



## STUDIJE MENADŽMENTA PODGORICA

### Poslovni finansijski i ukupni rizik



#### 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.



### Poslovni 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 privrednog razvoja,
- country rizik,
- stope prinosa na nerizikne instrumente,
- inflaciju,
- stabilnost valute,
- raspoloživost faktora proizvodnje
- razvijenost finansijskog tržišta i sl.

6



## Poslovni rizik

Faktore koji opredjeljuju specifični rizik često nazivamo mezoekonomskim faktorima, među kojima se ističu:

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

7



## Poslovni rizik

Najčešće korišćen koncept izražavanja rizika preduzeća, je onaj, koji rizik poslovanja korporacije posmatra preko:

- ❑ poslovnog rizika
- ❑ finansijskog rizika i
- ❑ ukupnog rizika.

8



## Poslovni rizik

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

9



## Poslovni rizik

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

10



### 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 jednoprocenatnu promjenu marže pokriva.**

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

13



### Posolovni rizik

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

- Neizvjesna tražnja.
- Varijabilnost prodajnih cijena.
- Varijabilnost troškova ulaganja.
- Mogu nost pove anja prodajnih cijena usled pove anja troškova inputa.
- Mogu nost razvoja novih proizvoda na blagovremen i jeftin na in.
- 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 izme u poslovnog dobitka i rashoda finansiranja. Prema tome, veli ina dobitka prije oporezivanja zavisi od visine poslovnog dobitka i od visine troškova kamata.

15



Na visinu rashoda finansiranja uti e:

- Struktura kapitala akcionarskog društva.
- Veli ina spontanah 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



### Finansijski rizik

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
fiksni troškovi		600
poslovni dobitak		1.000
fiksni 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.