

Finansijski menadžment

Finansijska analiza 2. dio

Finansijski menadžment

- ▶ Pokazatelji profitabilnosti
- ▶ Pokazatelji tržišne vrijednosti

Finansijski menadžment

- ▶ Pokazatelji profitabilnosti:
- ▶ Profitabilnost investicija
 - Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva
 - Stopa prinosa na sopstvena sredstva
- ▶ Profitabilnost u odnosu na prihod od prodaje
 - Stopa marže pokrića
 - Stopa poslovne dobiti
 - Stopa neto dobiti
- ▶ Du Pont analiza

Finansijski menadžment

- ▶ Profitabilnost u odnosu na prihod od prodaje

$$\text{stopa marže pokrića} = \frac{\text{marža pokrića}}{\text{prihod od prodaje}} \times 100$$

Finansijski menadžment

Aktiva			Pasiva				
	2007	2006		2007	2006		
Nematerijalna ulaganja	10,000	12,000	Upisani kapital	150,000	150,000	Prihod od prodaje	550,000
Osnovna sredstva	250,000	200,000	Nerasporedjena dobit	100,000	80,000	Cijena koštanja	360,000
Zalihe	100,000	110,000	Dugorocni krediti	100,000	50,000	NV osnovnih sredstava	300,000
Kupci	20,000	25,000	Kratkorocni krediti	20,000	30,000	Ukupni rashodi	530000
Gotovina	50,000	30,000	Kr. obaveze iz poslovanja	60,000	67,000	Rashodi kamata	20000
UKUPNO	430,000	377,000	UKUPNO	430,000	377,000	Poslovni dobitak	50000
						Neto dobitak	21000

$$\text{stopa marže pokrića} = \frac{190.000}{550.000} \times 100 = 0.3454 = 34.54\%$$

Finansijski menadžment

- ▶ Profitabilnost u odnosu na prihod od prodaje

$$\text{stopa poslovne dobiti} = \frac{\text{poslovna dobit}}{\text{prihod od prodaje}} \times 100$$

Finansijski menadžment

Aktiva			Pasiva				
	2007	2006		2007	2006		
Nematerijalna ulaganja	10,000	12,000	Upisani kapital	150,000	150,000	Prihod od prodaje	550,000
Osnovna sredstva	250,000	200,000	Nerasporedjena dobit	100,000	80,000	Cijena koštanja	360,000
Zalihe	100,000	110,000	Dugorocni krediti	100,000	50,000	NV osnovnih sredstava	300,000
Kupci	20,000	25,000	Kratkorocni krediti	20,000	30,000	Ukupni rashodi	530000
Gotovina	50,000	30,000	Kr. obaveze iz poslovanja	60,000	67,000	Rashodi kamata	20000
UKUPNO	430,000	377,000	UKUPNO	430,000	377,000	Poslovni dobitak	50000
						Neto dobitak	21000

$$\text{stopa poslovne dobiti} = \frac{50.000}{550.000} \times 100 = 0.09 = 9\%$$

Finansijski menadžment

- ▶ Profitabilnost u odnosu na prihod od prodaje

$$\text{stopa neto dobiti} = \frac{\text{neto dobit}}{\text{prihod od prodaje}} \times 100$$

Finansijski menadžment

Aktiva			Pasiva				
	2007	2006		2007	2006		
Nematerijalna ulaganja	10,000	12,000	Upisani kapital	150,000	150,000	Prihod od prodaje	550,000
Osnovna sredstva	250,000	200,000	Nerasporedjena dobit	100,000	80,000	Cijena koštanja	360,000
Zalihe	100,000	110,000	Dugorocni krediti	100,000	50,000	NV osnovnih sredstava	300,000
Kupci	20,000	25,000	Kratkorocni krediti	20,000	30,000	Ukupni rashodi	530000
Gotovina	50,000	30,000	Kr. obaveze iz poslovanja	60,000	67,000	Rashodi kamata	20000
UKUPNO	430,000	377,000	UKUPNO	430,000	377,000	Poslovni dobitak	50000
						Neto dobitak	21000

$$\text{stopa neto dobiti} = \frac{21.000}{550.000} \times 100 = 0.038 = 3.8\%$$

Finansijski menadžment

- ▶ Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva

$$\begin{aligned} & \text{stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva} = \\ & = \frac{\text{poslovni dobitak}}{\text{prosječna poslovna sredstva}} * 100 \end{aligned}$$

Finansijski menadžment

Aktiva			Pasiva				
	2007	2006		2007	2006		
Nematerijalna ulaganja	10,000	12,000	Upisani kapital	150,000	150,000	Prihod od prodaje	550,000
Osnovna sredstva	250,000	200,000	Nerasporedjena dobit	100,000	80,000	Cijena koštanja	360,000
Zalihe	100,000	110,000	Dugorocni krediti	100,000	50,000	Pr. tr. dnevnih prodaja	1,000
Kupci	20,000	25,000	Kratkorocni krediti	20,000	30,000	NV osnovnih sredstava	300,000
Gotovina	50,000	30,000	Kr. obaveze iz poslovanja	60,000	67,000	Ukupni rashodi	530000
UKUPNO	430,000	377,000	UKUPNO	430,000	377,000	Rashodi kamata	20000
						Poslovni dobitak	50000

stopa prinosana ukupna poslovna sredstva =

$$= \frac{50,000}{\frac{430,000 + 377,000}{2}} * 100 = \frac{50,000}{807,000} * 100 =$$

$$= \frac{50,000}{403,500} * 100 = 0.12 * 100 = 12\%$$

Finansijski menadžment

- ▶ Stopa prinosa na sopstvena sredstva

$$\text{stopa prinosa na sopstvena sredstva} = \frac{\text{neto dobitak}}{\text{prosječna sopstvenasredstva}} * 100$$

Finansijski menadžment

Aktiva			Pasiva				
	2007	2006		2007	2006		
Nematerijalna ulaganja	10,000	12,000	Upisani kapital	150,000	150,000	Prihod od prodaje	550,000
Osnovna sredstva	250,000	200,000	Nerasporedjena dobit	100,000	80,000	Cijena koštanja	360,000
Zalihe	100,000	110,000	Dugorocni krediti	100,000	50,000	Pr. tr. dnevnih prodaja	1,000
Kupci	20,000	25,000	Kratkorocni krediti	20,000	30,000	NV osnovnih sredstava	300,000
Gotovina	50,000	30,000	Kr. obaveze iz poslovanja	60,000	67,000	Ukupni rashodi	530000
UKUPNO	430,000	377,000	UKUPNO	430,000	377,000	Rashodi kamata	20000
						Poslovni dobitak	50000
						Neto dobitak	21000

stopa prinosa na sopstvena sredstva =

$$\begin{aligned}
 & \frac{21,000}{250,000 + 230,000} * 100 = \frac{21,000}{480,000} * 100 = \\
 & \frac{21,000}{240,000} * 100 = 0.0875 * 100 = 8.75\%
 \end{aligned}$$

Finansijski menadžment

- ▶ Du Pont analiza
- ▶ 1919. godine Du Pont kompanija upotrebljava poseban pristup analizi racija profitabilnosti
 - Osnovna – stopa neto prinosa na ukupnu imovinu
 - Proširena – stopa prinosa na sopstveni kapital

Finansijski menadžment

Polazna pretpostavka Du Pont analize:

Sposobnost ostvarivanja zarade =
Profitabilnost prihoda od prodaje * efikasnost imovine

Sposobnost ostvarivanja zarade = Neto prinos na ukupnu imovinu

Zašto postoji jednakost?

Neto prinos = neto dobit = profitabilnost

Uložena ukupna imovina = efikasnost aktiviranja ili obrta ukupno uložene imovine

Finansijski menadžment

▶ Du Pont analiza – osnovna




stopa neto prinosa na poslovna sredstva (ukupnu imovinu) =

$$= \frac{\text{neto dobitak}}{\text{prosječna poslovna sredstva}} * \frac{\text{prihod od prodaje}}{\text{prihod od prodaje}} =$$

$$= \frac{\text{neto dobitak}}{\text{prihod od prodaje}} * \frac{\text{prihod od prodaje}}{\text{prosječna poslovna sredstva}} =$$

= stopa neto dobitka * koeficijent obrta poslovnih sredstava

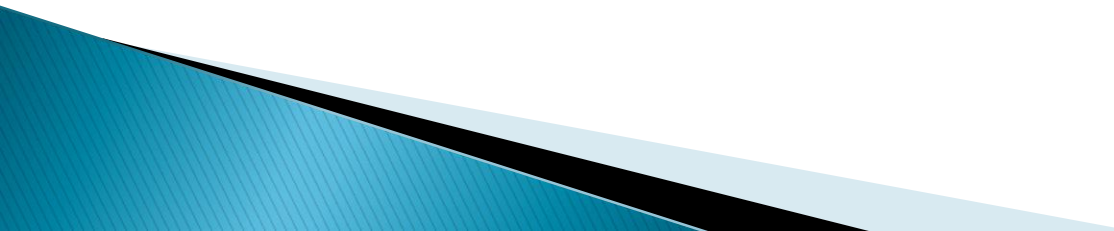
Finansijski menadžment

Sposobnost ostvarivanja zarade	Profitabilnost prihoda od prodaje	Efikasnost upotrebe imovine
Stopa neto prinosa na ukupnu imovinu 	Stopa neto dobiti 	Koeficijent obrta poslovnih sredstava 
mjeri uspješnost kompanije u stvaranju profita sa postojećom imovinom	mjeri profitabilnost u odnosu na prihod od prodaje	mjeri uspješnost korišćenja imovine u stvaranju prihoda

Kako biste komentarisali isti rezultat kod dvije kompanije, tačnije stopu neto prinosa na ukupnu imovinu od 20%?

- Kompanija X sa stopom neto dobiti od 2% i obrtom imovine 10
- Kompanija Y sa stopom neto dobiti od 20% i obrtom imovine 1

Finansijski menadžment

- ▶ Du Pont analiza – proširena
 - ▶ Sposobnost ostvarivanja zarade na osnovu sopstvenog kapitala
 - ▶ Zavisi od: stope neto dobiti, efikasnosti upotrebe ukupne imovine i od stepena zaduženosti koji se analizira kroz multiplikator sopstvenog kapitala
- 

Finansijski menadžment

▶ Du Pont analiza – proširena

stopa prinosa na sopstvena sredstva =

$$= \frac{\text{neto dobitak}}{\text{prosječna sopstvena sredstva}} * \frac{\text{prosječna poslovna sredstva}}{\text{prosječna poslovna sredstva}} =$$

$$= \frac{\text{neto dobitak}}{\text{prosječna poslovna sredstva}} * \frac{\text{prosječna poslovna sredstva}}{\text{prosječna sopstvena sredstva}} =$$

= stopa neto prinosa na poslovna sredstva * multiplikator sopstvenih sredstava

Finansijski menadžment

▶ Primjer Du Pont analiza

(preuzeto iz *Osnovi finansijskog menadžmenta*, Van Horne i Wachowicz)

Izračunati stope profitabilnosti na investicije kompanije Aldine Manufacturing ukoliko su dati sledeći podaci:

▶ Kompanija Aldine Manufacturing:

Stopa neto dobiti iznosi 5.04%, koeficijent obrta ukupne imovine 1,23, a multiplikator sopostvenog kapitala 1,81.

Industrijska grana:

Stopa neto dobiti iznosi 4.7%, koeficijent obrta ukupne imovine 1,66, a multiplikator sopostvenog kapitala 1,8.

Stopa neto prinosa na ukupnu imovinu je 7.8%, a stopa prinosa na sopstveni kapital iznosi 14.04%

Finansijski menadžment

Rješenje:

Stopa neto prinosa na ukupnu imovinu = $5.04 * 1.23 = 6.20\%$ (prosjeak grane je 7.8%, niža vrijednost se objašnjava nižim obrtom imovine od prosječnog - $1.23 < 1.66$, jer je stopa neto dobiti iznad prosjeka grane)

Stopa neto prinosa na sopstveni kapital (ROE) =
 $5.04 * 1.23 * 1.81 = 11.2\%$

(prosjeak grane je 14.04%, iako je stopa neto dobiti veća od prosjeka grane, multiplikator sopstvenog kapitala približno jednak prosjeku grane, dobijamo nižu vrijednost kod kompanije koja se objašnjava nižim obrtom imovine od prosječnog - $1.23 < 1.66$.)

Analiza upućuje kompaniju na problem efikasne upotrebe imovine, a ne na problem profitabilnosti u odnosu na prihod od prodaje ili pak zaduženosti.

S druge strane ukoliko je ROE visok, ne mora značiti da je kompanija uspješno poslovala - porast može biti izazvan rastom multiplikatora sopstvenog kapitala što znači da raste zaduženost preduzeća.

Ispitivanje uzroka rasta ili pada stopa profitabilnosti moguće je jedino putem detaljne analize pojedinih segmenata pokazatelja uspješnosti.

Finansijski menadžment

- ▶ Pokazatelji tržišne vrijednosti:
 - Neto dobitak po akciji; dividenda po akciji
 - Odnos tržišne cijene po akciji i neto dobitka po akciji
 - Racio plaćanja dividende
 - Dividendna stopa
 - Knjigovodstvena vrijednost po akciji

Finansijski menadžment

- ▶ Neto dobitak po akciji
- ▶ Dividenda po akciji

$$\text{neto dobitak po akciji} = \frac{\text{neto dobitak}}{\text{broj izdatih akcija}}$$

$$\text{dividenda po akciji} = \frac{\text{dividenda}}{\text{broj izdatih akcija}}$$

Finansijski menadžment

Neto dobitak	21,000
Dividenda	15,000
Broj izdatih akcija	10,000

$$\text{neto dobitak po akciji} = \frac{21,000}{10,000} = 2.1$$

$$\text{dividenda po akciji} = \frac{15,000}{10,000} = 1.5$$

Finansijski menadžment

- ▶ Odnos tržišne cijene po akciji i neto dobitka po akciji (price/earnings ratio, P/E ratio)

$$\begin{aligned} &\text{odnos trzisne cijene po akciji i neto dobitka po akciji} = \\ &= \frac{\text{trzisna cijena po akciji}}{\text{neto dobitak po akciji}} \end{aligned}$$

Finansijski menadžment

Neto dobitak	21,000
Broj izdatih akcija	10,000
Trzisna cijena po akciji	2.5

odnos trzisne cijene po akciji i neto dobitka po akciji =

$$\frac{\frac{2.5}{21,000}}{10,000} = \frac{2.5}{2.1} = 1.19$$

Finansijski menadžment

- ▶ Racio plaćanja dividende

$$\text{racio plaćanja dividende} = \frac{\text{isplacena dividenda po akciji}}{\text{neto dobitak po akciji}}$$

Finansijski menadžment

Neto dobitak	21,000
Broj izdatih akcija	10,000
Trzisna cijena po akciji	2
Isplacena dividenda	15,000

ratio placanja dividende =

$$\frac{15,000}{10,000} = \frac{10,000}{21,000} = \frac{1.5}{2.1} = 0.71$$

Finansijski menadžment

- ▶ Dividendna stopa

$$\text{dividendna stopa} = \frac{\text{dividenda po akciji}}{\text{trzisna cijena po akciji}}$$

Finansijski menadžment

Neto dobitak	21,000
Broj izdatih akcija	10,000
Trzisna cijena po akciji	2
Isplacena dividenda	15,000

$$\text{dividendna stopa} = \frac{\frac{15,000}{10,000}}{2} = \frac{1.5}{2} = 0.75$$

Finansijski menadžment

- ▶ Knjigovodstvena vrijednost po akciji

$$\text{knjigovodstvena vrijednost po akciji} = \frac{\text{ukupni sopstveni kapital}}{\text{broj izdatih obicnih akcija}}$$

Finansijski menadžment

Aktiva		Pasiva	
Nematerijalna ulaganja	10,000	Upisani kapital	150,000
Osnovna sredstva	250,000	Nerasporedjena dobit	100,000
Zalihe	100,000	Dugorocni krediti	90,000
Kupci	20,000	Kratkorocni krediti	30,000
Gotovina	50,000	Kr. obaveze iz poslovanja	60,000
UKUPNO	430,000	UKUPNO	430,000

Neto dobitak	21,000
Broj izdatih akcija	10,000
Trzisna cijena po akciji	2
Isplacena dividenda	15,000

knjigovodstvena vrijednost po akciji =

$$= \frac{150,000 + 100,000}{10,000} = \frac{250,000}{10,000} = 25$$

Finansijski menadžment

▶ **HVALA NA PAŽNJI**

