**АНАЛИЗА ТОКОВА ГОТОВИНЕ ПРЕДУЗЕЋА
ДУВАНСКЕ ИНДУСТРИЈЕ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ**
**CASH FLOW ANALYSIS OF THE COMPANIES IN TOBACCO INDUSTRY IN
REPUBLIC OF SERBIA**

Срећко Милачић*¹

Универзитет у Приштини, Економски факултет Косовска
Митровица, Србија

Тадија Ђукић

Универзитет у Нишу, Економски факултет, Србија

Милош Павловић*

Универзитет у Приштини, Економски факултет Косовска
Митровица, Србија

Сажетак: Биланс стања и биланс успеха, као традиционални финансијски извештаји не могу у довољној мери да одговоре захтевима корисника за оценом и анализом свих релевантних аспеката пословања предузећа. Из тог разлога јавља се потреба за анализом Извештаја о токовима готовине, који омогућава да се прати кретање новчаних средстава. Анализом Извештаја о токовима готовине, долази се до значјаних информација као што су способност предузећа да ствара готовину, ликвидност предузећа и др. У раду смо представили токове готовине предузећа дуванске индустрије у Републици Србији, и извршили њихову анализу. У нашој земљи у области дуванске индустрије послује четири предузећа и то: Philip Morris Ниш, БАТ Врање, ЈТИ Сента и Монус Београд. Осим наведених, у Србији је до 2007. године пословало и предузеће ДИГ Гњилане. У последњем делу рада, урадили смо компаративни преглед на основу добијених резултата анализе и на крају смо дали одређени закључак.

Кључне речи: анализа извештаја о токовима готовине, Philip Morris Ниш, БАТ Врање, ЈТИ Сента, Монус Београд, ДИГ Гњилане.

Abstract: The balance sheet and income statement, as the traditional financial statements, cannot be enough to meet the requirements of users for evaluation and analysis of all relevant aspects of business. For this reason there is a need for analysis of the Cash flow statement, which makes it possible to follow the movement of funds. Analysis of the Cash flow statement can give significant information to its users, such as the company's ability to generate cash, its liquidity etc. In this paper we present the cash flows of the tobacco industry in the Republic of Serbia, and carried out their analysis. In our country in the tobacco industry, there are four companies: Philip Morris Niš, BAT Vranje, JTI Senta and Monus Beograd. Except them, in the tobacco industry up to 2007. was company DIG Gnjilane. In the last part, we did a comparative review based on the analysis results, and at the end give conclusions.

Рад је резултат научно-истраживачког рада у оквиру пројекта III 47023 „Косово и Метохија између националног идентитета и евроинтеграција“ који финансира Министарство просвете, науке и технолошког развоја Републике Србије.

¹ srecko.milacic@pr.ac.rs

Keywords: *balance sheet, income statement, Philip Morris Niš, BAT Vranje, JTI Senta, Monus Beograd, DIG Gnjilane.*

УВОД

Комплетан сет финансијских извештаја (биланс стања, биланс успеха, извештај о токовима готовине, извештај о променама на капиталу и напомене) пружа целовиту слику о пословању предузећа за одређени временски период. На основу „традиционалних“ финансијских извештаја, биланса стања и биланса успеха, корисници могу да стекну увид у финансијски положај и зарађивачку способност предузећа. Међутим, информације које су садржане у наведеним извештајима не могу у довољној мери да одговоре потребама корисника за анализом и оценом свих релевантних аспеката финансијског пословања предузећа, имајући у виду да пословни резултат исказан у билансу успеха често није поуздан индикатор способности предузећа да ствара готовину. Зато у пракси нису ретке ситуације да предузећа и поред високог нето добитка исказаног у билансу успеха имају смањење салда готовине и проблеме у одржавању текуће ликвидности.

Извештај о токовима готовине је законом прописани финансијски извештај који омогућава да се прати новац који улази и излази из пословања и то класификован кроз три групе активности: пословне, инвестиционе и финансијске.

Анализа Извештаја о токовима готовине представља динамичку анализу, којом се може доћи до информација о: успешности предузећа да генерише готовину из пословних активности, трендова у нето токовима готовине, главним факторима који утичу на позитивне или негативне нето готовинске токове и тако даље. Према томе, значај анализе извештаја о токовима готовине приликом пословног одлучивања како екстерних тако и интерних корисника финансијских извештаја је веома велики.

У овом раду, извршићемо анализу извештаја о токовима готовине предузећа дуванске индустрије у Републици Србији и извести одређене закључке.

1. ПРЕДУЗЕЋА ДУВАНСКЕ ИНДУСТРИЈЕ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

Према подацима Министарства финансија Републике Србије – Управа за дуван, у Србији тренутно послују четири предузећа која су регистрована за производњу дуванских производа. У регистар

произвођача дуванских производа уписани су (www.duvan.gov.rs/arhiva/analize, датум приступа 01.06.2013):

1. Philip Morris Operations АД Ниш;
2. British American Tobacco АД Врање;
3. „JT International“ АД Сента и
4. „Монус“ ДОО Београд.

Набројана предузећа регистрована су у Републици Србији и поседују лиценцу за прераду, производњу, увоз и извоз дувана и дуванских производа. Предузећа су сврстана у групу великих предузећа. Основни подаци о предузећима дати су у табели 1.

Табела 1.: Предузећа дуванске индустрије у Републици Србији

PHILIP MORRIS OPERATIONS ADSA KONTROLNIM UČEŠĆEM PHILIP MORRIS HOLLAND HOLDINGS B.V. NIŠ Pravna forma: Otvoreno akcionarsko društvo Sedište: Niš - Crveni Krst, Bulevar 12. februar 74 Datum registracije: 11.06.2003.
BRITISH AMERICAN TOBACCO AD, VRANJE Pravna forma: Otvoreno akcionarsko društvo Sedište: Vranje, Stefana Prvovenčanog 209 Datum registracije: 24.06.1997.
JT INTERNATIONAL AKCIONARSKO DRUŠTVO SENTA Pravna forma: Otvoreno akcionarsko društvo Sedište: Senta, Cubotički drum 17 Datum registracije: 11.03.2000.
MONUS PREDUZEĆE ZA PROIZVODNJU, SPOLNU I UNUTRAŠNJU TRGOVINU I USLUGE DOO BEOGRAD Pravna forma: Društvo sa ograničenom odgovornošću Sedište: Beograd, Aleksandra Dubčeka 14 Datum registracije: 15.09.1993.

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Philip Morris Operations АД Ниш је део међународне компаније Philip Morris International која спада у светске водеће компаније дуванске индустрије. У 13 земаља налази се на првом месту по продаји а у 30 на другом. Послује у око 180 земаља света и запошљава више од 78 хиљада људи. У Србију је дошла 2003. године куповином Дуванске Индустрије Ниш. Најпознатији међународни брендови су Marlboro и L&M, а у Србији је, поред нових међународних брендова задржана и производња цигарета Бест и Classic које је производила ДИН.

Предузеће Philip Morris АД Ниш је у 2012. и 2011. години у свом билансу успеха исказало нето добитак и то 325.933 хиљаде динара у 2012. а у 2011, када је било и успешније 852.607 хиљада динара (табела 2).

**Табела 2.: Остварени финансијски резултат предузећа
Philip Morris АД Ниш за 2011 и 2012. годину**

(у хиљадама динара)

Финансијски резултат	2012.	2011.
Нето добитак	325.933	852.607
Нето губитак	-	-

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

British American Tobacco АД Врање је део British American Tobacco, друге по величини дуванске групације у свету, основане још 1902. године. British American Tobacco је интернационална дуванска групација која послује на преко 180 тржишта и запошљава више од 56 хиљада људи широм света. Током више од 100 година пословања стекли су међународну репутацију као компанија која производи високо квалитетне дуванске робне марке. Данас заузима лидерску позицију на преко 50 тржишта у свету са 46 фабрика цигарета у 39 земаља. Производи преко 100 брендова, а најпознатији су: Dunhill, Kent, Lucky Strike и Pall Mall. У Србији је присутна од 1996. године а након приватизације Дуванске Индустије Врање, 3. септембра 2003. године постали су један од најзначајнијих страних инвеститора и највећи британски инвеститор у Србији. У фабрику у Врању уложено је више од 100 милиона евра што је резултирало четвороструким порастом производње и утрострученом продуктивношћу у односу на стање из 2003. године. Данас БАТ АД Врање запошљава око 300 људи у Србији и заузима једну од водећих позиција на домаћем тржишту.

За разлику од Philip Morris-а предузеће БАТ АД Врање је за обе посматране године исказало нето губитак и то у 2011. у износу од 1.061.520 хиљада динара и у 2012. години 1.891.904 хиљаде динара.

**Табела 3.: Остварени финансијски резултат предузећа
БАТ АД Врање за 2011 и 2012. годину**

(у хиљадама динара)

Финансијски резултат	2012.	2011.
Нето добитак	-	-
Нето губитак	1.891.904	1.061.520

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Japan Tobacco International (JTI) је међународни огранак компаније Japan Tobacco Inc., који производи и продаје брендове

познате широм света. ЈТИ је највећи светски произвођач цигарета са седиштем у Женеви и канцеларијама у више од 40 земаља. Маја 2006. године ЈТ International купио је фабрику Дуванска Индустрија Сента. Данас је то “ЈТ Internacional а.д. Сента”. У рекордном року од 11 месеци, ЈТИ је покренуо модерну производњу цигарета укупног капацитета од 5 милијарди цигарета годишње. Најпознатији брендови ове компаније су: Winston, Camel и Sobranie.

ЈТИ АД Сента је у 2011. години остварило нето губитак од 822.049 хиљада динара а у 2012. години нето губитак је износио 1.200.491 хиљаде динара.

**Табела 4.: Остварени финансијски резултат предузећа
ЈТ INTERNATIONAL АД Сента за 2011. и 2012. годину**
(у хиљадама динара)

Финансијски резултат	2012.	2011.
Нето добитак	-	-
Нето губитак	1.200.491	822.049

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Фабрика цигарета Монус је реномирани произвођач “Фаст” цигарета, Основано је 1993. године и првобитно се бавило трговином на велико робе широке потрошње. Стратешка одлука о новом развојном програму и инвестирању у делатност дуванске индустрије донета је 1999. године, а две године касније, створена је нова марка цигарета “Фаст”. На почетку се производила у погонима фабрика цигарета у Нишу, Врању и Подгорици. Квалитетном пословном стратегијом, “Фаст” постаје најпродаванија цигарета на тржишту СЦГ, 2002. године, што је резултирало одлуком о градњи сопствене фабрике цигарета у Инђији, заједно са компанијом „Инвеј“. Ово је била највећа гринфилд инвестиција у последњих десет година вредна 60 милиона евра у којој су учествовала предузећа Инвеј и Монус.

**Табела 5.: Остварени финансијски резултат предузећа
МОНУС Београд за 2011 и 2012. годину**
(у хиљадама динара)

Финансијски резултат	2012.	2011.
Нето добитак	117.353	21.268
Нето губитак	-	-

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Предузеће Монус ДОО Београд је у обе посматране године исказало нето добитак и то у 2011. години у износу од 21.268 хиљада динара, а у 2012. у износу од 117.353 хиљаде динара.

Осим наведених, у Србији је до 2007. године пословало и предузеће Дуванска индустрија Гњилане – ДИГ. „Косовска повереничка агенција“ која је основана од стране УНМИК администрације на Косову, 2007. године донела је одлуку о ликвидацији овог предузећа и путем тендера извршила продају имовине предузећа које је било у друштвеној својини.

2. АНАЛИЗА ТОКОВА ГОТОВИНЕ ПРЕДУЗЕЋА ДУВАНСКЕ ИНДУСТРИЈЕ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

У овом делу рада приказаћемо токове готовине (приливе и одливе) по активностима, као и ННТ (ННТ) по активностима за сва четири предузећа дуванске индустрије. Извршићемо анализу ових токова и израчунати показатеље квалитета:

1. Коефицијент квалитета продаје и
2. Коефицијент квалитета добити.

Коефицијент квалитета продаје показује однос између новчаних прилива од продаје и прихода од продаје. На основу њега могуће је видети који се износ прихода од продаје у току обрачунског периода наплати, односно конвертује у новчана средства. Добија се по следећој формули (Sylvestre & Urbanic, 1994, p.65):

$$\text{Коефицијент квалитета продаје} = \frac{\text{Новчани прилив од продаје}}{\text{Приходи од продаје}}$$

Идеална ситуација би била да овај коефицијент буде 1, што би значило да све што је пордато у току периода буде и наплаћено у истом периоду. Таква ситуација је остварива углавном у предузећима која продају своје производе за готово или унапред наплаћују своје услуге. Када је овај коефицијент већи од 1 то значи да предузећа своју робу наплаћују авансно.

Коефицијент квалитета добити показује однос између пословног добитка и нето новчаног тока из пословних активности. Добија се по формули (Sylvestre & Urbanic, 1994, p.65):

$$\text{Коефицијент квалитета добити} = \frac{\text{Пословни добитак}}{\text{ННТ из пословних активности}}$$

Овај коефицијент се користи за утврђивање одступања између добити исказане у билансу успеха и нето токова готовине остварених из пословних активности, тј. за утврђивање процентуалне разлике између пословног добитка обрачунског периода и ННТ из пословних активности истог периода.

2.1. Анализа токова готовине предузећа Philip Morris Operations АД Ниш

Анализом токова готовине по активностима за две посматране године примећујемо да је предузеће Philip Morris АД Ниш у 2012. години значајно увећало своју пословну активност у односу на претходну годину и то за скоро 21%. Међутим, одливи по основу пословних активности у односу на претходну годину порасли су за скоро 35% (табела 7), што је и утицало на то да ННТ по основу ових активности у 2012. години буде негативан и то у износу од 737.874 хиљаде динара. Према томе, може се рећи да је 2011. година била знатно успешнија од 2012. јер је предузеће, упркос мањем обиму активности, остварило позитиван ННТ по основу пословних активности у износу од 4.368.700 хиљада динара (табела 6).

ННТ по основу инвестиционих активности за обе године негативан што значи да предузеће улаже у раст и развој.

Табела 6.: Нето токови готовине предузећа Philip Morris Operations АД Ниш

(у хиљадама динара)

PHILIP MORRIS OPERATIONS АД НИШ				
АКТИВНОСТ	ННТ		РАЗЛИКА	
	2012.	2011.	Износ	%
ПОСЛОВНА	-737.874	4.368.700	-5.106.574	-116,90
ИНВЕСТИЦИОНА	-91.606	-106.637	15.031	14,10
ФИНАНСИЈСКА	280.412	-3.965.819	4.246.231	107,07
УКУПНО	-549.068	296.244	-845.312	-285,34

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Успешну 2011. годину предузеће је искористило за покривање обавеза по кредитима будући да је остварило негативан ННТ по основу активности финансирања и то у износу од 3.965.819 хиљада динара, док је у 2012. години, услед лошег пословања, било приморано да се задужује, што је резултирало позитивним ННТ по основу активности финансирања у износу од 280.412 хиљаде динара.

**Табела 7.: Приливи и одливи готовине по активностима
предузећа Philip Morris Operations АД Ниш**

(у хиљадама динара)

PHILIP MORRIS OPERATIONS АД НИШ				
ПОЗИЦИЈА	2012.	2011.	Разлика	%
ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ				
ПОСЛОВНЕ	56.193.622	46.545.010	9.648.612	20,73
ИНВЕСТИЦИОНЕ	107.795	102.564	5.231	5,10
ФИНАНСИЈСКЕ	512.937	0	512.937	-
УКУПНО	56.814.354	46.647.574	10.166.780	21,79
ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ				
ПОСЛОВНЕ	56.931.496	42.176.310	14.755.186	34,98
ИНВЕСТИЦИОНЕ	199.401	209.201	-9.800	-4,68
ФИНАНСИЈСКЕ	232.525	3.965.819	-3.733.294	-94,14
УКУПНО	57.363.422	46.351.330	11.012.092	23,76

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

**Табела 8.: Приказ врсте нето новчаних токова по активностима
предузећа Philip Morris Operations АД Ниш**

Токови готовине по основу	2012.	2011.
Пословних активности	-	+
Инвестиционих активности	-	-
Финансијских активности	+	-
Укупни нето ток готовине	-	+

На основу овога можемо закључити да је предузеће у 2012. години забележило лошије пословање у односу на претходну годину остваривши негативне ННТ и то за 285% мање (табела 8).

За потребе израчунавања показатеља квалитета потребни су нам, осим наведених и следећи подаци:

- из Извештаја о токовима готовине:

(подаци су исказани у хиљадама динара)

Приливи готовине по основу продаје предузећа Philip Morris АД Ниш		2012.	2011.
1. Продаја и примљени аванси	302	56.166.234	45.711.190

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

- из биланса успеха:

(подаци су исказани у хиљадама динара)

Приходи од продаје и Пословни добитак предузећа Philip Morris АД Ниш		2012.	2011.
1. Приходи од продаје	202	17.936.539	15.930.946
III. Пословни добитак (201 – 207)	213	483.813	861.295

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

**Табела 9.: Показатељи квалитета предузећа Philip Morris АД
Ниш**

Бр.	Показатељ	2012.	2011.
1.	Коефицијент квалитета продаје	$= \frac{56.166.234}{17.936.539} = 3,13$	$= \frac{45.711.190}{15.930.946} = 2,87$
2.	Коефицијент квалитета добити	—	$= \frac{861.295}{4.368.700} = 0,20$

Коефицијент квалитета продаје предузећа Philip Morris нам показује да је предузеће своју робу продавало авансно у обе пословне године, и да је у 2011. на сваки динар продате робе имало прилив по основу продаје и примљених аванса од 2,87 динара, а у 2012. години од 3,13 динара.

Коефицијент квалитета добити нам говори да постоји велика разлика између исказаног пословног добитка у билансу успеха и нето новчаног тока из пословних активности. Предузеће је у 2011. години успело да по основу ННТ из пословних активности извуче само 20% исказаног добитка, док је у 2012. години пословало са добитком упркос чињеници да је остварило негативан ННТ из пословних активности.

2.2. Анализа токова готовине предузећа British American Tobacco АД Врање

Увидом у кретање готовине по активностима предузећа British American Tobacco АД Врање и анализом структуре прилива и одлива по активностима примећујемо да је предузеће за обе посматране године остварило нето одливе готовине по основу пословних и инвестиционих активности, због чега је било приморано да се задужује што је резултирало нето приливе по основу активности финансирања. Предузеће је у обе посматране године остварило нето одливе готовине по основу активности инвестирања. Поражавајућа је чињеница да предузеће у обе посматране године исказало релативно уједначен нето одлив готовине по основу пословних активности који је у 2011. години износио 1.430.914 хиљаде динара, а у 2012. години 1.451.317 хиљада динара (табела 10).

У 2012. години су приметни већи приливи готовине у односу на 2011. годину по основу свих активности, али су и одливи готовине били већи и премашили су приливе. Позитиван ННТ у 2011. години у износу од 53.624 хиљаде динара, предузеће је

остварило искључиво захваљујући задуживању, јер је у тој години остварило позитиван ННТ по основу активности финансирања у износу од 1.531.366 хиљада динара.

Табела 10.: Нето токови готовине предузећа БАТ АД Врање
(у хиљадама динара)

БАТ АД Врање				
АКТИВНОСТ	ННТ		РАЗЛИКА	
	2012.	2011.	Износ	%
ПОСЛОВНА	-1.451.317	-1.430.914	-20.403	-1,42
ИНВЕСТИЦИОНА	-40.049	-46.828	6.779	14,48
ФИНАНСИЈСКА	1.484.757	1.531.366	-46.609	-3,04
УКУПНО	-6.609	53.624	-60.233	-112,32

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

На основу токова готовине предузећа БАТ АД Врање, могло би се закључити да је пословање овог предузећа у посматране две године било изузетно лоше и да је предузеће како би очувало неку ликвидност било приморано да се задужује. Томе у прилог говоре позитивни ННТ по основу активности финансирања у обе посматране године, а негативни ННТ по основу друге две активности.

Табела 11.: Приливи и одливи готовине по активностима
предузећа БАТ АД Врање
(у хиљадама динара)

БАТ АД Врање				
ПОЗИЦИЈА	2012.	2011.	Разлика	%
ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ				
ПОСЛОВНЕ	15.232.657	12.696.684	2.535.973	19,97
ИНВЕСТИЦИОНЕ	26.807	24.071	2.736	11,37
ФИНАНСИЈСКЕ	5.572.172	3.569.364	2.002.808	56,11
УКУПНО	20.831.636	16.290.119	4.541.517	27,88
ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ				
ПОСЛОВНЕ	16.683.974	14.127.598	2.556.376	18,09
ИНВЕСТИЦИОНЕ	66.856	70.899	-4.043	5,70
ФИНАНСИЈСКЕ	4.087.415	2.037.998	2.049.417	100,56
УКУПНО	20.838.245	16.236.495	4.601.750	28,34

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Табела 12.: Приказ врсте нето новчаних токова по активностима предузећа БАТ АД Врање

Токови готовине по основу	2012.	2011.
Пословних активности	-	-
Инвестиционих активности	-	-
Финансијских активности	+	+
Укупни нето ток готовине	-	+

На основу следећих података израчунали смо показатеље квалитета предузећа БАТ АД Врање.

- из Извештаја о токовима готовине:

(подаци су исказани у хиљадама динара)

Приливи готовине по основу продаје предузећа БАТ АД Врање		2012.	2011.
1. Продаја и примљени аванси	302	15.105.982	12.412.228

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

- из биланса успеха:

(подаци су исказани у хиљадама динара)

Приходи од продаје и Пословни добитак предузећа БАТ АД Врање		2012.	2011.
1. Приходи од продаје	202	4.072.016	3.086.219
III. Пословни губитак (201 – 207)	214	543.765	899.283

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Предузеће БАТ АД Врање је у обе пословне године, своју робу продавало авансно, тако да није имало проблем са наплатом. У 2011. години на сваки динар прихода од продаје предузеће је остварило прилив по основу продаје од 4,02 динара, а у 2012. од 3,71 динар. Предузеће је у обе пословне године пословало са губитком тако да није било могуће израчунати други коефицијент.

Табела 13.: Показатељи квалитета предузећа БАТ АД Врање

Бр .	Показатељ	2012.	2011.
1.	Коефицијент квалитета а продаје	$= \frac{15.105.982}{4.072.016} = 3,71$	$= \frac{12.412.228}{3.086.219} = 4,0$
2.	Коефицијент квалитета а добити	—	—

2.3. Анализа токова готовине предузећа Japan Tobacco International АД Сента

Предузеће ЈТИ АД Сента је у 2011. години остварило негативан ННТ по основу пословних активности у износу од 1.981.715 хиљада динара, што је, услед задуживања, условило позитиван ННТ по основу активности финансирања и упркос негативном ННТ по основу инвестиционих активностима остварило на крају позитиван ННТ и то у износу од 10.316 хиљада динара. У 2012. години и поред тога што је остварен значајан напредак у токовима готовине по основу пословних активности јер је остварен позитиван ННТ по основу ових активности, предузеће је остварило негативан укупан ННТ и то у износу од 5.323 хиљаде динара. Разлог овоме јесу и значајне инвестиције које су узроковале да ННТ одлив по основу инвестиционих активности износи 418.902 хиљаде динара, што је за 113% више него у претходној години.

Табела 14.: Нето токови готовине предузећа ЈТИ АД Сента
(у хиљадама динара)

JT INTERNATIONAL АД СЕНТА				
АКТИВНОСТ	ННТ		РАЗЛИКА	
	2012.	2011.	Износ	%
ПОСЛОВНА	33.105	-1.981.715	2.014.820	101,67
ИНВЕСТИЦИОНА	-418.902	-195.990	-222.912	-113,74
ФИНАНСИЈСКА	380.474	2.188.021	-1.807.547	-82,61
УКУПНО	-5.323	10.316	-15.639	-151,60

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Табела 15.: Приливи и одливи готовине по активностима предузећа ЈТИ АД Сента
(у хиљадама динара)

JT INTERNATIONAL АД СЕНТА				
ПОЗИЦИЈА	2012.	2011.	Разлика	%
ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ				
ПОСЛОВНЕ	20.044.028	16.758.738	3.285.290	19,60
ИНВЕСТИЦИОНЕ	21.054	12.340	8.714	70,62
ФИНАНСИЈСКЕ	3.417.904	2.188.021	1.229.883	56,21
УКУПНО	23.482.986	18.959.099	4.523.887	23,86
ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ				
ПОСЛОВНЕ	20.010.923	18.740.453	1.270.470	6,78
ИНВЕСТИЦИОНЕ	439.956	208.330	231.626	111,18
ФИНАНСИЈСКЕ	3.037.430	0	3.037.430	-
УКУПНО	23.488.309	18.948.783	4.539.526	23,96

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Табела 16.: Приказ врсте нето новчаних токова по активностима предузећа ЈТІ АД Сента

Токови готовине по основу	2012.	2011.
Пословних активности	+	-
Инвестиционих активности	-	-
Финансијских активности	+	+
Укупни нето ток готовине	-	+

Предузеће ЈТІ АД Сента је у 2012 години пословало успешније у односу на претходну годину, упркос чињеници да је у 2012. години ННТ био негативан, оно је у тој години остварило значајна инвестициона улагања и позитиван ННТ по основу пословних активности. На основу следећих података израчунали смо показатеље квалитета добити за ово предузеће.

- из Извештаја о токовима готовине:

(подаци су исказани у хиљадама динара)

Приливи готовине по основу продаје предузећа ЈТІ АД Сента		2012.	2011.
1. Продаја и примљени аванси	302	20.018.607	16.637.225

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

- из биланса успеха:

(подаци су исказани у хиљадама динара)

Приходи од продаје и Пословни добитак предузећа ЈТІ АД Сента		2012.	2011.
1. Приходи од продаје	202	7.984.202	6.847.075
III. Пословни губитак (201 – 207)	214	785.586	360.618

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Предузеће ЈТІ АД Сента је, такође као и претходна два предузећа своју робу продавала авансно, па је у 2011. години на сваки динар обрачунатих прихода од продаје остварило 2,43 динара прилива од продаје и аванса, а у 2012. години 2,51 динар.

Табела 17.: Показатељи квалитета предузећа ЈТІ АД Сента

Бр.	Показатељ	2012.	2011.
1.	Коефиц.квалитета продаје	$= \frac{20.018.607}{7.984.202} = 2,51$	$= \frac{16.637.225}{6.847.075} = 2,43$
2.	Коефиц.квалитета добити	—	—

2.4. Анализа токова готовине предузећа Монус доо Београд

Предузеће Монус ДОО Београд је у обе пословне године имало добро и стабилно пословање. Обим пословне активности се у 2012. у односу на претходну годину смањио за 18,28%, међутим у тој години дошло је до значајног повећања ННТ по основу пословних активности. Наиме ННТ из пословних активности је у 2011. години износио 608.894 хиљаде динара, а у 2012. је порастао на 1.707.483 хиљаде динара.

У обе пословне године присутни су одливи по основу активности инвестирања. Добро пословање, омогућило је предузећу да смањи своје обавезе па је у обе посматране године дошло до значајног одлива средстава по основу активности финансирања. Све ово допринело је да предузеће у 2011. години оствари укупни ННТ у износу од 5.487 хиљада динара и у 2012. години 59.908 хиљада динара.

Табела 18.: Нето токови готовине предузећа Монус ДОО Београд
(у хиљадама динара)

МОНУС ДОО БЕОГРАД				
АКТИВНОСТ	ННТ		РАЗЛИКА	
	2012.	2011.	Износ	%
ПОСЛОВНА	1.707.483	608.894	1.098.589	180,42
ИНВЕСТИЦИОНА	-66.860	-56.638	-10.222	-18,05
ФИНАНСИЈСКА	-1.580.715	-546.759	-1.033.956	-189,11
УКУПНО	59.908	5.497	54.411	989,83

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Табела 19.: Приливи и одливи готовине по активностима предузећа Монус ДОО Београд (у хиљадама динара)

МОНУС ДОО БЕОГРАД				
ПОЗИЦИЈА	2012.	2011.	Разлика	%
ПРИЛИВИ ГОТОВИНЕ				
ПОСЛОВНЕ	11.302.889	13.848.679	-2.545.790	-18,28
ИНВЕСТИЦИОНЕ	0	179	-179	-
ФИНАНСИЈСКЕ	0	0	-	-
УКУПНО	11.302.889	13.848.858	-2.545.969	-18,38
ОДЛИВИ ГОТОВИНЕ				
ПОСЛОВНЕ	9.595.406	13.239.785	-3.644.379	27,52
ИНВЕСТИЦИОНЕ	66.860	56.817	10.043	17,68
ФИНАНСИЈСКЕ	1.580.715	546.759	1.033.956	189,11
УКУПНО	11.242.981	13.843.361	-2.600.380	-18,78

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Табела 20.: Приказ врсте новчаних токова по активностима предузећа Монус ДОО Београд

Токови готовине по основу	2012.	2011.
Пословних активности	+	+
Инвестиционих активности	-	-
Финансијских активности	-	-
Укупни нето ток готовине	+	+

Када се погледају приливи и одливи готовине овог предузећа, може се закључити да се оно може похвалити изузетно добрим пословањем и ликвидношћу током обе посматране године. На основу следећих података израчунали смо показатеље квалитета.

- из извештаја о токовима готовине:

(подаци су исказани у хиљадама динара)

Приливи готовине по основу продаје предузећа Монус ДОО Београд		2012.	2011.
1. Продаја и примљени аванси	302	11.293.023	13.793.935

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

- из биланса успеха:

(подаци су исказани у хиљадама динара)

Приходи од продаје и Пословни добитак предузећа Монус ДОО Београд		2012.	2011.
1. Приходи од продаје	202	2.210.996	2.553.333
III. Пословни добитак (201 – 207)	213	332.332	379.654

Извор: Агенција за привредне регистре, www.apr.gov.rs

Предузеће Монус Београд је у посматраним годинама продавало робу авансно и по том основу у 2011. години на сваки динар обрачунатих прихода остварило 5,40 динара прилива готовине од продаје и примљених аванса, а у 2012. години тај прилив износио је 5,11 динара.

Табела 21.: Показатељи квалитета предузећа Монус ДОО Београд

Бр.	Показатељ	2012.	2011.
1.	Коефицијент квалитета продаје	$= \frac{11.293.023}{2.210.996} = 5,11$	$= \frac{13.793.935}{2.553.333} = 5,40$
2.	Коефицијент квалитета добити	$= \frac{332.332}{1.707.483} = 0,19$	$= \frac{379.654}{608.894} = 0,62$

Анализирајући коефицијент квалитета добити, долази се до закључка да је предузеће у 2011. години успевало да из ННТ по

основу пословних активности извуче чак 62% добити, док је у 2012. години тај проценат спао на свега 19%.

3. КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА ТОКОВА ГОТОВИНЕ ПРЕДУЗЕЋА ДУВАНСКЕ ИНДУСТРИЈЕ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ У 2011. И 2012. ГОДИНИ

У овом делу даћемо компаративни приказ токова готовине сва четири предузећа дуванске индустрије у Републици Србији. Прво ћемо приказати токове готовине у смислу да ли су остварени позитивни или негативни токови по основу пословних, инвестиционих и активности финансирања. Затим ћемо дати упоредни приказ предузећа по обиму пословне активности односно прилива готовине из пословних активности као и нето прилива/одлива готовине из ових активности и укупног нето прилива/одлива готовине и на крају извести одређене закључке.

Као што можемо видети у табели 22 по оствареним ННТ за обе посматране године једино се издваја предузеће Монус Београд, које је у обе посматране године имало уједначене приливе/одливе готовине. Наиме, само је ово предузеће у обе посматране године остварило позитивни ННТ по основу пословних активности, што је било довољно за покриће одлива по основу инвестиционих активности као и за покриће одлива по основу активности финансирања, будући да је овај период предузеће искористило за смањење обавеза према кредиторима. Осим њега, једино је предузеће Philip Morris и то само у 2011. години такође успело да из пословних активности покрије инвестиционе и финансијске одливе и оствари позитиван ННТ. У осталим случајевима, предузећа су лоше пословање морала да покривају задуживањем, односно приливима по основу активности финансирања, што у већини случајева и није било довољно да се на крају оствари позитиван ННТ.

Као што видимо, убедљиво највећи обим пословне активности у обе посматране године остварило је предузеће Philip Morris Ниш, иза њега више од 2 пута мањи обим активности има предузеће ЈТИ Сента. Предузеће Монус Београд је у 2011. години остварило већи обим активности од предузећа БАТ Врање, док је у 2012. години БАТ Врање био на трећем месту (табела 23).

Табела 22.: Компаративни приказ предузећа по оствареним ННТ у 2011. и 2012. години

Предузеће	ННТ по основу следећих активности						ННТ	
	Пословних		Инвестиционих		Финансијских			
	2012.	2011.	2012.	2011.	2012.	2011.	2012.	2011.
Philip Morris Ниш	-	+	-	-	+	-	-	+
БАТ Врање	-	-	-	-	+	+	-	+
ЈТI Сента	+	-	-	-	+	+	-	+
Монус Београд	+	+	-	-	-	-	+	+

Табела 23.: Обим пословне активности у 2011. и 2012. години
(у хиљадама динара)

Предузеће	Приливи готовине по основу пословних активности	
	2012.	2011.
Philip Morris Ниш	56.193.622	46.545.010
БАТ Врање	15.232.657	12.696.684
ЈТI Сента	20.044.028	16.758.738
Монус Београд	11.302.889	13.848.679

Најуспешније предузеће у 2009. години, по критеријуму остварених нето прилива готовине по основу пословних активности, јесте предузеће Philip Morris које је остварило ННТ од пословних активности у износу од 4.368.700 хиљада динара. Поред њега у 2009. години позитиван новчани ток остварило је и предузеће Монус, док су друга два предузећа за ову годину имала негативан ННТ по основу пословних активности. У 2012. години, издваја се предузеће Монус са позитивним ННТ од пословних активности и то у износу од 1.707.483 хиљаде динара, као и предузеће ЈТI које је остварило скромнији позитиван ННТ од 33.105 хиљада динара. Најуспешније предузећа по овом критеријуму за обе посматране године јесте предузеће Монус Београд, јер је једино оно успело да у обе посматране године оствари позитиван ННТ по основу пословних активности.

Табела 24.: Нето прилив/одливи готовине по основу пословних активности

(у хиљадама динара)

Предузеће	Нето прилив/одливи готовине по основу пословних активности	
	2012.	2011.
Philip Morris Ниш	-737.874	4.368.700
БАТ Врање	-1.451.317	-1.430.914
ЈТИ Сента	33.105	-1.981.715
Монус Београд	1.707.483	608.894

По критеријуму укупног ННТ у 2011. години сва предузећа остварила су позитиван ННТ. Као најуспешније предузеће по овом критеријуму издваја се Philip Morris, са ННТ од 296.244 хиљаде динара. У 2012. години само је предузеће Монус задржало тренд позитивног ННТ и то у износу 59.908 хиљада динара и уједно оно представља најуспешније предузеће по овом критеријуму.

Табела 25.: Укупни нето приливи/одливи готовине

(у хиљадама динара)

Предузеће	Укупни Нето приливи/одливи готовине	
	2012.	2011.
Philip Morris Ниш	-549.068	296.244
БАТ Врање	-6.609	53.624
ЈТИ Сента	-5.323	10.316
Монус Београд	59.908	5.497

Табела 26.: Компаративни преглед коефицијената квалитета

Бр.	Показатељ	2012.				2011.			
		Philip Morris	БАТ	ЈТИ	Монус	Philip Morris	БАТ	ЈТИ	Монус
1.	Квал. продаје	3,13	3,71	2,51	5,11	2,87	4,02	2,43	5,40
2.	Квал. добити	-	-	-	0,19	0,20	-	-	0,62

На основу коефицијената квалитета продаје изводимо општи закључак да су сва предузећа своју робу продавала авансно, будући да су сви коефицијенти далеко већи од 1. У 2011. години

најповољнији коефицијент има предузеће Монус (5,40), а исти је случај и у 2012. години када је овај коефицијент износио 5,11.

Што се тиче коефицијента квалитета добити, први утисак је да је већина предузећа током посматране две године било неликвидно, јер је исказало пословни губитак. Једино је предузеће Монус Београд у обе пословне године исказало пословни добитак, а за 2011. и предузеће Philip Morris.

ЗАКЉУЧАК

У раду смо анализирали токове готовине четири предузећа дуванске индустрије у Републици Србији, и дошли до одређених закључака о резултатима њиховог пословања по основу њихових токова готовине. Анализу смо урадили искључиво на основу података који су били доступни на сајтовима анализираних предузећа, као и на основу Финансијских извештаја који су доступни на сајту Агенције за привредне регистре Републике Србије. Анализу смо из практичних разлога ограничили само на израчунавање показатеља квалитета добити.

Општи закључак је да се, са аспекта токова готовине, изузев једног, остала предузећа дуванске индустрије у Републици Србији не могу похвалити добрим резултатима пословања изузев неких аспеката, као што је случај са коефицијентом квалитета продаје, који нам говори да предузећа немају проблема са наплатом својих потраживања, већ да своју робу наплаћују авансно, што је случај са сва четири анализирана предузећа.

Имајући то у виду, збуњује чињеница да су по скоро свим осталим анализираним аспектима пословања предузећа резултати веома лоши. Ово се може оправдати и чињеницом да се ради о предузећима чија матична предузећа имају производњу широм света где се производе различити брендови, а ни једно предузеће не производи комплетан асортиман. Због тога се врши продаја различитих брендова између предузећа у оквиру матичног предузећа и то, претпостављамо, по трансферним ценама, које су испод тржишних. То је један од начина да се оправдају лоши резултати по основу већине показатеља анализираних у овом раду.

Као једино предузеће које се може похвалити здравим пословањем а по основу токова готовине, истиче се предузеће Монус доо Београд, које је за обе посматране године имало позитивне ННТ из пословних активности и остварило позитиван укупан ННТ.

ЛИТЕРАТУРА

1. Букић, Т. (2007). Извештавање о новчаним токовима предузећа у Републици Србији, Теме, br. 2/2007., str. 301 – 314;
2. Elliott, B. and J. Elliott (2011). Financial Accounting and Reporting, 14th edition, Pearson Education Limited, London;
3. Ранковић, Ј. (2010). Теорија биланса, ЦИД, Економски факултет, Београд;
4. Samuels, M. J. (1995). Financial Statements Analysis in Europe, Chapman & Hall, London;
5. Станчић, П. (2000). Предвиђање токова готовине – готовински буџет предузећа, Рачуноводство, бр. 3/2000, СРРС, Београд;
6. Sylvestre, J. and F. R. Urbanic (1994). Effective methods for cash flow analyses, Healthcare Financial Management, Vol. 48, Issue 7;
7. www.apr.gov.rs
8. www.duvan.gov.rs
9. www.pmi.com
10. www.jti.com
11. www.mfin.gov.rs
12. www.monus.rs
13. www.apr.gov.rs
14. www.bat.com

Рад је примљен: 13.09.2013.

Рад је прихваћен за штампање: 08.10.2013.