



EKONOMSKI FAKULTET PODGORICA

Poslovni finansijski i ukupni rizik



1



Poslovni rizik

Svako ulaganje kapitala motivisano je o ekivanjem da se ostvari odre eni prinos. Prinos može, ali i ne mora biti ostvaren.

Prinos može biti i ve i i manji od o ekivanog.

Prinos koji se o ekuje nije uvijek izvjestan, drugim rije ima uvijek postoji bojazan da ulaganje ne e dati rezultat u skladu sa o ekivanjima i pretpostavkama koje su bile polazna osnova za ulaganje.

2



Posolovni rizik

Rizik predstavlja neizvjesnost ishoda ulaganja, koji se može **višestruko manifestovati** i **ija je vjerovatno a mjerljiva.**

Prije ulaganja kapitala, preduze e mora biti u stanju da procijeni kako **visinu o ekivanog prinosa, tako i visinu njegovog rizika ostvarenja.**

3



Vjerovatno a ostvarivanja prinosa i preferiranje njegove veli ine po jedinici angažovanog kapitala su subjektivne kategorije.

Cijena ulaganja kapitala odre ena je:

- o ekivanim prinosom na uloženi kapital,
- visinom rizika i
- veli inom premije koja se zahtijeva kao nadoknada za prihvatanje odre enog rizika.

4



Poslovni rizik

Osnovna podjela ukupnog rizika ulaganja kapitala korporacije je na:

- sistemski ili tržišni**
- nesistemski ili specifični**

5



Poslovni rizik

Determinante sistemskog rizika najčešće nazivamo faktorima makroekonomskog rizika. Ovi faktori obuhvataju:

- **stabilnost uslova privrednjenja,**
- **country rizik,**
- **stope prinosa na nerizikne instrumente,**
- **inflaciju,**
- **stabilnost valute,**
- **raspoloživost faktora proizvodnje**
- **razvijenost finansijskog tržišta i sl.**

6



Posolovni rizik

Faktore koji opredjeljuju specifi ni rizik esto nazivamo mezoekonomskim faktorima, me u kojima se isti u:

- **rizik ostvarenja prinosa,**
- **rizik likvidnosti,**
- **rizik menadžmenta i sl.**

7



Posolovni rizik

Naj eš e koriš en koncept izražavanja rizika preduze a, je onaj, koji rizik poslovanja korporacije posmatra preko:

- poslovnog rizika**
- finansijskog rizika i**
- ukupnog rizika.**

8



Posolovni rizik

Poslovni, finansijski i ukupni rizika akcionarskog društva kvantifikuje se preko koncepta leveridža, utvrđivanjem faktora: **poslovnog, finansijskog i složenog leveridža.**



Posolovni rizik

Poslovni rizik predstavlja neizvjesnost u pogledu ostvarivanja poslovnog dobitka kao stope prinosa na ukupno uložena sredstva.



Posolovni rizik

Faktori koji uti u na marginalni dobitak su:

- **Visina prodajnih cijena**
- **Visina obima proizvodnje i prodaje**
- **Visina fizi kog utroška materijala, sirovina, energije i sl. po jedinici proizvoda**
- **Stepen optimizacije strukture kapitala.**

11



Posolovni rizik

Na visinu fiksnih troškova uti u slede i faktori:

- **Organski sastav sredstava i visina ulaganja u osnovna sredstva**
- **Visina troškova uprave, prodaje i administracije**
- **Visina troškova osiguranja, održavanja, zakupa i sl.**
- **Stepen iskoriš enja kapaciteta za postizanje DTRI**

12



Posolovni rizik

Koeficijent poslovnog leveridža pokazuje **koliko se puta brže mijenja poslovni dobitak (EBIT), nego što se mijenja prihod od prodaje, pod uslovom da se globalni paritet prodajnih i nabavnih cijena po jedinici proizvoda ne mijenja.**

Ako se globalni paritet prodajnih i nabavnih cijena mijenja, tada koeficijent poslovnog leveridža pokazuje, **koliko se puta brže mijenja poslovni rezultat u odnosu na jednoprocentnu promjenu marže pokriva.**

Koeficijent poslovnog rizika predstavlja multiplikator procentualne promjene prihoda od prodaje, koji umnožak daje procentualnu promjenu poslovnog dobitka.

13



Posolovni rizik

Poslovni rizik zavisi od brojnih faktora, među kojima se isti u:

- Neizvjesna tražnja.
- Varijabilnost prodajnih cijena.
- Varijabilnost troškova ulaganja.
- Mogućnost povećanja prodajnih cijena usled povećanja troškova inputa.
- Mogućnost razvoja novih proizvoda na blagovremeno i jeftinije načine.
- Izlaganje inostranom riziku.
- Interval proizvodnje/prodaje u kom su ukupni fiksni troškovi konstantni.

14



Finansijski rizik

Finansijski rizik predstavlja rizik ostvarenja dobitka prije oporezivanja, odnosno stope prinosa na sopstveni kapital akcionarskog društva. Dobitak prije oporezivanja jednak je razlici između poslovnog dobitka i rashoda finansiranja. Prema tome, veličina dobitka prije oporezivanja zavisi od visine poslovnog dobitka i od visine troškova kamata.

15



Na visinu rashoda finansiranja utiče:

- Struktura kapitala akcionarskog društva.
- Veličina spontanih ili autonomnih izvora finansiranja.
- Racionalnost upravljanja imovinom, prije svega osnovnim sredstvima društva.
- Visina kamatnih stopa na finansijskom tržištu.

16



Finansijski rizik može se odrediti i kao relativni odnos između:

- tržišne vrijednosti dugoročnog duga i akcijskog kapitala.
- tržišne vrijednosti duga i tržišne vrijednosti ukupnog kapitala.
- troškova finansiranja – kamata i poslovnog dobitka preduzeća.
- ostvarenog poslovnog dobitka i dobitka prije oporezivanja.

17



Rizik ostvarenja finansijskog rezultata, kumulativno se izražava faktorom (koeficijentom) finansijskog leveridža.

18



Koeficijent finansijskog leveridža pokazuje koliko puta se brže mijenja bruto finansijski rezultat, pri procentualnoj promjeni poslovnog rezultata.

Koeficijent finansijskog leveridža je multiplikator procentualne promjene poslovnog dobitka, iji umnožak daje procentualnu promjenu dobitka prije oporezivanja.



Ukupni izvori preduze a iznose **10.000 €** od ega su sopstveni izvori **7.000 €** a dugoro ni dug (pozajmljeni izvori) **3.000 €**

prihod od prodaje	2.000
varijabilni troškovi	400
marginalni dobitak	1.600
fiksni troškovi	600
poslovni dobitak	1.000
fiksni rashodi finasiranja (kamata 7%)	210
dobitak prije oporezivanja	790
porez na dobitak (20%)	158
neto dobitak	632

stopa prinosa na ukupne izvore = $1000/10000 * 100 = 10\%$

prosje na cijena pozajmljenih izvora = 7%

stopa prinosa na sopstveni kapital = = 9%



prihod od prodaje	2.000
varijabilni troškovi	400
marginalni dobitak	1.600
fixni troškovi	600
poslovni dobitak	1.000
fixni rashodi finansiranja (kamata)	0
dobitak prije oporezivanja	1000
porez na dobitak (20%)	200
neto dobitak	800

stopa prinosa na ukupne izvore = 10%

prosje na cijena pozajmljenih izvora = 7%

stopa prinosa na sopstvene izvore = * 100 = 8%

21



Ukupan rizik

Ukupan rizik (složeni rizik) akcionarskog društva predstavlja neizvjesnost pri ostvarenju neto dobitka u odnosu na obim prodaje.

22



$$\mathbf{Kul = Kpl \times Kfl,}$$

gdje je:

Kul – koeficijent ukupnog leveridža,

Kpl – koeficijent poslovnog leveridža,

Kfl – koeficijent finansijskog leveridža.