	341	0	0	5.957
Ј. ГОТОВИНА НА КРАЈУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА (338 - 339 + 340 + 341 - 342)	343	81.875	287.792	293.609

Компанија бележи континуиран раст прилива готовине из пословне активности, који у 2012. расте за 27,14%, а у 2013. години за 9,08%. То је показатељ да компанија боље наплаћује своја потраживања од купаца и да нема великих проблема приликом измирења својих обавеза. Пропорционално расту и одливи готовине по пословним активностима, који су у 2013. већи за 4,59% него претходне, али то је показатељ и да предузеће благовремено успева да измири растуће одливе. Нето прилив готовине далеко надмашује резултате из 2011. и 2012. године, будући да је у последњој посматраној години већи за невероватних 91,9%.

Приливи из активности инвестирања су занемарљиви, али одливи су далеко већи него 2012. године, што је показатељ да је предузеће пронашло слободних средстава да инвестира у ванпословне активности.

Слична је ситуација са приливима из активности финансирања, који су занемарљиви. Међутим, одливи су 100% већи у 2013, него у две године раније и тичу се измирења дугорочних кредитних обавеза. Показатељ су да је предузеће приливима из пословних активности успешно санирало све одливе из осталих активности, као и краткорочне обавезе из пословних активности. Можемо извући закључак да је компанија врло солвентна и ликвидна.

Рбр.	Позиција	Структура		
		у 000 динара		
		2013.	2012.	2011.
1.	Однос нето новчаног тока и нето добитка	1.02	0.66	13.00
2.	Однос нето новчаног тока у приходима од продаје	0.05	0.005	0.03

Како из приложене табеле можемо приметити, коефицијенти нису најповољнији. Година 2011. у односу на наредне две далеко је повољнија, али осетан пад у наредним годинама показује да учешће готовине у добитку и приходима од продаје опада, што за предузеће може бити значајан проблем. Иако у 2013. години предузеће бележи благи пораст по поменутиим коефицијентима, и даље је тај показатељ далеко од повољног.

7) Компанија „Сунце” А.Д. Сомбор

Извештај о токовима готовине СУНЦЕ АД СОМБОР		износ у 000 дин	износ у 000 дин	износ у 000 дин
Назив позиције	АОП	2013.	2012.	2011.
I. Приливи готовине из пословних активности (1 до 3)	301	287.162	645.882	2.873.415
1. Продаја и примљени аванс	302	269.252	629.216	2.710.802
2. Примљене камате из пословних активности	303	0	1	2

3. Остали приливи из редовног пословања	304	17.910	16.665	162.611
II. Одливи готовине из пословних активности (1 до 5)	305	286.444	986.973	3.163.034
1. Исплате добављачима и дати аванси	306	146.727	835.009	2.880.662
2. Зараде, накнаде зарада и остали лични расходи	307	96.197	103.679	128.978
3. Плаћене камате	308	4.420	32.536	89.335
4. Порез на добитак	309	841	2.149	4.480
5. Плаћања по основу осталих јавних прихода	310	38.259	13.600	59.579
III. Нето прилив готовине из пословних активности (I - II)	311	718	0	0
IV. Нето одлив готовине из пословних активности (II - I)	312	0	341.09	289.619
VII. Приливи готовине из активности инвестирања (1 до 5)	313	1	0	12.505
1. Продаја нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	315	1	0	0
2. Остали финансијски пласмани (нето приливи)	316	0	0	12.505
VIII. Одливи готовине из активности инвестирања (1 до 3)	319	404	0	1.069.059
1. Куповина нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	321	404	0	0
III. Нето прилив готовине из активности инвестирања (I - II)	323	0	0	12.505
IX. Нето одлив готовине из активности инвестирања (II - I)	324	403	0	0
XIV. Приливи готовине из активности финансирања (1 до 3)	325	0	340.500	277.263
1. Дугорочни и краткорочни кредити (нето приливи)	327	0	340.500	277.263
X. Нето прилив готовине из активности финансирања (I - II)	334	0	340.500	277.263
Г. СВЕГА ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (301+313+325)	336	287.163	986.382	3.163.183
Д. СВЕГА ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ (305+319+329)	337	286.848	986.973	3.163.034
Ђ. НЕТО ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (336-337)	338	315	0	149
Е. НЕТО ОДЛИВ ГОТОВИНЕ (337 - 336)	339	0	591	0
Ж. ГОТОВИНА НА ПОЧЕТКУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА	340	336	91	809
З. ПОЗИТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	341	24	17	28
И. НЕГАТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	342	9	8	68
Ј. ГОТОВИНА НА КРАЈУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА (338 - 339 + 340 +341 - 342)	343	666	336	918

Компанија бележи значајни пад у приливима из пословних активности. Ако је тај пад 2012. године био за 77,52% мањи него 2011, можемо закључити да наплата сопствених средстава иде јако тешко, што предузеће несумњиво ставља у проблем измирења својих обавеза по пословним активностима. То нам показују и смањени одливи који су у 2013. години мањи за 90,94% мањи него две године раније. Ови показатељи указују на велике проблеме предузећа да из пословних активности координира својим обавезама, што изискује потребу да се финансије пронађу на другом месту.

Како предузеће није имало значајних активности у инвестирању или финансирању, да одређени мањи приливи јесу забележени у 2011. и 2012. години, могуће је да је менаџмент компаније проценио да је боље сачекати повољније могућности прилива из поменуте две области, или сачекати повољнију пословну климу како би се пословна активност захуктала.

Рбр.	Позиција	Структура		
		у 000 динара		
		2013.	2012.	2011.
1.	Однос нето новчаног тока и нето добитка	0	0	0
2.	Однос нето новчаног тока у приходима од продаје	0	0	0

Како из приложених показатеља можемо закључити, предузеће има озбиљних проблема са ликвидношћу, што је у складу са претходним показатељима. Будући да предузеће три године не бележи никакав помак, закључујемо да је компанија у озбиљним финансијским и проблемима друге врсте.

8) Компанија „VITAL” А.Д. Врбас

Извештај о токовима готовине VITAL АД ВРБАС		износ у 000 дин	износ у 000 дин	износ у 000 дин
Назив позиције	АОП	2013.	2012.	2011.
I. Приливи готовине из пословних активности (1 до 3)	301	4.366.202	2.003.071	4.256.027
1. Продаја и примљени аванс	302	4.366.192	1.980.870	4.236.546
2. Примљене камате из пословних активности	303	10	80	342
3. Остали приливи из редовног пословања	304	0	22.121	19.139
II. Одливи готовине из пословних активности (1 до 5)	305	4.256.469	2.595.637	4.573.883
1. Исплате добављачима и дати аванси	306	3.816.354	2.595.637	4.014.845
2. Зараде, накнаде зарада и остали лични расходи	307	173.527	145.750	131.539
3. Плаћене камате	308	181.619	158.056	286.779
4. Порез на добитак	309	0	0	62.931
5. Плаћања по основу осталих јавних прихода	310	84.969	151.168	77.789
III. Нето прилив готовине из пословних активности (I - II)	311	109.733	0	0
IV. Нето одливи готовине из пословне активности (II - I)	312	0	592.566	317.856
I. Приливи готовине из активности инвестирања (1 до 5)	313	0	30.000	202.668
2. Продаја нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	315	0	0	4.739
3. Остали финансијски пласмани (нето приливи)	316	0	30.000	197.587
4. Примљене камате из активности инвестирања	317	0	0	342
II. Одливи готовине из активности инвестирања (1 до 3)	319	0	0	192.721
2. Куповина нематеријалних улагања, некретнина, постројења, опреме и биолошких средстава	321	0	0	13.721
3. Остали финансијски пласмани (нето одливи)	322	0	0	179.000
III. Нето прилив готовине из активности инвестирања (I – II)	323	0	30.000	9.947
I. Приливи готовине из активности финансирања (1 до 3)	325	0	594.789	307.881
4. Дугорочни и краткорочни кредити (нето приливи)	327	0	594.789	307.881
II. Одливи готовине из активности финансирања (1 до 4)	329	128.989	0	0
2. Дугорочни и краткорочни кредити и остале обавезе (нето одливи)	331	128.989	0	0
III. Нето прилив готовине из активности	334	0	594.789	307.881

финансирања (I – II)				
IV. Нето одливи готовине из активности финансирања (II - I)	335	128.989	0	0
Г. СВЕГА ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (301+313+325)	336	4.366.202	2.627.860	4.766.576
Д. СВЕГА ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ (305+319+329)	337	4.385.458	5.595.637	4.766.604
Ђ. НЕТО ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ (336-337)	338	0	32.223	0
Е. НЕТО ОДЛИВ ГОТОВИНЕ (337 – 336)	339	19.256	0	28
Ж. ГОТОВИНА НА ПОЧЕТКУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА	340	19.289	1.412	8.593
З. ПОЗИТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	341	86	86	1.250
И. НЕГАТИВНЕ КУРСНЕ РАЗЛИКЕ ПО ОСНОВУ ПРЕРАЧУНА ГОТОВИНЕ	342	18	14.432	8.403
Ј. ГОТОВИНА НА КРАЈУ ОБРАЧУНСКОГ ПЕРИОДА (338 - 339 + 340 +341 - 342)	343	101	19.289	1.412

Компанија бележи значајни пад у приливима из пословних активности у 2012. години. Тај пад 2012. године био је за 52,93%. Међутим, већ у следећој години компанија бележи приближно исти пораст и то за 54,12%. Можемо констатовати да је менаџмент компаније имао значајних тешкоћа да ниво прилива врати на онај из 2011. Слична ситуација је и са одливима из пословних активности, који се сразмерно смањују, односно повећавају складно приливима. То је показатељ да компанија, и поред смањених прилива, није имала проблема са отплатом сопствених обавеза.

Приметно је и сразмерно опадање прилива из активности финансирања, који су непостојећи у 2013, години, док су у години раније за 85,19% мањи него 2011. Слична ситуација је и са приливима из активности финансирања, који су у 2012, у односу на 2011. повећани за 48,23%, али стопроцентно смањени у 2013. години.

Рбр.	Позиција	Структура		
		у 000 динара		
		2013.	2012.	2011.
1.	Однос нето новчаног тока и нето добитка	0.25	0	0
2.	Однос нето новчаног тока у приходима од продаје	0.02	0	0

Како из приложених показатеља можемо закључити, предузеће има озбиљних проблема са ликвидношћу, што је у складу са претходним показатељима. Будући да предузеће три године не бележи никакав помак, а у 2013. години бележи губитак, закључујемо да предузеће има озбиљних проблема са ликвидношћу.

У анализи извештаја компанија видели смо да предузећа у прехранбеној индустрији углавном успевају да одрже сопствено пословање из примарне делатности. Невелика инвестирања и опрезно кредитирање показују да менаџмент страхује од потенцијалних неуспеха. Међутим, како просечне добити нису велике, можемо закључити да су посматране три године период који компаније настоје да превазиђу уз минималне и основне издатке, те да не показују амбицију ка ширењу производних капацитета.

Следи збирни приказ анализираних предузећа, односно стављање показатеља основне и ригорозне ликвидности заједно са односом нето новчаног тока, нето добитка/губитка и прихода од продаје. На основу табеле намеравамо да на једном месту представимо већ анализирани коефицијенте и показатеље ликвидности, како би створили ширу слику ликвидности и функционисања предузећа у прехранбеној индустрији.

Ред. бр.	Позиција	Структура																							
		Бамби – Банат А.Д. Београд			Дијамант А.Д. Зрењанин			Foodland Београд			АД Имлек Београд			JAFFA ДОО Црвенка			Marbo ДОО Београд			Сунце А.Д. Сомбор			Витал А.Д. Врбас		
		2013.	2012.	2011.	2013.	2012.	2011.	2013.	2012.	2011.	2013.	2012.	2011.	2013.	2012.	2011.	2013.	2012.	2011.	2013.	2012.	2011.	2013.	2012.	2011.
1.	Коефицијент опште ликвидности	2,348	1,599	1,531	1,114	1,487	1,171	0,895	0,959	1,172	0,592	0,644	1,470	1,884	1,445	1,944	2,226	1,540	1,478	3,936	14,175	3,089	2,831	3,019	2,615
2.	Коефицијент ригорозне ликвидности	2,041	1,346	1,173	0,709	0,651	0,401	0,476	0,520	0,682	0,486	0,536	1,123	1,285	0,976	1,481	1,602	1,132	0,939	3,097	12,389	2,347	1,173	1,173	1,173
3.	Однос нето новчаног тока и нето добитка	0,84	0,93	0,50	0	0,30	0	0,60	0	0	1,49	1,63	1,26	1,24	2,21	15,66	1,02	0,66	13,00	0	0	0	0,25	0	0
4.	Однос нето новчаног тока у приходима од продаје	0,06	0,05	0,05	0	0,02	0	0,009	0	0	0,16	0,21	0,12	0,13	0,09	0,20	0,05	0,005	0,03	0	0	0	0,02	0	0

Како из приложене табеле можемо видети, али и сумирати раније добијене показатеље и податке, предузећа у прехранбеној индустрији у годинама које смо анализирали, имају приличних потешкоћа да одрже своју ликвидност. Коефицијенти се углавном крећу око позитивне нуле, осим када су у питању компаније које се баве прерадом и дистрибуцијом јестивог уља, која бележе знатно повољније показатеље ликвидности у односу на друге анализиране компаније.

Ипак, компаније које се баве прерадом и дистрибуцијом јестивог уља не бележе задовољавајуће резултате када је у питању однос готовине спрам добитка или прихода од продаје. Штавише, показатељи који су махом на нули или незнатно изнад нуле, сведоче да ова предузећа не располажу потребном количином новчаних средстава.

Једина компанија која показује континуиран раст показатеља ликвидности јесте *Бамби*. Међутим, како не би погрешно протумачили разлоге оваквих показатеља, поменућемо само препознатљив бренд ове компаније, те њено кудикамо веће присуство на страним тржиштима. Компанија, дакле, не зависи само од домаће потрошње која је у знатном континуираном паду, па је врло вероватно да је и то један од значајних разлога њеног стабилног пословања.

Ипак, из приложене табеле не може, а да не западне за око јакو мало учешће готовине у нето добитку или у приходима од продаје. Компаније бележе неповољне резултате ових показатеља, без обзира на делатност и тип производа. Међу њима, ипак се издвајају *JAFFA* и *Имлек* које на том пољу бележе позитиван резултат, али чињеница да остале имају занемарљиве показатеље, сведочи о несумњивим проблемима са којима се компаније суочавају.

На основу добијених показатеља, мишљења смо да компаније у прехранбеној индустрији имају значајних проблема са ликвидношћу, те да се менаџмент компанија труди да кризу преброди на све могуће начине, те да сачека повољније услове у будућности како би био повећан и профит.

9. Специјални биланси

9.1. Појам и дефинисање. Поред поменутих биланса стања и биланса успеха, постоје и биланси који се састављају искључиво у специјалним приликама или поводом посебних догађаја у животу предузећа. Будући да се такви биланси састављају нередовно и у посебним приликама, те да представљају информациони извор за задовољење посебних циљева, у литератури и пракси они се подводе под збирни назив – *специјални биланси*⁴⁵.

9.2. Врсте специјалних биланса. У зависности од циљева који се желе постићи, можемо разликовати неколико врста специјалних биланса и то:

- Биланс оснивања
- Биланс промене правне норме
- Биланс фузије
- Биланс санирања
- Биланс раздвајања
- Биланс ликвидности
- Ликвидациони биланс
- Биланс стечаја предузећа
- Биланс поравнања

Такође, могуће је разликовати *обавезне* или *добровољне* специјалне билансе. У прву групу спадају специјални биланси оснивања и ликвидације и обавезност њиховог састављања је прописана законом. Како из њиховог назива можемо видети, састављају се у тренуцима оснивања или ликвидације предузећа и резервисани су искључиво за те прилике. Друга група специјалних биланса обухвата остале специјалне билансе, њихово састављање није законски обавезно, већ је иницирано интерним потребама предузећа.

Биланс оснивања. Када су у питању законске обавезе састављања ових биланса, постоје два момента обавезе њиховог састављања и то у време оснивања предузећа и у моменту реоснивања предузећа.

⁴⁵ Јован Ранковић, *Специјални биланси*, Београд: Проинком, 1996, стр. 15.

„Биланс оснивања даје приказ имовине и извора финансирања са којима предузеће стартује у живот.”⁴⁶ Постоје два разлога због којих се израђују биланси оснивања, а то су *формални* и *материјални* разлози. Док формални разлози имају задатак да поставе темеље књиговодства са прописаним правилима и законским регулативама, материјални теже приказивању структуре и имовине предузећа са једне, и структуре капитала са друге стране.

Биланси промене правне форме. Прелазак предузећа из једног у други правни оквир изискује и специфичну документацију. Било да се ради о ортачком друштву, друштву са ограниченом одговорношћу, акционарском друштву, могуће је променити форму, те прећи у ма који други облик предузећа. Свакако, није потребно нарочито напомињати да је важно да предузеће испуњава услове облика у који жели да се сврста.

Промена правне норма предузећа може бити двојака:

Предузеће се трансформише из једног облика у други, власници предузећа остају исти са непромењеним учешћем у капиталу и

Предузеће се трансформише из једног у други облик са променом власника предузећа, одређени власници остају власници и у трансформисаном предузећу, али други власници се повлаче из трансформисаног предузећа или се у трансформисано предузеће укључују нови власници.⁴⁷

Биланси фузије. Ови биланси састављају се у тренуцима спајања два предузећа, до тог тренутка правно и економски самостална. Важно је напоменути да фузија подразумева одрицање правне и економске самосталности макар једног од учесника овог процеса. Као и код ранијих случајева, и овде можемо разликовати две врсте фузије – спајање и припајање.

Разлике су минималне и односе се на правне норме и регулативе, па спајање подразумева да постоји привредни субјект који преноси имовину и субјект који настаје

⁴⁶ Видети: <http://fpm.ba> (05.02.2016.)

⁴⁷ Јован Родић, Гордана Вукелић, Мирко Андрић, *Теорија, политика и анализа биланса*, Земун: Пољопривредни факултет, 2007, стр. 128.

спајањем друштава која своју имовину преносе. У случају припајања, постоји друштво које преузима имовину и друштво које имовину преноси.

Мотиви фузије су вишеструки, а крећу се у сферама: производно-привредних, тржишно-привредних и финансијско-политичких мотива. Па тако, привредни субјекти могу донети одлуку о фузији како би боље искористили удружене капацитете, повећали производну серију, рационализовали производњу, елиминисали конкуренцију, олакшали финансирање истраживачких радова. За наше истраживање у сфери прехранбене индустрије симптоматичан је пример фузије компаније „Имлек” и „Млекаре Суботица”, односно, припајање суботичке млекаре компанији „Имлек”.

Биланс санирања. Неликвидност је велика бољка предузећа, као и пословање са губитком, која изискује санирање, не би ли се предузеће оспособило за плаћање доспелих обавеза и стицање добитка, како би се избегао стечај. Постоји санирање у ширем и санирање у ужем смислу.

У ширем смислу, или економско санирање, подразумева отклањање недостатака који доводе до нерентабилности, те увођење предузећа у сферу рентабилитета. У ужем смислу, или финансијско санирање, подразумева успостављање финансијске равнотеже, платежне способности, допуну имовине, повећање капитала и сл.

Биланси раздвајања. Ови биланси састављају се код посебне власничке структуре предузећа каква је ортакчко друштво или командитно друштво. Ситуације које доводе до потребе за овим билансима су или подела имовине приликом раздвајања привредног друштва, или приликом иступања једног од чланова из ортакчког односа.

Биланси ликвидности. О ликвидности, њеном значају, те подацима и информацијама до којих се подробном анализом долази, било је речи раније у раду. Биланси састављани у ту сврху углавном су интерног карактера и праве се за потребе менаџмента предузећа. Њихов циљ је сличан циљевима које имају и други показатељи ликвидности, а то је да пружи што је могуће садржајнију слику о одржавању ликвидности предузећа, његовој платежној моћи.

Биланс ликвидности добија се на основу редовног годишњег биланса и информација добијених из редовних биланса, наравно, уз одређене корекције билансних позиција. Ове корекције су потребне иако су билансне шеме развијене на бази аспеката ликвидности.

Ликвидациони биланс. Како само име упућује, ови биланси састављају се у време окончања пословне делатности, са циљем гашења пословног субјекта. У том процесу, потребно је да буду разрешени сви лични, имовински и правни односи унутар власничке структуре. Ликвидација је процес који може трајати краће или дуже, а захтева окончање текућих послова, ликвидирање висећих послова, продају реалне имовине и хартија од вредности, наплату потраживања и исплату дугова.⁴⁸ Окончање пословне активности може бити добровољно, или, пак, принудно, када је у питању стечај.

Стечајни биланси. Окончање пословне активности које се врши под принудом, како би се залагањем подобне имовине намирила потраживања свих поверилаца. Овај поступак покреће дужник или један и више његових поверилаца. Да би се стечај покренуо, потребни су екстремни предуслови оличени првенствено у неспособности плаћања обавеза, те презадужености која не може бити покривена продајом сопствене имовине.

„Стечај се предузима како би се смањила штета за повериоце, а тиме и привреду у целини, која може да настане због губитка сопственог капитала и инсолвентности дужника. Уколико расположива имовина, која улази у састав стечајне масе, није довољна да покрије вероватне (очекиване) трошкове стечајног поступка, стечајни поступак се не спроводи.”⁴⁹

Тако, биланс отварања стечаја представља преглед расположиве имовине и стечајне масе, као и основу за контролу стечаја. Закључни биланс садржи информације о продаји имовине и исплати обавеза и трошкова стечаја.

Биланс поравнања. Како би се отклониле опасности од стечајног поступка, приступа се поравнању. Поравнање, дакле, има за циљ одржање предузећа које је запало у

⁴⁸ Јован Родић, Гордана Вукелић, Мирко Андрић, *Теорија, политика и анализа биланса*, Земун: Пољопривредни факултет, 2007, стр. 400-407.

⁴⁹ Јован М. Ранковић, *Специјални биланси*, Београд: Економски факултет, 1996, стр. 312-320.

финансијске потешкоће, било својим немаром, било као последица губитка потраживања услед стечаја клијената.

Избор између стечаја и поравнања доноси се након анализе узрока кризе и испитивања могућности да се поравнањем дође до трајног бољитка. Као и ликвидација, и поравнање може бити добровољно или принудно. Док се добровољно спроводи слободним договарањем, без мешања правних органа, принудно поравнање се одвија у складу са одговарајућим законским одредбама и у оквиру судског поступка.

10.Завршна разматрања

Добро сагледавање података и чињеница добијених анализом одређеног временског периода, препознавање услова пословања и тржишног окружења, као и утицај спољних прилика на пословање (политичких, економских, правних), важни су предуслови за доношење квалитетне оцене о перформансама једног предузећа. Зато, одговорност аналитичара је врло висока, јер коначни резултати анализе јесу доношење одређених пословних одлука.

На основу обиља обрађених података, дошли смо до закључка да целокупан период вредности коефицијената, за свих осам предузећа, не даје увек показатеље изнад један, који се сматрају повољним. Међутим, то не значи да посматрана предузећа нису ликвидна, већ да имају одређених проблема. Међутим, показатељи ликвидности, нарочито коефицијенти опште ликвидности који су код свих компанија, осим код компанија *Сунце* и *Витал*, мањи од два, указују да предузећа нису ликвидна у посматраним годинама.

Можда је разлог тим показатељима раст просечног периода наплате потраживања од купаца, што је врло неповољан тренд. Изузев компанија *Марбо* и *Имлек*, које у том смислу бележе нешто повољније показатеље, остале компаније имају значајних проблема приликом наплате. Ови показатељи не тичу се само позиције компанија, већ дају унеколико и глобалнију слику, будући да указују на проблем измирења обавеза компанија купаца, што се врло вероватно одражава и на њихово пословање.

У оквиру анализе ликвидности на бази новчаних токова, анализирали смо два показатеља: однос нето новчаног тока и нето добитка – који показује способност предузећа да генерише нето новчани ток из пословне активности на сваки динар нето добитка оствареног у текућем обрачунском периоду; и учешће нето новчаног тока у приходима од продаје, који показује колико је предузеће остварило нето новчаног тока из пословне активности на сваки динар прихода од продаје. Сва анализирана предузећа у овим сегментима бележе врло лоше показатеље, без позитивног тренда, што је обесхрабрујуће.

Као резиме анализе, можемо приметити да предузећа углавном послују око позитивне нуле, или остварују добит. Губитак у 2012. години бележе предузећа која се баве прерадом јестивог уља, али тај неповољни показатељ исправљен је већ идуће године. Сагласно основној делатности предузећа, а то је производња и продаја производа, као основни показатељ успешности или неуспешности узима се финансијски резултат из редовног пословања. Према тим показатељима, посматрана предузећа послују позитивно, али далеко од високих трендова која бележе предузећа из исте делатности из иностранства. Може се приметити да најбоље резултате бележи компанија *Имлек*, што је несумњив показатељ да је ова компанија неприкосновен лидер у преради и дистрибуцији млечних производа у нашој земљи. Делатност је кудикамо другачија од делатности осталих предузећа са којима смо је поредили, али то не умањује успешност пословања менаџмента предузећа.

Кроз рад смо видели да финансијско извештавање доприноси подизању транспарентности на тржишту капитала, заштити интереса инвеститора и повећању сигурности у процесима доношења одлука. Као такво, његова улога у одржавању стабилности финансијског система је немерљива.

Упркос напорима да се обезбеди истинито и поштено финансијско извештавање, свакако постоји довољно простора да се ови извештаји злоупотребе и ставе у службу различитих финансијских злоупотреба. Овакве злоупотребе стварају значајне невоље инвеститорима, а посредно и економском систему државе, будући да значајна финансијска средства за порезни систем остају невидљива. Међутим, предмет нашег истраживања није

била злоупотреба финансијских извештаја, већ основне теоријске поставке и принципи на којима овај систем почива.

На основу у раду изнетог, по питању финансијског извештавања, можемо извући неколико основних закључака, актуелних за финансијско извештавање:

- Финансијске извештаје, пре свега, употребљавају интерни корисници, у циљу изналазка простора за побољшање пословања, али и унапређења и контроле актуелног пословног програма и система;
- Постоји могућност употребе финансијских извештаја и од спољњих фактора, оличених у финансијским контролорима државе, како би се очувао поштен и законски оквир пословања;
- Савремене трендове финансијског извештавања карактерише потреба хармонизације екстерног и интерног извештавања, у функцији задовољења потреба екстерних и интерних корисника информација.

Заједно са системом ревизије и у сталном дослуху са маркетинг менаџментом, информације добијене финансијским извештавањем постају значајан алат у рукама менаџмента пословног субјекта, употребљен у правцу раста и стабилности пословања тог субјекта.

Када су у питању нека глобалнија питања, из урађене анализе можемо приметити да је период од 2011. до 2013. године прилично тежак за анализирана предузећа. На основу добијених података, изводимо закључак да је менаџмент предузећа у прехранбеној индустрији приморан да се фокусира на, жаргонски речено, одржавање компаније на површини. Послујући у врло отежаним околностима, на које првенствено утиче смањена куповна моћ грађана, али и немогућност да се адекватно конкурише великим иностраним компанијама, предузећа некако успевају да одрже своју ликвидност у време велике финансијске кризе.

Међутим, у посматраним примерима постоје различити показатељи, у зависности од уже делатности предузећа. Компаније које се баве прерадом и дистрибуцијом јестивог уља, показују релативно повољне резултате, али видели смо да међу њима, компанија

Сунце има приличних проблема са ликвидношћу. Иако смо све учесталије сведоци агресивне кампање против употребе јестивог уља, под уверењем да као такво штети здрављу на дужи временски период, компаније не бележе драстичне падове продаје својих производа. Јестиво уље једна је од основних намирница, па је врло могуће да је свест о томе на високом нивоу, што иде у прилог компанијама којима је прерада и дистрибуција уља примарна делатност.

Предузећа која се баве производњом и продајом кекса, чипса и других слаткиша, послују прилично добро. Нема сумње да кроз деценије изграђен бренд врло повољно утиче на купце, што компанијама попут *Бамби – Банат* неоспорно пуно значи. Компаније попут *Бамбија* и *JAFFA*-е на нашем тржишту међу купцима су високо котиране, што у последње време важи и за *МАРБО*. Финансијска криза на купце утиче тако што намеће потребу да се одрекну неких задовољстава која се не сматрају преко потребним. Међутим, када су у питању произвођачи слаткиша и кекса, српско тржиште махом је окренуто домаћим компанијама, што нас наводи на помисао да се у одабиру између два производа исте врсте одлучују за *Бамбијеве* или *JAFFA*-ине производе.

Значај бренда несумњиво је најлакше препознати на примеру компаније *Имлек*. Ова компанија, сасвим слободно можемо рећи, готово држи монопол на тржишту млека и млечних производа. Изостанак компаније која би могла адекватно да конкурише *Имлеку* на тржишту даје за право менаџменту да се лагодно осећа. Међутим, ова компанија није ушукана у својој позитивној позицији, већ активно ради на одржавању своје тржишне позиције. Поменули смо, недавно је компанија *Имлек* преузела компанију *Млекара Суботица*, што је једна од већих тржишних фузија код нас.

Генерално гледајући, компаније у прехранбеној индустрији немају лак задатак да период кризе преброде и остану конкурентне на тржишту. Ипак, будући да им је примарна делатност неодвојива од примарне људске потребе, остаје уверење да ће доћи до значајног раста производње и продаје, по окончању економске кризе. С друге стране, важан фактор игра и једна друга грана, оличена у трговинским ланцима. Најава доласка нових трговинских ланаца на наше тржиште добра је вест, а ако се обистини, могла би да буде снажан ветар у леђа посматраним компанијама.

Литература:

1. Божо Вукоја, *Ревизија финансијских извештаја привредних друштава*, Финансијски прописи и пракса, број 02/2007.
2. Бранислав Машић, *Менаџмент*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2010.
3. Винка Филиповић, Милица Костић, *Маркетинг менаџмент*, Београд: Факултет организационих наука, 2001.
4. Горанка Кнежевић, Немања Станишић, Вуле Миздраковић, *Анализа финансијских извештаја*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2013.
5. Горанка Кнежевић, *Економско-финансијска анализа*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2009.
6. Драган Красуља, Милорад Иванишевић, *Пословне финансије*, Београд: Економски факултет, 1999.
7. Душан Милојевић, *Финансијска ревизија и контрола*, Београд: Београдска пословна школа, 2006.
8. Душан Вучичевић, *Теоријски аспекти и основне поставке финансијске анализе*, у: *Школа бизниса*, број 2/2012, стр. 86.
9. Зоран Петровић, *Финансијско извештавање*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2011.
10. Љубица Гајић, Ивана Медведев, Александар Ковач, *Савремени трендови екстерног и интерног финансијског извештавања по сегментима пословања*, у: *Школа бизниса*, број 3/2011, Нови Сад
11. Миланка Алексић, *Ревизија и контрола*, Бања Лука, 2012.
12. Милован Станишић, *Ревизија*, Београд: Универзитет Сингидунум, 2006.
13. Предраг Станчић, *Концептуални оквир и начела финансијског извештавања*, Економски факултет Крагујевац
14. Радивој Тепшић, *Речник рачуноводства и финансија*, Загреб, 1984.

15. Радован Пејановић, *Методолошка полазишта у економским истраживањима*, у: *Агроекономика*, број 5/2012, Нови Сад
16. Сидни Дејвидсон, *Handbook of modern accounting*, Prentice Hall: USA, 1983.
17. Слободан Бранковић, *Методологија друштвеног истраживања*, Београд: Завод за уџбенике, 2014.
18. Видети: <https://sr.wikipedia.org> (21. 10. 2015.)