

ANALIZA FINANSIJSKIH IZVJEŠTAJA PRIVREDNOG DRUŠTVA

ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS OF COMPANIES

Suzana Zakić

Intergaj d.o.o., Bijeljina
Republika Srpska, Bosna i Hercegovina
zakicsuzana2@gmail.com

Apstrakt: Istraživanje u ovom radu zasniva se na analiziranju finansijskih izvještaja u poslovanju preduzeća. Poslovanje preduzeća mora da se istakne u računovodstvenim izvještajima koji obuhvataju bilans stanja, bilans uspjeha i dodatne finansijske izvještaje, kao i konsolidovane finansijske izvještaje za grupu kao cjelinu. Bilans stanja ima zadatak da omogući uvid u imovinsku situaciju i finansijski položaj preduzeća, a bilans uspeha da omogući uvid u zarađivačku sposobnost preduzeća. Do momenta bilansiranja, bilans i račun uspeha su formalno nevidljivi, odnosno spojeni u jedan bilans. Organska veza između bilansa stanja i bilansa uspjeha ukazuje da njihova realnost kao i realnost finansijskih rezultata, odnosno ona zavisi od analiza koja treba da podvrgnu posmatranju, ispitivanju, ocjeni i formulisanju dijagnoze tih procesa koji su se desili u kompaniji i koji se sada nalaze u okviru finansijskih izvještaja. Izostavljanje bilo kog izvještaja iz analize dovelo bi do pogrešnih zaključaka i takva analiza ne bi prikazala potpunu sliku svih transakcija koje utiču na rezultat poslovanja.

Ključne riječi: finansijski izvještaji, analiza poslovanja preduzeća, bilans stanja, bilans uspjeha.

Abstract: The research in this paper is based on the analyzed financial statements in the company's business operations. An entity's business must be stated in the accounting statements that include the balance sheet, income statement and additional financial statements, as well as consolidated financial statements for the group as a whole. The balance sheet has the task of providing insight into the financial situation of a company and the financial position of the enterprise, and the profit and loss account to provide an insight into the earning capacity of the company. By the moment of balancing, the balance and the account of success are formally invisible, or connected in one balance. The organic connection between the

balance sheet and the profit and loss account indicates that their reality as well as the reality of financial results, that is, it depends on the analyzes that should be subjected to observation, examination, evaluation and formulation of the diagnosis of these processes that occurred in the company and which are now in the framework financial statements. Leaving any report from the analysis would lead to incorrect conclusions and such an analysis would not give a complete picture of all transactions affecting the outcome of a business.

Key Words: *financial reports, business analysis, balance sheet, profit and loss account.*

UVOD

U savremenom društvu bilansi služe kako bi se izrazilo stanje i rezultat neke privredne aktivnosti. U računovodstvu bilans se koristi da se objasni stanje i rezultat preduzeća tako što se poslovni događaji, stanja i rezultati preduzeća koji se iskazuju preko novčanih jedinica kao osnovnog mjerila. Bitna karakteristika bilansa jeste bilansna ravnoteža.

Bilans stanja i bilans uspjeha su dva povezana izvještaja, ali su po funkciji potpuno različiti. Prvi izvještaj objašnjava imovinsku situaciju i finansijski položaj preduzeća, dok drugi pruža uvid u sposobnost preduzeća da ostvari zaradu. Svako preduzeće ima obavezu da na kraju svoje poslovne godine, proknjiži sve nastale transakcije kako bi se dobile informacije o finansijskom položaju, uspješnosti i svim promjenama koje se tiču rezultata poslovanja konkretnog preduzeća.

Djelatnost svakog privrednog društva se materijalizuje kroz obavljanje poslovnih aktivnosti. Poslovne aktivnosti su u vezi sa ostvarivanjem prihoda (prihoda od prodaje i drugih prihoda) i rashoda (troškovi amortizacije, materijala, zarada i drugi troškovi). Sve navedene aktivnosti predstavljaju poslovne transakcije koje računovodstvo privrednog društva bilježi na kraju godine, u finansijske izvještaje. Dakle, radi analize cjeline poslovanja konkretnog preduzeća kao predmet analize pojavljuju se svi finansijski izvještaji. Ciljevi analize finansijskih izvještaja mogu se podijeliti na opšte i posebne. Opšti ciljevi se odnose na sagledavanje zarađivačke sposobnosti kompanije i finansijskog položaja. Posebni ciljevi analize finansijskih izvještaja odnose se na zadovoljavanje informacionih potreba stejkholdera. Pri tome, najznačajniji stejkholderi su investitori u akcije i kreditori, odnosno oni koji obezbjeđuju kompaniji kapital. Radi analize cjeline poslovanja konkretnog preduzeća kao predmet analize pojavljuju se svi finansijski izvještaji. Jedino je tako moguće sagledati cjelinu poslovanja nekog preduzeća

1. FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI

Finansijski izvještaji su finalni proizvod računovodstvenog procesa i osnovni izvor ovih informacija u donošenju ekonomskih odluka, razumljivo je zbog čega se u svom svakodnevnom poslu finansijski menadžeri oslanjaju upravo na informacije iz finansijskih izvještaja. Budući da je cilj finansijskih izvještaja da obezbijedi informacije o finansijskom položaju, performansama i promjenama u finansijskom položaju pravnog lica, a koje su korisne širokom krugu korisnik. (Krasulja, 1997, str.

99). Planiranje, organiziranje, upravljanje ljudskim resursima, vođenje i kontrola kao temeljne funkcije upravljanja u većoj se ili manjoj mjeri oslanjaju na informacije iz finansijskih izvještaja. Da bi osigurali finansijsku stabilnost preduzeća, finansijski menadžeri moraju planirati svoje buduće finansijske uslove, a to planiranje mora započeti analizom finansijskih izvještaja. Analiza finansijskih izvještaja možemo opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz finansijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije koje su relevantne za upravljanje. Zadaci analize finansijskih izvještaja jesu prepoznavanje dobrih osobina preduzeća, kako bi se mogle iskoristiti, kao i uočavanje slabosti, kako bi se mogle preduzeti korektivne akcije. Upravo zato informacije finansijskih izvještaja treba da pomognu prilikom poboljšanja budućeg poslovanja preduzeća, a ne samo prilikom razmatranja učinaka prošlih događaja. "Osnovni cilj finansijskih izvještaja je da se korisnicima pravovremeno prezentiraju informacije o finansijskom položaju, uspješnosti i promjenama finansijskog položaja preduzeća. Na osnovu finansijskih izvještaja može se ocijeniti i rad menadžmenta i njihova uspješnost u radu, te je zbog toga jako bitno da finansijski menadžer poznaje njihove osnovne elemente. Preduzeće se smatra javno odgovornim ukoliko podnosi ili ima obavezu da podnosi svoje finansijske izvještaje komisiji za hartije od vrijednosti ili nekoj drugoj regulatornoj organizaciji, sa ciljem emitovanja bilo koje vrste finansijskih instrumenata na berzi ili drugom organizovanom tržištu. Možemo reći da se u finansijski izvještaji samo valjana, nezaobilazna i respektabilna početna tačka prilikom procjene vrijednosti preduzeća i da se procijena vrijednosti kapitala ne može provesti bez postojanja finansijskih izvještaja". (Babić Z, Ćurić B, 2016, str. 14). Set finansijskih izvještaja sadrži slijedeće komponente: bilans stanja, bilans uspjeha, izvještaj o gotovinskim tokovima, izvještaj o promjenama u kapitalu i računovodstvene politike i bilješke. Na osnovu zakona o izmjenama i dopunama (Zakona o porezu na dobit 2017). poreskom obvezniku koji na teritoriji Republike Srpske izvrši ulaganje u opremu, postrojenja i nepokretnosti za obavljanje registrovane proizvodne djelatnosti u vrijednosti većoj od 50% ostvarene dobit tekućeg poreskog perioda umanjuje se obaveza poreza na dobit za 30%. Analiza omogućava preduzeću poređenje sa lokalnom i globalnom konkurencijom, ali i poređenje poslovanja samog preduzeća kroz godine. Analizom dobijamo uvid u mnoga područja poboljšanja i preduzimanje korektivnih mera, ako je potrebno, kako bi se poslovanje preduzeća poboljšalo. Da bi se ovaj zadatak obavio, finansijskim analitičarima na raspolaganju stoje sledeće metode analize: horizontalna analiza, vertikalna analiza, analiza trenda, analiza pomoću finansijskih pokazatelja – racio analiza.

Horizontalna analiza predstavlja poređenje bilansnih pozicija tekuće i prethodne godine. Riječ je o komparativnoj (uporednoj) analizi. To je analiza finansijskih izvještaja koja omogućava upoređivanje podataka u dužem vremenskom periodu, da bi se otkrile tendencije i dinamika promjena pojedinih bilansnih pozicija. Promjene između tekuće i prethodne godine mogu se izraziti: u apsolutnom iznosu (razlika = tekuća godina – prethodna godina) i u relativnom iznosu (razlika/prethodna godina)*100. Prema drugom shvatanju, horizontalna analiza predstavlja poređenje jednog preduzeća sa drugim preduzećima u istoj djelatnosti ili sa prosječnim vrijednostima u određenoj djelatnosti.

Vertikalna analiza bilansa stanja i bilansa uspeha je značajna zato što se u ovoj analizi određene bilansne pozicije iskazuju kao 100%, a onda se sve ostale pozicije iskazuju

kao % od te osnovne pozicije. Reč je o strukturalnoj analizi finansijskih izveštaja. Najčešće se kao osnovne pozicije tretiraju ukupna aktiva i ukupna pasiva u bilansu stanja i prihodi od realizacije u bilansu uspjeha. Prema drugom shvatanju, vertikalna analiza predstavlja poređenje monetarnih iznosa za tekudu godinu sa iznosima iz prethodne godine, odnosno poređenje obračunskih perioda.

Za bolje razumijevanje finansijske pozicije preduzeća, potrebno je pregledati trend rezultata. Naziva se i analiza indeksa, jer prikazuje relativnu promjenu neke stavke ili pokazatelja u odnosu na baznu veličinu. Ovakva analiza se obično prikazuje pomoću dijagrama, te na taj način analitičari vrlo lako mogu uočiti i predvidjeti smjer kretanja pojedine varijable kroz vrijeme. Riječ je o promjenama u procentima, ali ne samo za dvije, već za niz godina (po pravilu najmanje pet, ali i više).

Racio analiza je najčešći metod analize finansijskih izveštaja. Pokazatelji ili racio brojevi predstavljaju odnose između dvije bilansne pozicije i imaju vrijednost samo kada su pravilno protumačeni. Tumačenje pokazatelja vrši se u odnosu na određene standarde. Standardi za poređenje i tumačenje mogu biti: standardi koje postavlja sam analitičar, a koji su odraz njegovog iskustva: prosjek grane u kojoj preduzeće posluje, istorijski pokazatelji datog preduzeća (iz prethodnih godina), pokazatelji sadržani u planovima preduzeća

2. FINASIJSKI IZVJEŠTAJ BILANS KAO PREDMET ANALIZE

Analiza se kao naučna metoda primjenjuje u raznim naukama, a svrha analize u ekonomiji je da pripremi materijal iz dokumentacije na osnovu koga će se moći stvoriti sud o stanju i poslovanju preduzeća. Analiza poslovanja je proistekla iz analize bilansa, koja je dugo vremena bila jedina nauka pomoću koje se vršilo kvantitativno ispitivanje i ocjena uspješnosti preduzeća. Analiza poslovanja se još više razvija i unapređuje uporedo sa pojavom novih naučnih disciplina: teorije sistema, teorije informacija.

Mogućnost da se ostvare ciljevi analize uslovljena je ličnošću koja vrši analizu, vremenom koje je za to raspoloživo, dokumentacijom koja je stavljena na raspolaganje i okolnostima pod kojima se vrši analiza. Razlikuju se dvije vrste analize: interna je ona koja se vrši unutar preduzeća i vrši je vlasnik ili rukovodilac preduzeća, a svaka druga analiza se smatra eksternom i vrše je uglavnom povjerioci, banka, revizori. Prema *Schmaltz-u*, ciljevi i zadaci analize poslovanja zavise od zainteresovanih koji je sprovode, a to su: vlasnik preduzeća (analiza sredstava, analiza uspjeha), dioničari (analiza dobiti), povjerioci (analiza kreditne sposobnosti preduzeća), poreski organi (utvrđivanje prave osnovice za oporezivanje), privredna štampa (bilansi i poslovni izveštaji), zvanična statistika (opšte razvojne tendencije privrede i preduzeća). Svi navedeni ciljevi zahtijevaju sveobuhvatnu analizu, ali se u praksi često sreću i parcijalne analize. Prema (Službenom glasniku Republike Srpske broj 67/05) Zakon o Računovodstvu i reviziji Republike Srpske, Računovodstveni standardi koji se primjenjuju u Republici Srpskoj su:

1. Međunarodni računovodstveni standardi (MRS) (en.IAS), Međunarodni računovodstveni standardi za javni sector (MRSJS) (en.IPSAS),
2. Prateća uputstva, objašnjenja i smjernice koji donosi Odbor za Međunarodne računovodstvene standarde (en.IASB).

3. PREDMET ANALIZE – FINANSIJSKI IZVJEŠTAJI PREDUZEĆA

Predmet analize je svaki privredno pravni subjekt i to sa stanovišta poslovnih i radnih procesa. Predmet ekonomske analize, u užem smislu, je bilans preduzeća i to: bilans stanja, bilans uspjeha i izvještaj o tokovima gotovine. Analiza koja za predmet ima bilans naziva se analiza bilansa ili finansijska analiza. Predmet ekonomske analize, u širem smislu, obuhvata: bilans stanja, bilans uspjeha i izvještaj o tokovima gotovine i poslovno izvještavanje. Poslovno izvještavanje sadrži seriju sistematizovanih informacija o kvalitetu ekonomije poslovanja preduzeća.

4. METODE ISPITIVANJA – ANALIZA UPOREĐIVANJA I RAŠČLANJIVANJA POSLOVANJA PRIVREDNOG DRUŠTVA

Analiza poslovanja ima svoje specifične metode ispitivanja koje su zasnovane na poznatim teorijskim naučnim postavkama. Osnovne metode kojima se analiza poslovanja koristi su: upoređivanje i raščlanjivanje. Metoda upoređivanja se sastoji u sagledavanju kvantitativnih odnosa, a metoda raščlanjivanja u oceni kvalitativnog sadržinskog sastava predmeta posmatranja. Od ostalih metoda najčešće se koriste: metode uzročnosti i metode eliminisanja. Raščlanjivanje se vrši kako bi se upoznao kvalitetni sastav analiziranog predmeta. Na taj način se dolazi do saznanja od čega se sastoji predmet analize, tj. do saznanja o njegovim karakteristikama, njegovoj suštini, biti i strukturi. Primjenom ove metode, analiza bilansa uspeva da utvrdi pozitivne i negativne pojave, da sagleda njihovo dejstvo i da ih onda veže, u cilju ispitivanja uzroka koji su doveli do određenih pojava. Raščlanjivanje se može vršiti: po predmetu – zahtijeva da se složeni predmet raščlani na predmete koji su manje složeni omogućava da izvjesne pojave vežemo za pojedine predmete, otkriva unutrašnje suprotnosti u kretanjima i omogućuje da analizom dođemo do odgovora na čemu je zabilježeno i kakvo kretanje, po vremenu - polazi od obilježja koje je dato vremenom omogućava da se posmatrani predmet veže za određene vremenske periode, po prostoru - polazi od obeležja koje je dato u prostoru. Metoda upoređivanja se sastoji u upoređivanju jednog predmeta u dva perioda ili mjesta ili upoređivanju dva predmeta jednog određenog mjesta. Na praktičnom primjeru firme „Intergaj“ d.o.o. Bijeljina, sastavljanje finansijskih izvještaja zahtijeva od rukovodstva društva da vrši procjene i koristi pretpostavke koje mogu da imaju efekta na prezentovane vrijednosti sredstava i obaveza i objelodanjivanje potencijalnih potraživanja i obaveza na dan sastavljanja finansijskih izvještaja, kao i prihoda i rashoda u toku izvještajnog perioda. Ove procjene i pretpostavke su zasnovane na prethodnom iskustvu, tj. po metodi upređivanja tekućim i očekivanim uslovima poslovanja i ostalim raspoloživim informacijama na dan sastavljanja finansijskih izvještaja. Stvarni rezultati mogu da se razlikuju od procijenjenih iznosa. Troškovi materijala u 2018. godini u iznosu od 5.039.365 KM (u 2017. godini 4.170.460 KM), najvećim dijelom se odnose na troškove osnovnog materijala i sirovina na izradi učinaka. Troškovi amortizacije u 2018. godini u iznosu od 391.116 KM (u 2017. godini u iznosu od 401.073 KM) u potpunosti se odnosi na amortizaciju nekretnina, postrojenja i opreme. “Teoriju poslovne uporedivosti postavio je *Schmalenbach*, na osnovu čijih postavki se i razvilo upoređivanje prema: vremenu – poređenje jednog istog predmeta sa stanovišta dva

različita perioda, pa se kao razlika dobija promjena koja je nastala u međuvremenu; za pravilnost suda u pogledu vremenskog upoređivanja je značajno izvršiti izbor: v remenskog razmaka u kome će se vršiti upoređivanje najznačajnijih podataka koje treba uporediti; najčešće dolazi do izražaja u analizi bilansa i analiza troškova.” (Stern Scholl of Business, 2016). Predmetu – poređenje dva predmeta istog perioda jednog određenog preduzeća, gdje oba kvantitativna izraza moraju biti izražena u istim jedinicama mjere. Mjestu – upoređuje se jedan predmet istog perioda za dva preduzeća (mjestu) i to posmatranjem jedne iste veličine: sa stanovišta dvije poslovne jedinice u okviru preduzeća sa stanovišta dva preduzeća i sa stanovišta jednog preduzeća u odnosu na najbolje, najgore i prosječno.

5. OBLICI I VRSTE ANALIZE

Oblici u kojima se izražava primjena metode upoređivanja su: metoda upoređivanja sukcesivnih bilansa stanja – suština se sastoji u sagledavanju promjena finansijske situacije kroz promjene iznosa osnovnih grupa aktive i pasive, kao i kroz iznalaženje uzroka ovih promena; metoda presijecanja bilansa stanja – sastoji se u horizontalnoj podjeli bilansa na određene dijelove, tj. podbilanse, koji odgovaraju osnovnim grupama aktive i pasive, pa postoje: podbilansi osnovnih sredstava, obrtnih sredstava, posebnih sredstava i poslovnih sredstava i dolazi se do saznanja o ravnoteži, tj., neravnoteži određenog podbilansa. Metoda odstupanja – podrazumijeva upoređivanje i po vremenu i po predmetu i po mjestu, potrebno je sagledati ne samo gdje su nastale razlike, njihov kvantitet i obim, već i osnovne karakteristike odstupanja, tj. da li su pozitivne ili negativne, kao i utvrditi uzroke nastalih odstupanja. Metoda poslovno analitičkih pokazatelja – sastoji se u poređenju određenih poslovno ekonomskih veličina. Osnovni izvor su knjigovodstveni podaci kao što su bilans stanja, bilans uspeha i njihovi prilozi, statističke, operativne, planske i druge evidencije. „U propisanom obrascu bilansa uspjeha, na AOP pozicijama 229 i 230 izkazuju se poslovni dobitak, odnosno poslovni gubitak, kao pozitivna ili negativna razlika između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda. Ovako utvrđeni dio ukupnog finansijskog rezultata u periodu predstavlja jedan od ključnih pokazatelja stvarnog prinostnog položaja izvještajnog entitea, jer daje sliku o rezultatu ostvarenom u periodu na osnovu ključnih poslovnih aktivnosti (proizvodnje i prodaje učinaka, trgovačke djelatnosti, pružanja usluga i sl.“ (Finrar, 2018, str.16)

6. FINANSIJSKA RAVNOTEŽA

Analiza finansijske ravnoteže je najvažnija karika u analizi finansijskog položaja preduzeća. Ona je direktno povezana sa načelom stabilnosti finansijske politike, a kroz postojanje ili ne postojanje finansijske ravnoteže, cijeni se kvalitet finansijskog upravljanja, posebno u domenu usklađivanja rokova između raspoloživosti izvora finansiranja i rokova vezivanja ili imobilizacije sredstava društva. Kaže se, da preduzeća ima finansijsku ravnotežu, ako su njegova sredstva po obimu i rokovima vezivanja (neunovčivosti) jednaka obimu i vremenu raspoloživosti izvora finansiranja. S obzirom da se kod analize finansijske ravnoteže preduzeća posmatra jednakost sredstava i izvora finansiranja, sasvim je jasno da je bilans stanja

akcionarskog društva osnovni dokument ove analize. Dakle, da bi se napravila kvalitetna analiza finansijske ravnoteže preduzeća nije dovoljno imati samo poslednji bilans stanja, već je u cilju sagledavanja dinamike ili razvoja ove pojave, potrebno obezbijediti vezane bilansne izvještaje za najmanje tri protekla perioda. Na taj način je moguće izvršiti vremensko poređenje i ustanoviti da li je finansijski položaj društva u tom periodu poboljšan ili ne. Takođe je potrebno pribaviti i informacije o sličnim društvima koja reprezentuju datu privrednu granu, kako bi se napravilo prostorno poređenje. Svaki imovinski oblik preduzeća, iskazan u aktivni bilansa stanja ima svoje vrijeme vezanosti ili imobilizacije. Vrijeme imobilizacije sredstva predstavlja vremenski period, koji treba da protekne, da bi se ovaj imovinski dio transformisao u likvidnu imovinu – novac. Svaki imovinski oblik ima različit stepen likvidnosti. Likvidnost sredstava determinisana je: vremenskim periodom za koji će imovina biti transformisana u novac, brojem faza kroz koje treba da prođe sredstvo da bi se transformisalo u novac i stepenom rizika da će ta imovina biti transformisana u likvidnu imovinu. Sa aspekta rokova vezivanja, sredstva (imovina) preduzeća mogu se posmatrati kao: trajno vezana sredstva. Trajno vezana sredstva su: zemljište, trajni ulozi u druga preduzeća, neka nematerijalna ulaganja i trajna obrtna sredstva. Dugoročno vezana sredstva preduzeća su: osnovna sredstva i dugoročni finansijski plasmani. Kratkoročno vezana sredstva: izvori finansiranja preduzeća sa aspekta rokova raspoloživosti mogu se podijeliti na: trajne izvore finansiranja. (sopstveni kapital i rezerve) dugoročne izvore u koje spadaju dugoročne obaveze i dugoročna rezervisanja kratkoročne izvore. Pošto vrijeme vezivanja nije isto za sva sredstva niti su rokovi raspoloživosti izvora jednaki za sve izvore, proizilazi da u bilansu stanja postoji niz jednačina koje bi mogle iskazivati finansijsku ravnotežu. Trajno raspoložive izvore i dugoročne dugove često nazivamo kvalitetni izvori finansiranja. Pomenute dvije jednačine proizilaze iz osnovnih načela i pravila finansiranja na kojima se i zasniva finansijska politika akcionarskog društva. Bilans stanja preduzeća mora biti prilagođen analizi finansijske ravnoteže. To znači da na strani aktive moraju biti sredstva razgraničena po rokovima imobilizacije u dvije grupe likvidna i kratkoročno imobilisana sredstva i dugoročno vezana sredstva (uključujući i trajno vezana sredstva. A na strani pasive izvori finansiranja, takođe razgraničeni po rokovima raspoloživosti: kratkoročni izvori finansiranja i sopstveni i dugoročni izvori finansiranja. Ako su dugoročno vezana sredstva manja od kvalitetnih izvora finansiranja, tada je u oblasti dugoročnog finansiranja akcionarskog društva stvorena sigurnost za održavanje likvidnosti na dugi rok.

7. ANALIZA ZADUŽENOSTI

„Zaduženost preduzeća ispituje se analizom pasive bilansa stanja, sa aspekta vlasništva nad izvorima finansiranja. Izvori finansiranja (pasiva) preduzeća sa vlasničkog aspekta dijele se na sopstvene i pozajmljene izvore. Sopstvene izvore čini sopstveni kapital koji predstavlja garantnu supstancu preduzeća, jer štiti povjerioce od gubitka pozajmljenog kapitala i obezbjeđuje sigurnost u naplati potraživanja. Kaže se da je sopstveni kapital garant likvidnosti poslovanja preduzeća. Ovakva tvrdnja je dosta površna i više formalna nego što je prihvatljiva u praksi korporativnog upravljanja. Likvidnost preduzeća isključivo zavisi od priliva i odliva gotovine, dakle od cash flow toka. Neto sopstveni kapital preduzeća jednak je razlici između vrijednosti poslovne imovine iskazane u aktivni njegovog bilansa stanja u ukupnih

obaveza preduzeća“ (African Journal of Business Management, 2011). Neto sopstveni kapital je formalno posmatrano garantna supstanca akcionarskog društva. Odnosno sve dok je neto sopstveni kapital društva pozitivan, preduzeće je solventno. Solventnost preduzeća može se posmatrati kao njegova likvidnost na dugi rok i očitava se sposobnošću društva da plati sve obaveze, bilo kada (ne o roku njihovog dospjeća), pa makar i iz likvidacione mase. Pozajmljeni izvori preduzeća predstavljaju tuđe vlasništvo i rokovi raspoloživosti ovih izvora nijesu trajni. Po svom karakteru, tj. raspoloživosti ovi izvori mogu biti: dugoročno raspoloživi izvori. Ove izvore najčešće označavamo kao dugoročne dugove. Kratkoročno raspoloživi izvori ili kratkoročne obaveze. Finansijska struktura preduzeća (odnos između sopstvenog i pozajmljenog kapitala) najčešće se posmatra preko tri osnovna pokazatelja: samostalnosti, sigurnosti i zaduženosti. Struktura kapitala, kao uži podsistem finansijske strukture ima poseban značaj za akcionarsko društvo jer opredjeljuje: sigurnost povjerilaca, rentabilnost preduzeća, autonomiju dužnika i utiče na rizik ostvarenja finansijskog rezultata. Sopstveni kapital pruža sigurnost povjericima u smislu naplate njihovih potraživanja. Ako je zaduženost preduzeća visoka, visok je i rizik povjerilaca, jer ako gubitak pređe nivo sopstvenog kapitala, povjerioci ne mogu naplatiti svoja potraživanja iz likvidacione mase, jer je dužnik (preduzeće) izgubilo sva svoja sredstva i dio tuđih sredstava u visini razlike između gubitaka i sopstvenog kapitala. Preduzeće ima veći izgled da ostvari pozitivan finansijski rezultat, odnosno manji je rizik od ostvarenja gubitka, ukoliko je struktura kapitala pomjerena više ka sopstvenom kapitalu. To je zato što su kamate na pozajmljeni kapital po pravilu fiksni trošak odnosno rashod, čija visina zavisi od visine pozajmljenog kapitala i visine kamatne stope. Manja zaduženost izaziva manje rashode po osnovu kamata na pozajmljeni kapital, što daje veću sigurnost u ostvarivanju pozitivnog finansijskog rezultata. Ako je kamatna stopa na pozajmljeni kapital viša od stope prinosa na ukupni kapital (računate iz odnosa poslovnog dobitka i ukupnog kapitala), stopa prinosa na sopstveni kapital (odnos neto dobitka i sopstvenog kapitala) je niža od stope prinosa na ukupni kapital. U tom slučaju iz pozajmljenih izvora se ostvaruje negativan finansijski rezultat. U takvoj situaciji rentabilnost preduzeća je manja što je struktura pasive pomjerena više u korist pozajmljenih izvora. Ukoliko je struktura pasive pomjerena više ka pozajmljenim izvorima, onda je ugrožena i autonomija preduzeća u smislu nezavisnosti u vođenju sopstvene poslovne politike. U filozofiji poslovanja svakog preduzeća je da teži što većoj samostalnosti u smislu vođenja sopstvene poslovne politike i ostvarivanja ciljeva poslovanja. Ukoliko je akcionarsko društvo dosta zaduženo, povjerioci i kreditori žele da utiču na vođenje poslovne politike akcionarskog društva u pravcu koji će obezbijediti njihovu maksimalnu zaštitu. Iako je manji stepen zaduženosti izraz veće finansijske sigurnosti i samostalnosti, veće učešće sopstvenog kapitala u strukturi izvora finansiranja ne mora predstavljati i najbolji metod finansiranja. Shodno tome postavlja se i pitanje, koja struktura kapitala obezbjeđuje optimalni sistem finansiranja poslovanja preduzeća? Prema tradicionalnom shvatanju optimalna struktura kapitala je ako sopstveni kapital čini 50%, a pozajmljeni takođe 50% zbira pasive. Ova relacija 1:1 u odnosu sopstvenog i pozajmljenog kapitala, tj. pravilo ravnjanja rizika, obezbjeđuje sigurnost naplate potraživanja odnosno isplate obaveza. Jednom riječju obezbjeđuje likvidnost preduzeća. Takođe se smatra da ovakva struktura pasive obezbjeđuje i visok stepen nezavisnosti dužnika u vođenju poslovne politike. Naravno, u realnom životu uvijek ima odstupanja, tako da se ovo pravilo

uzima više kao uslovno. Prema jednom drugom stanovištu, normalnim se smatra zaduženost koja nije veća od 33% ukupnih izvora akcionarskog društva, odnosno smatra se racionalnim da preduzeće duguje samo 1/3 raspoloživih sredstava. Moderna finansijska teorija ne prihvata ovako kruta tradicionalna shvatanja. Praksa je pokazala da odnos sopstvenog i pozajmljenog kapitala određuju: organski sastav sredstava, stopa inflacije, stopa rentabilnosti i stepen likvidnosti.

8. ANALIZA REPRODUKTIVNE SPOSOBNOSTI PREDUZEĆA

Reproduktivna sposobnost preduzeća očitava se u njegovim mogućnostima da iz sopstvenih izvora finansira sopstveni razvoj. Već je istaknuto da finansijska politika preduzeća kroz finansijsko upravljanje mora osigurati: opstanak, rast i razvoj društva. Akcionarska društva se osnivaju pod pretpostavkom da neograničeno posluju. Rast i razvoj akcionarskog društva ne mogu se obezbijediti ukoliko preduzeće ne može bar dio svoje proširene reprodukcije finansirati iz sopstvenih izvora. Sopstvene izvore, akcionarsko društvo može interno ili eksterno generisati. Interno generisani sopstveni izvori finansiranja akcionarskog društva su: akumulacija i amortizacija. Eksterni sopstveni izvor akcijskog kapitala obezbjeđuje se emisijom akcija. Sposobnost akcionarskog društva da iz sopstvenih izvora finansira dio proširene reprodukcije podrazumijeva ne samo obnavljanje osnovnih sredstava i trajnih obrtnih sredstava na postojećem nivou (njihovu zamjenu – prosta reprodukcija), već i nabavku novih osnovnih i obrtnih sredstava u cilju povećanja kapaciteta i obima poslovanja. Reproductivna sposobnost akcionarskog društva uslovljena je strukturom njegovih osnovnih sredstava i računovodstvenim politikama posebno u domenu obračuna amortizacije, finansijskom strategijom upravljanja zalihama, visinom ostvarenog profita (neto dobitka) i vlasničkom strukturom kapitala. Ocjena reproductivne sposobnosti akcionarskog društva zasniva se na kvantifikaciji neto sredstava za reprodukciju, a uzimajući u obzir stanje dugoročne finansijske ravnoteže i stepen otpisanosti osnovnih sredstava.

ZAKLJUČAK

Radi analize cjeline poslovanja konkretnog preduzeća kao predmet analize pojavljuju se svi finansijski izvještaji. Jedino je tako moguće sagledati cjelinu poslovanja nekog preduzeća. Izostavljanje bilo kog izvještaja iz analize dovelo bi do pogrešnih zaključaka i takva analiza ne bi prikazala potpunu sliku svih transakcija koje pokazatelji rentabilnosti odražavaju moć zarađivanja preduzeća i ključni su koeficijenti u procjeni finansijskog uspjeha. Apsolutni iznos ostvarene dobiti nema veliki analitički značaj, već je potrebno dobit uporediti sa veličinom preduzeća koja se može izraziti količinom uposlenog kapitala ili ostvarenog prihoda. Ako su sredstva i izvori efikasno korišteni, firma ostvaruje dobitak, u protivnom ostvaruje gubitak. Na ovaj način dobijamo nekoliko bitnih pokazatelja rentabilnosti. S obzirom da su stope prinosa izuzetno značajne za analizu, razvijen je i sistem pokazatelja koji omogućava sagledavanje relacija između stopa prinosa i drugih finansijskih pokazatelja. Ovaj sistem pokazatelja koji se često koristi u praksi, naziva se Du Pont sistem analize. U njemu se svi racio brojevi posmatraju kao sastavni dijelovi jedne cijeline. Ovaj sistem počinje od stope prinosa na sopstveni kapital, kao jednim opštim pokazateljem rentabilnosti preduzeća.

LITERATURA

- [1] Babić, Z, Ćurić, B, (2016). Uticaj kvaliteta finansijskih izvještaja na vrednovanje preduzeća u procesu svojinske transformacije u zemljama regiona, *Poslovne studije*. 11-27
- [2] Damodaran, Aswath. (2016). *Equity Risik Premiums (ERP): Determinans, Estimation ana Implications, The Editon*. New York: Stern Scholl of Business.
- [3] Krasulja, D., Poslovne finansije, (1997). Ekonomski fakultet Beograd.
- [4] Marić, B., Dobromirov, D., Radišić, M., (2011). Researching the Dependence between the Dynamic Indicator of Investment Profitability, *African Journal of Business Management*, forthcoming.
- [5] Naučno stručni časopis Saveza Računovođa i revizora Republike Srpske, (2018). *Finrar*. 4-22
- [6] Zakon o računovodstvu i reviziji Republike Srpske. *Službeni glasnik Republike Srpske, br.67/05*
- [7] Zakon o izmjenama i dopunama zakona poreza na dobit, *Službeni glasnik Republike Srpske, br.1/17*

SUMMARY

The analysis of the financial statements expresses the earning power of the assets of the venture capital. The degree of earning power is considered to be an expression of the company's ability to generate a new value, which is the goal of financial management. In financial terms, the ability to generate a new value is identified with the financial position of the company. In order to evaluate the earning power of a company, a special group of profitability indicators of the company was developed, who realized the effects of the activity in relation to the level of sales revenues or in relation to the funds invested in their acquisition. The aim of this analysis is to seek answers to two key questions: Which portion of each sales revenue is a gain? What is the profit of each convertible brand of engaged business assets? The answer to the first question is the analysis of the ratio of the realized profit and sales revenue from the profit and loss account, through the indicators of the profit margin, in the yield margin. The answer to the second question yields give yield ratios - a global indicator of profitability, which is derived from the relationship between the effects of the activity and the category of assets it generates. Financial analysis must be used cautiously and thoughtfully, and a definite appraisal of the financial position and the earning power of an enterprise should be based, on the consideration of all rational indicators and on the understanding of qualitative indicators of the company. The purpose of the financial analysis is to help design such a financial structure that enables the realization of the goals of the company.