



EKONOMSKI FAKULTET PODGORICA



STUDIJE MENADŽMENTA PODGORICA

Poslovni finansijski i ukupni rizik



1



EKONOMSKI FAKULTET PODGORICA



Poslovni rizik

Svako ulaganje kapitala motivisano je očekivanjem da se ostvari određeni prinos. Prinos može, ali i ne mora biti ostvaren.

Prinos može biti i veći i manji od очekivanog.

Prinos koji se очekuje nije uvijek izvjestan, drugim riječima ima uvijek postoji bojazan da ulaganje ne će dati rezultat u sladu sa очekivanjima i pretpostavkama koje su bile polazna osnova za ulaganje.

2



Poslovni rizik

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

Prije ulaganja kapitala, preduzeće 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 veličine po jedinici angažovanog kapitala su subjektivne kategorije.

Cijena ulaganja kapitala određena je:

- o ekivanim prinosom na uloženi kapital,
- visinom rizika i
- veličinom premije koja se zahtijeva kao nadoknada za prihvatanje određenog 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 privredovanja,
- 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 esto nazivamo mezoekonomskim faktorima, među kojima se isti u:

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

7



Poslovni rizik

Najčešći korisni 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 kvantificuje 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



Poslovni rizik

Faktori koji utiču na marginalni dobitak su:

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

11



Poslovni rizik

Na visinu fiksnih troškova utiču sledeći faktori:

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

12



Poslovni 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 pokri a.**

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

13



Poslovni 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 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 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 utječe:

- 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



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

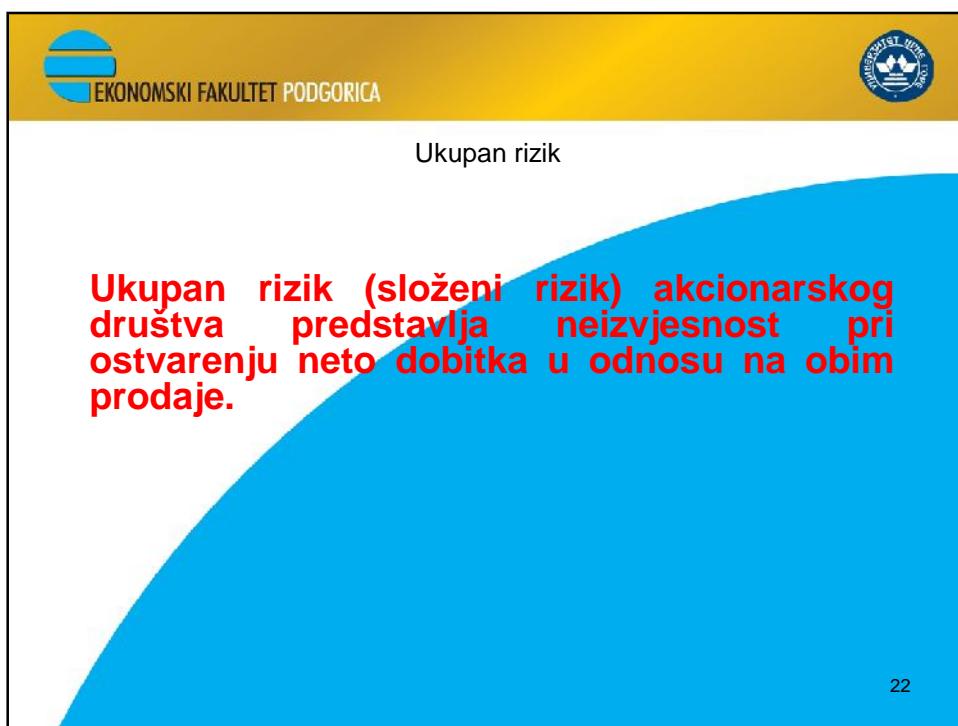
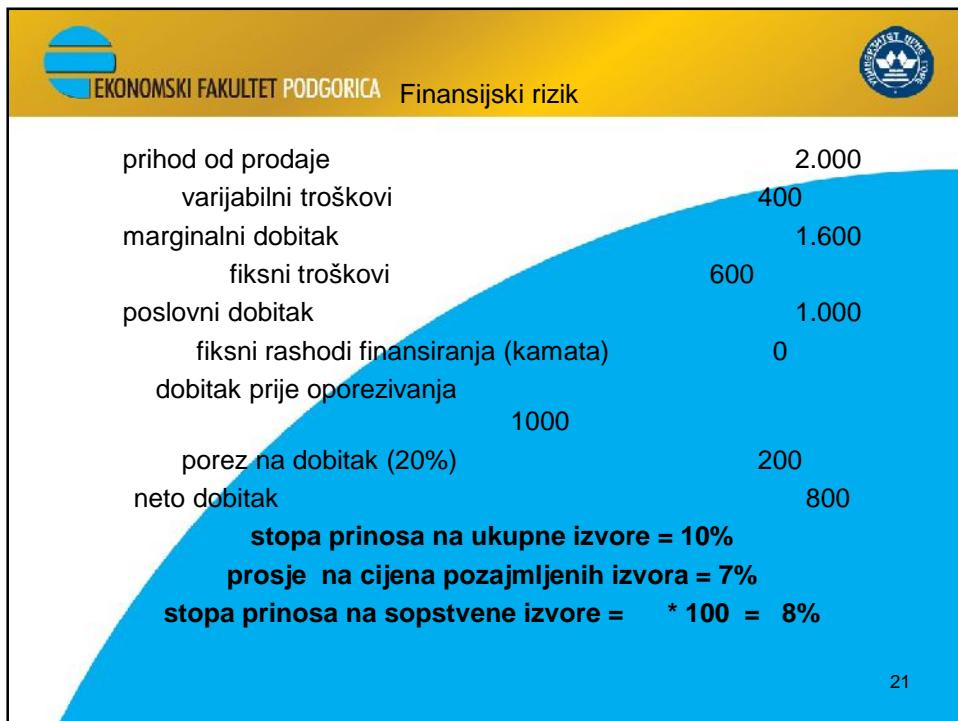
porez na dobitak (20%) 158

neto dobitak 632

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

prosje na cijena pozajmljenih izvora = 7%

stopa prinosa na sopstveni kapital = = 9%





$$K_{ul} = K_{pl} \times K_{fl},$$

gdje je:

K_{ul} – koeficijent ukupnog leveridža,

K_{pl} – koeficijent poslovnog leveridža,

K_{fl} – koeficijent finansijskog leveridža.