



ANALIZA FINANSISJKOG POLOŽAJA PREDUZEĆA

Podgorica, 2020.

Analiza finansijskog položaja obuhvata:

- a) Analizu finansijske ravnoteže;
- b) Analizu zaduženosti;
- c) Analizu solventnosti;
- d) Analizu održavanja realne vrijednosti sopstvenog kapitala;
- e) Analizu reprodukcione sposobnosti.

Finansijski položaj može biti: Dobar, prihvatljiv i loš.

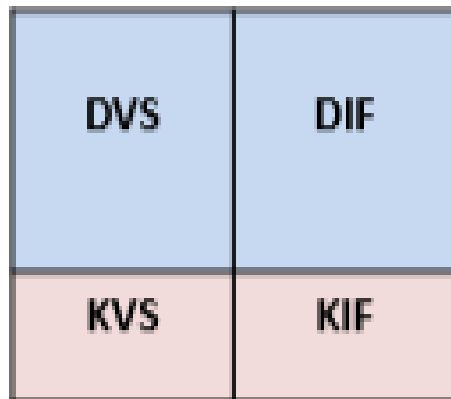
Analiza finansijske ravnoteže

- Pod finansijskom ravnotežom podrazumijevamo jednakost sredstava po obimu i rokovima vezanosti i izvora finansiranja po obimu i roku raspoloživosti.
- Analiziramo samo **KRATKOROČNU** i **DUGOROČNU** finansijsku ravnotežu.

Krtakoročna finansijska ravnoteža

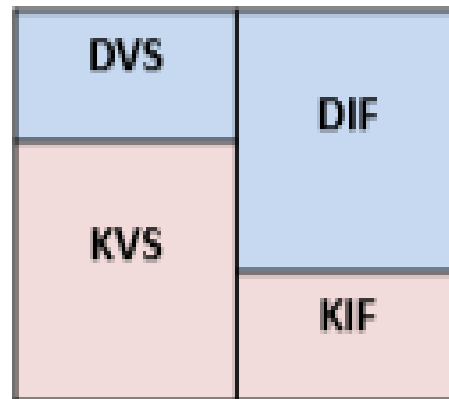
- Kratkoročna finansijska ravnoteža se ostvaruje kada su kratkoročno vezana i likvidna sredstva jednaka kartakoročnim izvorima finansiranja.
- Napomena:
- **KVS i LS su: Sezonske zalihe, kratkoročna potaživanja, kratkoročni finansijski plasmani i gotovina i ekvivalenti gotovine.**
- **KIF su: Kratkoročne obaveze**
- Kratkoročna finansijska ravnoteža nam pruža informacije o **likvidnosti preduzeća**, a dugoročna finansijska ravnoteža o **uslovima za održavanje likvidnosti u budućem periodu.**

Mogući odnosi:



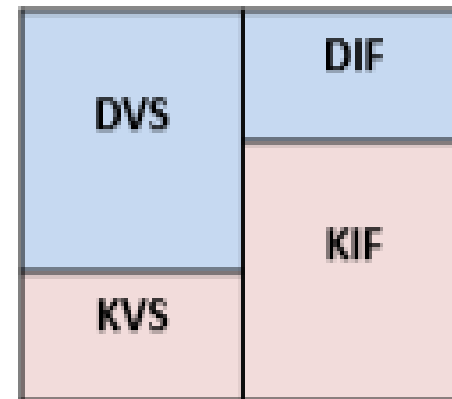
-Postignuta likvidnost;

- Stvoreni uslovi za održavanje likvidnosti u budućnosti;



-Postignuta likvidnost;

- Postoji sigurnost za održavanje likvidnosti u budućnosti;



-Ugrožena likvidnost;

Napomena: Na osnovu prikazanog BS i BU, analizirati finansijski položaj preduzeća.

Naziv pozicije	To	T1
Zemljište	104,000	95,500
Građevinski objekti	315,000	308,000
IV građevinskih objekata	(98,500)	100.000
Oprema	395,000	450.000
IV opreme	99.500	(142,000)
Dugoročni plasmani	27,200	32,000
Materijal	335,000	356,000
Proizvodnja	249,500	244,000
Gotovi proizvodi	368,000	358,000
Kupci	128,000	142,000
Mjenice	17,000	19,950
Čekovi	0	350
Žiro-račun	42,500	55,000
Ukupna aktiva	1,783,200	1,818,400

Naziv pozicije	To	T1
Sopstveni kapital	1,002,200	1,077,700
Dugoročni krediti	460,000	424,800
Kratkoročni krediti	142,000	95,600
Dobavljači za materijal	78,000	96,900
Dobavljači za usluge	24,000	26,400
Obaveze za plate	77,000	97,000
Ukupna pasiva	1,783,200	1,818,400

Bilans uspjeha za T1 period:

Poslovni prihodi	1,165,000
Prihodi od prodaje	1,110,000
Prihodi od zakupa	55,000
Poslovni rashodi	1,089,500
Troškovi materijala	850,000
Troškovi usluga	25,000
Troškovi plata	155,000
Amortizacija	44,000
Promjena vrijednosti zaliha učinaka	15,500
Rezultat	75,500

Kratkoročna finansijska ravnoteža se može analizirati:

- a) Na osnovu kratkoročno vezanih sredstava;
- b) Preko koeficijenta likvidnosti.

a) Na osnovu KVS

- KFR utvrđuje se odnosom kratkoročnih izvora finansiranja s jedne strane i kratkoročnih i likvidnih sredstava s druge strane.

$$\text{Kratk. fin. ravnoteža} = \frac{\text{Kratk. izvori finansiranja}}{\text{Kratk. i likvidna sredstv}} = \frac{\text{KIF}}{\text{KVS}} \leq 1$$

Komentar: Kratkoročna finansijska ravnoteža je postignuta ukoliko je dati koeficijent ≤ 1 . Na jedan euro kratkoročno vezanih i likvidnih sredstava dolazi X eura kratkoročnih izvora finansiranja.

- Na osnovu zadatka 1, koji je prikazan u okviru primjera za analizu imovinskog položaja preduzeća, KFR preko KVS se izračunaa na sledeći način:
- $KFR = KIF / KVS$
- Napomena: Sve zalihe su stalne.

T1 period:

$$\text{Kratk.fin. ravnoteža} = \frac{95.600 + 96.900 + 25.400 + 97.000}{142.000 + 19.550 + 350 + 55.000}$$

$$\text{Kratk.fin. ravnoteža} = \frac{315.900}{216.900} = 1,46 \geq 1$$

Komentar: Kratkoročna finansijska ravnoteža nije postignuta. Na 1 euro kratkoročno vezanih i likvidnih sredstava dolazi 1,46 eura kratkoročnih izvora finansiranja, što ugrožava likvidnost preduzeća.

b) Preko koeficijenata likvidnosti

1) Koeficijent trenutne likvidnosti:

$$\text{Koef trenutne likvidnosti} = \frac{\text{Gotovina + HOV}}{\text{Dospjele obaveze}} \geq 1$$

Komentar: Na jedan euro dospjelih obaveza preduzeće ima X eura gotovine i HOV unovčivih istog dana.

Hartije od vrijednosti koje se mogu unovčiti istog dana.

2) Koeficijent momentalne likvidnosti:

$$\text{Koef momentalne likvidnosti} = \frac{\text{Gotovina + HOV}}{\text{Kratkorocne obaveze}}$$

Komentar: Na jedan euro kratkoročnih obaveza preduzeće ima X eura gotovine i HOV unovčivih istog dana.

Hartije od vrijednosti koje se mogu unovčiti istog dana.

3) Koeficijent ubrzane (rigorozne) likvidnosti:

$$\text{Koef. ubrzane likvid.} = \frac{G + PK + HOV}{\text{Kratk. obaveze}} \geq 1$$

$$\text{Koef. ubrzane likvid.} = \frac{\text{Obrtna imovina} - \text{Zalihe}}{\text{Kratk. obaveze}} \geq 1$$

Komentar: Na jedan euro kratkoročnih obaveza obaveza preduzeće ima X eura obrtne imovine umanjene za zalihe.

G – gotovina; PK – kratkoročna potraživanja; HOV – hartije od vrijednosti;

4) Koeficijent (tekuće) opšte likvidnosti:

$$\text{Koef. opšte likvid.} = \frac{\text{Obrtna imovina}}{\text{Kratk. obaveze}} \geq 2$$

Komentar: Na jedan euro kratkoročnih obaveza preduzeće ima X eura obrtne imovine.

5) Koeficijent buduće likvidnosti:

$$\text{Koef. buduće likvid.} = \frac{G + PK + HOV}{\text{Kratk. obaveze}}$$

G – gotovina;

PK – kratkoročna potraživanja koja će se naplatiti u budućem periodu;

HOV – hartije od vrijednosti koje će se unovčiti u budućem periodu za koji se mjeri koeficijent;

Kratkoročne obaveze – kratk. Obaveze koje će dospjeti u periodu za koji se mjeri koeficijent.

Zbog rizika unovčenja HOV ili naplate kratkoročnih potraživanja, neophodno je dobiti koeficijent optimalne likvidnosti i uporediti ga sa koeficijentom buduće likvidnosti.

6) Koeficijent optimalne likvidnosti:

$$\text{Koef. optimalne likvid.} = \frac{100}{100 - \text{rizik unovčenja}}$$

Stopa rizika unovčenja = Mogući nenaplativi dio / Očekivani naplativi dio

Koeficijent optimalne likvidnosti pokazuje koliki treba da bude koeficijent buduće likvidnosti.

Na bazi zadatka 1 izračunati pokazatelje likvidnosti, ako se pretpostavi da su dospjele obaveze za plate.

1) Koeficijent trenutne likvidnosti:

$$\begin{aligned} \text{Koef trenutne likvidnosti} &= \frac{\text{Gotovina + HOV}}{\text{Dospjele obaveze}} = \\ &= \frac{55.000 + 350 + 19.550}{97.000} = 0,77 \leq 1 \end{aligned}$$

Komentar: Sa aspekta ubrzane likvidnosti, preduzeće nije likvidno. Na jedan euro dospjelih obaveza imamo 0,77 eura gotovine i HOV unovčivih istog dana.

Pretpostavljamo da su čekovi unovčivi odmah, i da se mjenice mogu eskontovati.

2) Koeficijent momentalne likvidnosti:

$$\begin{aligned} \text{Koef momentalne likvidnosti} &= \frac{\text{Gotovina + HOV}}{\text{Kratkorocne obaveze}} = \\ &= \frac{55.000 + 350 + 19.550}{95.600 + 96.900 + 26.400 + 97.000} = 0,24 \end{aligned}$$

Komentar: Na jedan euro kratkoročnih obaveza preduzeće ima 0,24 eura gotovine i HOV unovčivih istog dana.

3) Koeficijent ubrzane (rigorozne) likvidnosti:

$$\begin{aligned} \text{Koef ubrzane likvid.} &= \frac{\text{Obrtna imovina} - \text{Zalihe}}{\text{Kratk. obaveze}} = \\ &= \frac{142.000 + 19.550 + 350 + 55.000}{315.900} = 0,69 \leq 1 \end{aligned}$$

Komentar: Na jedan euro kratkoročnih obaveza obaveza preduzeće ima 0,69 eura obrtne imovine umanjene za zalihe.

4) Koeficijent (tekuće) opšte likvidnosti:

$$\begin{aligned} \text{Koef opšte likvid.} &= \frac{\text{Obrtna imovina}}{\text{Kratk. obaveze}} = \\ &= \frac{356.000 + 244.000 + 358.000 + 216.900}{315.900} = 3,72 \geq 2 \end{aligned}$$

Komentar: Na jedan euro kratkoročnih obaveza preduzeće ima 3,72 eura obrtne imovine. Sa aspekta pravila tekuće likvidnosti, likvidnost je postignuta.

5) Primjer za koeficijent buduće likvidnosti

- U određenom vremenskom periodu, preduzeće očekuje isplatu anuiteta po osnovu kratkoročnog kredita u iznosu od 12.000, isplatu obaveza prema dobavljačima u iznosu od 30.000 i isplatu mjesečnih zarada u iznosu od 97.000. Takođe se očekuje naplata od kupaca u iznosu od 124.000, i dospjeće mjenice u iznosu od 20.000. Izračunajte koeficijent buduće i optimalne likvidnosti ako je rizik naplate potraživanja 10%, a rizik unovčenja mjenice 20%. Interpretirati.

Rešenje:

$$\text{Koef buducelikvid} = \frac{124.000 + 20.000}{12.000 + 30.000 + 97.000} = \frac{144.000}{139.000} = 1,04$$

Rizik naplate:

$$124.000 \times 10\% = 12.400$$

$$20.000 \times 20\% = 4.000$$

$$\text{Stoparizika} = \frac{12.400 + 4.000}{124.000 + 20.000} \times 100 = 11,39\%$$

$$\text{Koef optimalnelikvid} = \frac{100}{100 - 11,39} = 1,12$$

Komentar: Koeficijent buduće likvidnosti mora biti makar 1,12 da bi postojala sigurnost u održavanju likvidnosti. U ovom slučaju sigurnost ne postoji.

Dugoročna finansijska ravnoteža

- Dugoročna finansijska ravnoteža se uspostavlja kada su dugoročno vezana sredstva jednaka dugoročnim i trajnim izvorima finansiranja .
- **DIF:** Dugoročne obaveze
- **TIF:** Sopstveni kapital
- **DVS:** Stalna imovina + stalne zalihe

DVS	DIF
KVS	KIF

Koeficijent dugoročne
finansijske ravnoteže je 1;

Stvoreni uslovi za održavanje
likvidnosti;

DVS	DIF
KVS	KIF

Koeficijent dugoročne
finansijske ravnoteže je veći
od 1;

$DIF - KVS = \text{dio KVS}$
finansiran DIF-om

U budućnosti će biti likvidna
rezerva.

Stvorena sigurnost za
održavanje likvidnosti.

DVS	DIF
KVS	KIF

Koeficijent dugoročne
finansijske ravnoteže je manji
od 1;

$KIF - KVS$ je dio DVS finansiran
KIF-om, i preduzeću stvara
problem nelikvidnosti;

Ugrožena likvidnost.

Dugoročna finansijska ravnoteža se analizira:

- Preko DVS-a;
- Preko Neto obrtnog fonda.

Preko DVS:

- DFR (dug. fin. ravnoteža) = $DIF/DVS \geq 1$
- **Komentar:** Dugoročna finansijska ravnoteža je postignuta ukoliko je dati koeficijent ≥ 1 . Na jedan euro dugoročno vezanih sredstava dolazi X eura dugoročnih izvora finansiranja. Ukoliko je koeficijent veći od 1 to znači da je jedan dio kratkoročno vezanih sredstava finansiran dugoročnim izvorima finansiranja i u budućnosti će se stvoriti likvidna rezerva.
- Na osnovu zadatka 1:

$$\text{Dug.fin. ravnoteža} = \frac{1.502.500}{1.601.500} = 0,94 < 1$$

Komentar: Dugoročna finansijska ravnoteža nije postignuta, jer na jedan euro DVS imamo 0,94 eura DIF.

Na osnovu neto obrtnog fonda

- Šta je neto obrtni fond?

NOF je dio dugoročnih izvora finansiranja (sopstvenog kapitala, dugoročnih obaveza i dugoročnih rezervisanja) upotrebljen za finansiranje obrtnih sredstava (zaliha, potraživanja, finansijskih plasmana i gotovine), tj. to je dio obrtnih sredstava koji je finansiran dugoročnim izvorima finansiranja.

Vrijednost NOF-a računamo na 2 načina:

- 1) $NOF = DIF - \text{Stalna imovina}$;
- 2) $NOF = \text{Obrtna imovina} - KIF$;

Na osnovu NOF-a

- Dugoročnu finansijsku ravnotežu objašnjavamo putem NOF-a na osnovu stepena pokrića zaliha NOF-om.
 - **Stepen pokrića stalnih zaliha NOF-om = $\text{NOF} / \text{stalne zalihe}$**
- Stepen pokrića stalnih zaliha NOF-om ≥ 1
- **Komentar:** Ukoliko je stepen pokrića zaliha NOF-om **veći od 1**, to znači da se dio NOF-a koristi za finansiranje kratkoročno vezanih sredstava, pa je zadovoljen uslov dugoročne finansijske ravnoteže.
- Pošto je NOF računaska vrijednost, može biti i negativan. Ukoliko je NOF negativan, to znači da finansijska ravnoteža nije postignuta, jer dugoročni izvori finansiranja nisu dovoljni čak ni za finansiranje stalne imovine.

Sopstveni neto obrtni fond- SNOF

- **SNOF** je dio sopstvenog kapitala koji se koristi za finansiranje obrtne imovine. Ukoliko znamo koji iznos stalne imovine je financiran dugoročnim obavezama, onda možemo doći do tačne vrijednosti sopstvenog neto obrtnog fonda.
- Vrijednost SNOF-a računamo na 2 načina:
 1. $SNOF = SK - \text{Stalna imovina}$;
 2. $SNOF = \text{Obrtna imovina} - \text{Obaveze}$

Stalne zalihe preduzeća bi po pravilu trebalo da budu finansirane sopstvenim kapitalom. Zato mjerimo stepen pokrića zaliha SNOF-om.

Stepen pokrića s.z. SNOFom = $SNOF / \text{stalne zalihe}$

Komentar: Na jednu jedinicu stalnih zaliha imamo X jedinica SNOFa.

- Tuđi neto obrtni fond (TNOF) = $NOF - SNOF$

Primjer:

- Preduzeće ima vrijednost stalne imovine od 60.000, a obrtne imovine 70.000 (od čega su stalne zalihe 30.000). Vrijednost sopstvenog kapitala je 80.000, dugoročnih obaveza 20.000, a kratkoročnih obaveza 30.000. Izračunajte: NOF, SNOF i TNOF, kao i stepen pokrića zaliha NOF-om, odnosno SNOF-om.
- **NOF=40000**, **Komentar:** Dio obrtnih sredstava u iznosu od 40.000 je financiran dugoročnim izvorima finansiranja.
- **SNOF= 20000**, **Komentar:** Dio obrtnih sredstava u iznosu od 20.000 je financiran sopstvenim kapitalom preduzeća.
- **TNOF= 20000**, **Komentar:** Dio obrtnih sredstava u iznosu od 20.000 je financiran tuđim DIF-om.
- **Stepen pokrića stalnih zaliha NOFom= 1.33** **Komentar:** Finansijska ravnoteža je postignuta. Na jedan euro stalnih zaliha imamo 1,33 eura neto obrtnog fonda, što znači da se dio neto obrtnog fonda koristi za finansiranje kratkoročno vezanih sredstava (odnosno, DIF su veći od DVS).
- **Stepen pokrića stalnih zaliha SNOFom= 0.67** **Komentar:** Na jednu jedinicu stalnih zaliha imamo 0,67 jedinica sopstvenog neto obrtnog fonda.

Finansijska stabilnost:

- Finansijska stabilnost je odnos DVS i DIF, i treba da bude manja ili jednaka 1.
- $FS = DVS / DIF$
- **Komentar:** Na jednu jedinicu DIF preduzeće ima X jedinica DVS.
- $FS = \frac{1.601.500}{1.502.500} = 1.06 > 1$, **Komentar:** Finansijska stabilnost preduzeća nije postignuta, jer na jednu DIF-a, preduzeće ima 1.06 jedinica DVS-a.

ANALIZA ZADUŽENOSTI

- Zaduzenost preduzeća posmatramo kroz **strukturu pasive** koju nazivamo **finansijskom strukturom preduzeća**.
- U okviru analize finansijske strukture preduzeća analiziramo:
 - a) Stepem zaduzenosti;
 - b) Stepem samostalnosti;
 - c) Stepem sigurnosti;

- **Stopa zaduženosti** – predstavlja odnos između tuđih izvora finansiranja (obaveza) i ukupnih izvora finansiranja (pasive) preduzeća.
- $S_Z = \frac{\text{Obaveze}}{\text{Pasiva}} \times 100$, **Komentar:** Od ukupnih izvora finansiranja preduzeće koristi X% tuđih izvora finansiranja.
- **Stopa samostalnosti** – predstavlja odnos između sopstvenih izvora finansiranja (sopstvenog kapitala) i ukupnih izvora finansiranja (pasive) preduzeća.
- $S_S = \frac{\text{Sopstveni kapital}}{\text{Pasiva}} \times 100$, **Komentar:** Od ukupnih izvora finansiranja preduzeće koristi X% sopstvenih izvora finansiranja.

- **Stopa sigurnosti** – predstavlja odnos između sopstvenih izvora finansiranja (sopstvenog kapitala) i tuđih izvora finansiranja (obaveza) preduzeća.
- Što je pokazatelj veći, veća je i sigurnost preduzeća.

$S_{sig} = \frac{\text{Sopstveni kapital}}{\text{Obaveze}} \times 100$, **Komentar:** Na jednu jedinicu obaveza preduzeće ima X jedinica sopstvenog kapitala

Na osnovu zadatka 1:

$$S_z = \frac{\text{Obaveze}}{\text{Pasiva}} \times 100 = \frac{424800 + 95600 + 96900 + 26400 + 97000}{1818400} = \frac{740700}{1818400} \times 100 = 40.73\%$$

$$S_{sam} = \frac{\text{sopstveni kapital}}{\text{pasiva}} \times 100 = \frac{1077700}{1818400} \times 100 = 59.27\%$$

$$S_{sig} = \frac{1077700}{747700} \times 100 = 144\%$$

Komentar: Od ukupnih izvora finansiranja preduzeće koristi 40.73 tuđih i 59.27% sopstvenih izvora finansiranja.

Povjerioci su sigurni u naplatu potraživanja, jer je jedna jedinica obaveza pokrivena sa 1.44 jedinice SK-a

Analiza solventnosti

- Pod solventnošću preduzeća podrazumijevamo sposobnost preduzeća da cjelokupnom svojom imovinom isplati sve obaveze (bili kada, pa makar i iz likvidacione mase u stečajnom postupku).

- **Solventnost ≠ Likvidnost**

- Solventnost se računa stavljanjem u odnos Imovine preduzeća i ukupnih obaveza preduzeća.
- Ne postoji pravilo koliki taj koeficijent treba da bude, ali da bi preduzeće definisali kao solventno, koeficijent mora biti veći od 1.

$$\text{Ksolventnosti} = \text{imovina} / \text{obaveze}$$

- **Komentar:** Na jednu jedinicu obaveza preduzeće ima X jedinica imovine.

- $$K_{sol} = \frac{\text{Imovina}}{\text{obaveze}} = \frac{1818400}{740700} = 2.45$$

- Komentar: Preduzeće je solventno, jer na jedinicu obaveza, preduzeće ima 2.45 jedinica imovine.



milica.v@ucg.ac.me
milica.v080@gmail.com

Napomena:

- Zadatak 2, koji je u nastavku prezentacije, obuhvata analizu imovinskog i analizu finansijskog položaja preduzeća, što je gradivo za prvi kolokvijum.

Za sve nejasnoće, pišite na mail: milica.v@ucg.ac.me

Zadatak 2: Analiza imovinskog i finansijskog položaja preduzeća

POZICIJA	T0	T1
Zemljište	50,000	50,000
Građevinski objekti	150,000	150,000
IV građevinskih objekata	(14,000)	(15,000)
Oprema	250,000	280,000
IV opreme	(30,000)	(35,000)
Dugoročni finansijski plasmani	10,000	0
Materijal	80,000	85,000
Proizvodnja	45,000	55,000
Gotovi proizvodi	80,000	75,000
Kratkoročni finansijski plasmani	10,000	0
Kupci	40,000	55,000
AVR	10,000	12,000
Mjenice	5,000	5,000
Čekovi	5,000	4,000
Žiro račun	7,000	10,000
UKUPNA AKTIVA	698,000	731,000
Osnovni kapital	320,000	320,000
Rezerve	25,000	20,000
Neraspoređena dobit	0	8,000
Gubitak	(8,000)	0
Dugoročni krediti	165,000	175,000
Dugoročna rezervisanja	20,000	15,000
Kratkoročni krediti	120,000	100,000
Dobavljači za materijal	31,000	65,000
Mjenične obaveze	15,000	13,000
Čekovne oaveze	10,000	15,000
UKUPNA PASIVA	698,000	731,000

Dat je bilans stanja preduzeća X:

a) Izvršiti analizu kratkoročne finansijske ravnoteže, dugoročne finansijske ravnoteže, analizu solventnosti i zaduženosti preduzeća, kao i organski sastav sredstava.

b) Ako pretpostavimo da je prihod od prodaje 508,000, troškovi materijala 250,000, a ukupni troškovi 505,000 izračunati i interpretirati koeficijent i vrijeme obrta sledećih kategorija:

1. Ukupnih obrtnih sredstava;
2. Materijala;
3. Proizvodnje u toku;
4. Gotovih proizvoda;
5. Potraživanja od kupaca;
6. Dobavljača za materijal.

c) Uprediti vrijeme obrta dobavljača i kupaca i komentarisati datu relaciju.

d) Na osnovu datih podataka izračunati efikasnost korišćenja osnovnih sredstava: Ukupni poslovni rashodi su 100.000, Nabavna vrijednost prodate robe je 30.000, Vrijednost osnovnih sredstava na 31.12.2016. godine je 20.000, a na 31.12.2017. godine 25.000, vrijednost zaliha nedovršene proizvodnje na 31.12.2016. je 5.000, a na 31.12.2017. je 3.000.

- e) Vrijednost opreme na 31.12.2016. godine je 40.000, a na 31.12.2017. godine 70.000, dok je u toku godine prosječno radilo 55 radnika. Izračunajte tehničku opremljenost.
- f) Izračunati rok povraćaja sredstava ako je Neto dobitak 100000, trošak amortizacije 45000 a trošak rezervisanja 7000. Prosječna vrijednost sredstava iznosi 2000000.