

RACIO ANALIZA U FUNKCIJI OCENE POSLOVANJA PRIVREDNIH SUBJEKATA

Predmet rada obuhvata deo finansijske analize – racio i analizu neto obrtnog kapitala, u praksi najčešće korišćenih za ocenu poslovanja privrednih subjekata. Poslovanje svakog privrednog subjekta je važno analizirati sa finansijskog aspekta (ocena likvidnosti i kreditne sposobnosti), kao i kroz ekonomske pojave, ugled, reputaciju i unutrašnje snage. Analiza ocene poslovanja privrednog subjekta je značajna menadžmentu, kao jedan od neophodnih parametara za donošenje odluka. To znači da izvedeni rezultati u velikoj meri mogu uticati i usmeravati menadžere ka budućim koracima. S druge strane, uvid u finansijsku analizu u velikoj meri određuje odnos investitora i kreditora prema privrednom subjektu, jer se kod njih inicira zainteresovanost za razne oblike saradnje, uključujući i zajednička ulaganja.

Cilj rada je, da se nakon teorijskih postavki i pojašnjenja, finansijskom analizom utvrdi stanje, poslovanje i finansijska situacija preduzeća Sog Line doo Beograd, koje je dato kao studija slučaja. Takođe, da se ukaže na važne segmente poslovanja i eventualno predlože mere za poboljšanje.

Ključne reči: racio analiza, analiza neto obrtnog kapitala, analiza poslovanja, finansijska analiza.

* MsC Milan Ljušić, direktor Filijale Beograd, Fond za razvoj Republike Srbije; milan.ljusic@fondzarazvoj.rs

** Dr Jelena Krstić Randić, docent, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Leskovac; krstic.jelena@vpsle.edu.rs

*** MsC Ivana Zdravković, saradnik, kompanija DTM Beograd; inna.ivana6@gmail.com

**** Dr Goran Džafić, direktor Sektora za ekonomske poslove, Nacionalna služba za zapošljavanje Beograd; dzafa.edu@gmail.com

1. Uvod

Da bi finansijska analiza bila pouzdana, ona se mora zasnivati na tačnim, pravovremenim i relevantnim informacijama, a izvor informacija za finansijsku analizu predstavljaju finansijski izveštaji, koji oslikavaju poslovanje privrednog subjekta. Finansijske izveštaje, prema standardima za mala i srednja preduzeća (MSP) čine: bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o tokovima gotovine i statistički aneks.

Deo finansijske analize prikazane u radu, jeste onaj koji se najčešće koristi pri oceni poslovanja privrednih subjekata. Shodno tome, ove analize biće posmatrane najpre sa teorijskog aspekta, a nakon toga primenjene na konkretno preduzeće *Sog Line* doo Beograd.

Primarni pokazatelji za ocenu poslovanja crpe se iz racio analize: pokazatelji likvidnosti, pokazatelji poslovne aktivnosti, pokazatelji finansijske strukture i pokazatelji rentabilnosti.

Pored navedenih racija, kao parametar za ocenu poslovanja, koristi se i analiza neto obrtnog kapitala, te se i na osnovu nje proverava uspešnost poslovanja, kroz studiju slučaja.

2. Predmet, uloga i značaj finansijske analize

Finansijska analiza se bavi istraživanjem, kvantificiranjem i analitičkim interpretiranjem funkcionalnih relacija koje postoje između bilansnih pozicija (bilansa stanja i bilansa uspeha), sa ciljem da se omogući validna ocena finansijske pozicije rentabiliteta poslovanja preduzeća. Na ovaj način definisana finansijska analiza upućuje na analizu poslovnih sredstava i izvora finansiranja ovih sredstava i na analizu poslovnog rezultata koji se dobija međusobnim poređenjem poslovnih prihoda i poslovnih rashoda u nekom vremenskom roku. Normalno da finansijska analiza ne mora da se zadrži samo na ovim fundamentalnim finansijskim izveštajima, već za predmet istraživanja može da ima i druge izveštaje koji odražavaju finansijski položaj preduzeća.¹

Informaciona podloga za finansijsku analizu su, tradicionalno, osnovni finansijski izveštaji o stanju i uspehu preduzeća – bilans stanja i bilans uspeha, kao i bilans tokova gotovine. Zbog različitih vrsta informacija koje pružaju, navedeni finansijski izveštaji nisu alternativni, već komplementarni. To praktično znači da su svi zajedno neophodni za kompleksno sagledavanje i ocenu finansijskog položaja i zarađivačke sposobnosti preduzeća. Tako na primer, bilans stanja statički gledano, izražava konkretne oblike ulaganja kapitala (u aktivi) i njegovo poreklo (u pasivi). Zato je on adekvatno sredstvo za sagledavanje i ocenu finansijske situacije. Bilans uspeha je finansijski izveštaj koji prikazuje rashode i prihode jednog obračunskog perioda, kao i finansijski rezultat dobijen njihovim

¹ Nerandžić B., Dickov V., Perović V., (2004): *Ekonomika moderna*. Novi Sad: Stylos print, 102.

sučeljavanjem. Budući da sadrži detaljne informacije o visini i poreklu rezultata, on je prikladno sredstvo za uvid u rentabilnost poslovanja, odnosno prinosnu snagu preduzeća.²

Ciljevi finansijske analize mogu se podeliti na opšte i posebne. S obzirom na predmet finansijske analize, u literaturi uglavnom je prihvaćeno široko rasprostranjeno mišljenje da su *ispitivanje i ocena finansijske situacije i merenje rentabilnosti uloženog kapitala*, kao i pružanje svrsishodnih informacija o tome određenim korisnicima, *opšti ciljevi finansijske analize*.³

Kada je reč o *posebnim (parcijalnim) ciljevima* finansijske analize, teba imati u vidu da su oni determinisani interesima i zatevima pojedinih *internih i eksternih korisnika analitičkih izveštaja*. Glavni korisnici finansijske analize u preduzeću, tj. interni korisnici su različiti nivoi upravljanja i rukovođenja. Rezultati analitičkih ispitivanja koji se njima prezentiraju su u funkciji obezbeđenja informacione podloge za:

- Analizu i ocenu efekata nastalih realizacijom prethodno donetih odluka (analitički i kontrolni aspekt);
- Donošenje racionalnih finansijskih i ostalih poslovnih odluka (dispozitivni aspekt);
- Planiranje poslovnih aktivnosti (planski aspekt);

Najkraće rečeno, posebni ciljevi finansijske analize, posmatrani sa aspekta internih korisnika, svode se na pružanje adekvatnih informacija odgovarajućim organima preduzeća za potrebe analize, kontrole, planiranja i odlučivanja.⁴

3. Značaj finansijskog izveštavanja i ocene poslovanja za stejkholdere

Uspeh menadžmenta u odlučivanju a samim tim i korporativnom upravljanju, zavisi od količine i kvaliteta raspoloživih informacija. Dinamičko okruženje, kontinuirane promene, ekonomska kriza i nelikvidnost nacionalne ekonomije uslovljavaju da se sve veća pažnja usmerava ka optimalnom upravljanju novčanim sredstvima.⁵

Ključna područja delovanja menadžmenta preduzeća tiču se polaganja računa o stanju i uspehu preduzeća, donošenja poslovno-finansijskih odluka, kao i sistematske upravljačke kontrole. Obavljanje odnosnih upravljačkih aktivnosti podrazumeva raspolaganje izvanrednim znanjem, ogromnim iskustvom,

² Stojilković, M., Krstić, J. (2000): Finansijska analiza. Ekonomski fakultet, Niš, 12.

³ Ranković, J. (1997): Upravljanje finansijama preduzeća. Ekonomski fakultet, Beograd, 173.

⁴ Stojilković, M., Krstić, J. (2000): Finansijska analiza. Ekonomski fakultet, Niš, 13.

⁵ Stamenković, S., Pavlović, D. (2011): Uloga i značaj izveštavanja o novčanim tokovima za strateško i operativno odlučivanje u korporacijama, Megatrend revija, Vol. 8 (2), Beograd, str. 497

kreativnošću, kao i brojnim specifičnim veštinama. Od suštinskog značaja je, pri tome, raspolaganje kvalitetnim informacijama. Naravno, moguće je loše odlučivati i poslovati kada se raspoláže pravovremenom, jasnom, pouzdanom i potpunom informacijom, ali je nesporno da je kvalitetna informacija nužna pretpostavka za donošenje racionalnih i celishodnih, odnosno kvalitetnih poslovnih odluka, kao i za njihovo efikasno sprovođenje.⁶

Interno finansijsko izveštavanje, namenjeno prvenstveno menadžmentu preduzeća, podrazumeva korišćenje ne samo navedenog skupa finansijskih izveštaja opšte namene, pripremljenih i prezentiranih saglasno zahtevima različitih eksternih korisnika i menadžerskih struktura, već i više drugih računovodstvenih izveštaja iz domena upravljačkog računovodstva.⁷ Svi stejkholderi čiji su interesi vezani za funkcionisanje preduzeća su korisnici finansijskih izveštaja. Stejkholderi predstavljaju pojedince, grupe, organizacije i institucije koje su zainteresovane za rezultate nekog preduzeća, koji mogu direktno ili posredno da utiču na njih, ali ipak nisu pod kontrolom preduzeća. Oni imaju svoj interes u preduzeću, koji menadžerske strukture moraju uvažiti pri utvrđivanju i realizaciji ciljeva preduzeća.⁸

U eksterne korisnike računovodstvenih informacija spadaju: investitori, zaposleni, zajmodavci, dobavljači i drugi trgovački poverioci, kupci, država i njene agencije, kao i javnost, dok se menadžment na svim nivoima smatra internim korisnikom.

Investitori (ulagači) obezbeđuju preduzeću neophodan kapital i to sa rizikom da taj kapital usled poslovanja može biti izgubljen. Zato su ulagači zainteresovani da preduzeće profitabilno posluje, kako bi uloženi kapital bio vraćen i to u uvećanom iznosu. Shodno tome, oni zahtevaju objektivne informacije kako bi doneli jednu od sledećih odluka: povući uloženi kapital, odnosno prodati akcije preduzeća; zadržati kapital, odnosno čuvati akcije preduzeća; povećati kapital, odnosno kupiti nove akcije preduzeća. Investitorima su neophodne i informacije o sposobnosti preduzeća da vrši isplatu dividende, o raspodeli rezultata i sl. Zaposlenima su neophodne informacije o stabilnosti preduzeća i njegovoj profitabilnosti. Na osnovu tih početnih informacija njih interesuju mogućnosti preduzeća u pogledu zarada, zapošljavanja novih radnika, promene posla. Imajući u vidu sve te informacije, ova grupa korisnika podnosi zahteve u vezi sa povećanjem zarada, promene posla, odlaska u penziju i sl. Zajmodavci imaju informacione zahteve u cilju sagledavanja mogućnosti za povraćaj datih kredita, sa pripadajućom kama-

⁶ Stefanović, J. R. (2011): Računovodstveni informacioni system kao factor kvaliteta finansijskog izveštavanja, Zbornik radova 42. simpozijuma „Kvalitet finansijskog izveštavanja – izazovi, perspective i ograničenja”, Savez računovođa i revizora Srbije, 26-28.05.2011. godine, Zlatibor, str. 182.

⁷ Malinić, S., (2006): Karakteristike i kontrola kvaliteta finansijskog izveštavanja. Kragujevac: Festival kvaliteta, 33. Nacionalna konferencija o kvalitetu, A-331

⁸ Malinić, S., (2006): Upravljačko računovodstvo i obračun troškova i učinaka, Kragujevac, 12.

tom. Njih interesuje trenutna likvidnost, ali i dugoročni finansijski položaj preduzeća. Dobavljače i druge trgovačke poverioce interesuju informacije o tome da li će iznosi koji im drugi duguju biti isplaćeni na vreme. Oni su zainteresovani za informacije i o likvidnosti preduzeća. Vladu i njene organizacije interesuju informacije o efikasnosti korišćenja resursa preduzeća. Ovoj grupi korisnika navedene informacije su neophodne radi: procene ekonomske snage preduzeća kao poreskog obveznika, ocene makroekonomske politike koju vodi, statističke evidencije o nacionalnom dohotku i društvenom proizvodu.⁹

4. Racio analiza

Racio analiza je jedna od najčešćih tehnika za merenje profitabilnosti. Smatra se kao efikasno sredstvo za dijagnozu finansijskih i operativnih bolesti poslovnog poduhvata.¹⁰

Racio analiza predstavlja centralni deo finansijske analize. U njoj osnovi se nalazi ispitivanje odnosa između logički povezanih delova finansijskih izveštaja sa ciljem da se istaknu i objasne ključne relacije od kojih zavisi okean trenutnog i projekcija budućeg finansijskog položaja i prinostne sposobnosti preduzeća koje je predmet analize.¹¹

Sa aspekta prakse, najzastupljeniji pokazatelji su:

- pokazatelji likvidnosti,
- pokazatelji poslovne aktivnosti,
- pokazatelji finansijske strukture,
- pokazatelji rentabilnosti.

4.1. Pokazatelji likvidnosti

Likvidnost nije potpuno jasno obeležje zato što se ne može opservirati direktno. Postoji veliki broj aspekata i dimenzija likvidnosti koji se ne mogu obuhvatiti jedinstvenom merom. Teško da postoji jedna jedinstvena mera koja obuhvata sve aspekte likvidnosti. Nijedna mera nije perfektna mera likvidnosti, to jest svaka ima svoje prednosti i nedostatke.¹²

⁹ Krstić, J, Zdravković I. (2015) Značaj finansijskog izveštavanja, Zbornik radova, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Leskovac, str. 3

¹⁰ Damjibhai, D., S., (2016): Performance Measurement Through Ratio Analysis: The Case of Indian Hotel Company Ltd., IUP Journal of Management Research. Jan2016, Vol. 15 Issue 1, p.32

¹¹ Malinić, D., Milićević, V., Stevanović, N., (2012): Upravljačko računovodstvo. Beograd: Ekonomski fakultet, str. 83

¹² Minović, J., (2013) Analiza likvidnosti finansijskog tržišta Srbije i Hrvatske, Megatrend Revija, Vol. 10, No 2, str.125

Likvidnost preduzeća može se okarakterisati kao mogućnost preduzeća da u određenom trenutku izmiri svoje dospele obaveze. Prilikom procene likvidnosti preduzeća, sagledava se kojom brzinom se imobilisana sredstva mogu pretvoriti u novac. Shodno izloženom, postoje tri vrste likvidnosti: likvidnost I stepena (sadašnja ili trenutna likvidnost), likvidnost II stepena (redukovana likvidnost) i likvidnost III stepena (opšta likvidnost).

Sadašnja likvidnost proverava koliko je privredni subjekat u mogućnosti da izmiruje svoje obaveze u trenutku njihovog dospeća. Izračunava se po formuli:

$$\text{Koeficijent sadašnje likvidnosti} = \frac{\text{Raspoloživa novčana sredstva}}{\text{Dospjele obaveze}}$$

Ukoliko je koeficijent veći od 1, privredni subjekat je sposoban da u tom trenutku izmiri svoje obaveze, takođe i ukoliko je koeficijent jednak 1. Međutim, ukoliko je koeficijent manji od 1, smatra se da privredni subjekat nije u mogućnosti da izmiri svoje obaveze prema poveriocima.

Redukovana likvidnost izračunava se po sličnoj formuli:

$$\text{Koeficijent redukovane likvidnosti} = \frac{\text{Obrtna sredstva} - \text{Zalihe}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$$

Acid test, pravilo finansiranja 1:1, pokazuje da je privredni subjekat likvidan u granicama normale. Ukoliko je koeficijent veći od 1, preduzeće je preterano likvidno (što se u praksi veoma retko dešava), a ukoliko je ispod 1, privredni subjekat ne zadovoljava ovaj kriterijum likvidnosti.

Eliminacija zaliha iz obrtnih sredstava pri merenju likvidnosti objašnjava se činjenicom da se one, iako su po prirodi stvari deo cirkulirajuće aktive, u finansijskoj analizi smatraju (tretiraju) dugoročno vezanom imovinom.¹³

Opštom ili tekućom likvidnošću (likvidnost III stepena), sagledava se odnos između obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza, a izračunava se pomoću sledeće formule:

$$\text{Koeficijent tekuće (opšte) likvidnosti} = \frac{\text{Obrtna sredstva}}{\text{Kratkoročne obaveze}}$$

Kod koeficijenta tekuće likvidnosti, kriterijum ocene se kreće od 1 do 2. Ukoliko je koeficijent jednak 2, smatra se da je poslovanje privrednog subjekta potpuno likvidno, a ukoliko je manji smatra se da preduzeće ne zadovoljava ovaj kriterijum. U najgorem slučaju kada je manji od 1, privredni subjekat definitivno ne zadovoljava kriterijum opšte likvidnosti.

¹³ Stojilković, M., Krstić J., (2000): Finansijska analiza (Teorijsko-metodološke osnove). Niš, Ekonomski fakultet, str. 83

U bukvalnoj interpretaciji, ovaj racio pokazuje sa koliko je obrtnih sredstava pokriven svaki dinar kratkoročnih obaveza, što se uzima kao prvi indikator sigurnosti kojim su zaštićeni interesi kratkoročnih poverilaca preduzeća. Anali tička interpretacija ovog racia znatno je otežana time što je teško naći neki standardni odnos između obrtnih i sredstava i kratkoročnih obaveza koji bi važio pod svim okolnostima.¹⁴

4.2. Pokazatelji poslovne aktivnosti

Pokazatelji poslovne aktivnosti posvećuju pažnju oceni efikasnosti privrednog subjekta, a odnose se na efikasnost upravljanja zalihama, poslovnim sredstvima, dobavljačima i kupcima. Termin efikasnost odnosi se na sposobnost da se sa što manjim ulaganjima ostvari najveći mogući obim poslovnih aktivnosti. Pokazatelji poslovne aktivnosti najzastupljeniji u praksi su: koeficijent obrta kupaca, koeficijent obrta dobavljača i koeficijent obrta zaliha.

Koeficijent obrta kupaca i dobavljača je najjednostavnije izračunati, a pokazuje koliko puta u toku godine je izvršena naplata potraživanja od kupaca, i koliko puta u toku godine je izmirena obaveza prema dobavljačima. Ovi koeficijenti se izračunavaju po sledećim formulama:

$$\text{Koeficijent obrta kupaca} = \frac{\text{Neto prihodi od prodaje}}{\text{Prosečan saldo kupca}}$$

$$\text{Koeficijent obrta dobavljača} = \frac{\text{Vrednost godišnjih nabavki}}{\text{Prosečan saldo dobavljača}}$$

Ukoliko se želi precizirati vreme naplate potraživanja od kupaca, broj dana u godini treba podeliti sa koeficijentom obrta kupaca. Isto je i sa dobavljačima, deljenik ostaje isti, dok je delilac koeficijent obrta dobavljača.

Prosečan period isplate obaveza prema dobavljačima pokazuje vreme koje u proseku protekne od trenutka nabavke materijala i sirovina od dobavljača, do trenutka kada se isplate obaveze po ovom osnovu. Ovaj pokazatelj, poput koeficijenta obrta dobavljača, mora da bude u kontekstu sa ostalim konkurentskim preduzećima. I više od toga – ovaj pokazatelj mora da se posmatra i u odnosu na kreditnu politiku preduzeća. Nije prirodno da naplata potraživanja bude u velikoj disproporciji sa isplatom dobavljačima. Takva pojava može znatno da naruši likvidnost.¹⁵

¹⁴ Krasulja, D., Ivanišević, M., (2001): Poslovne finansije. Beograd: Ekonomski fakultet, str. 23

¹⁵ Joksimović, N., Benković, S., Milosavljević, M., (2013): Finansijski menadžment. Beograd: Fakultet organizacionih nauka, str. 221-222

4.3. Pokazatelji finansijske strukture

Pod finansijskom strukturom privrednog subjekta podrazumevaju se kombinacije različitih sopstvenih i pozajmljenih izvora finansiranja. Shodno tome, finansijska struktura predstavlja miks izvora finansiranja privrednog subjekta. Cilj upravljanja finansijskom strukturom je dostizanje određene i održavanje optimalne strukture kapitala, što je optimalan odnos rizika i profitabilnosti koju određena struktura izvora finansiranja odbacuje. U najužem smislu, finansijska struktura prikazuje odnos sopstvenog i pozajmljenog kapitala. Takav odnos se naziva finansijski leveridž.¹⁶

Najzastupljeniji pokazatelji finansijske strukture u praksi su: odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja, odnos pozajmljenih i sopstvenih izvora – finansijski leveridž i koeficijent pokriva kamata.

Stepen zaduženosti preduzeća sagledava se odnosom pozajmljenih sredstava prema ukupnim izvorima sredstava, odnosno pokazuje koliko se zapravo privredni subjekat finansira iz sopstvenih sredstava. Finansijski leveridž se ocenjuje kao *pozitivan* kada je kamata sopstvenih sredstava viša u odnosu na kamatu pozajmljenih sredstava.

Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja izračuva se po formuli,

$$\text{Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja} = \frac{\text{Pozajmljeni izvori finansiranja}}{\text{Ukupni izvori finansiranja}}$$

dok se odnos pozajmljenih i sopstvenih izvora finansiranja izračunava:

$$\text{Odnos pozajmljenih i sopstvenih izvora finansiranja} = \frac{\text{Obaveze}}{\text{Sopstveni kapital}}$$

Koeficijent pokriva kamata ne podrazumeva određen standard merenja, tako da se u praksi njegovo praćenje sprovodi po osnovu upoređivanja poslovanja u prethodnim poslovnim periodima.

Izračunava se po sledećoj formuli:

$$\text{Koeficijent pokriva kamata} = \frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Rashodi na ime kamata}}$$

4.4. Pokazatelji rentabilnosti

Rentabilnost pokazuje u kojoj meri je privredni subjekt uspeo da uz što manje angažovanih sredstava ostvari što veću dobit. U slučaju da su rashodi veći od prihoda, za poslovanje privrednog subjekta se smatra da je nerentabilno. Ina-

¹⁶ *Ibidem*, str. 222

če, ovaj pokazatelj predstavlja treći ekonomski postulat, a prethode mu produktivnost i ekonomičnost.

U praksi su najzastupljeniji sledeći pokazatelji: stopa prinosa na poslovna sredstva i stopa prinosa na sopstvena sredstva (kapital).

Stopa prinosa na poslovna sredstva – pokazuje efikasnost korišćenja ukupno angažovanih sredstava koja se koriste za obavljanje delatnosti. Dobijeni racio pokazuje koliko se jedinica prinosa ostvari na svakih 100 jedinica prosečno angažovanih poslovnih sredstava, odnosno izraženo u procentima, stopu ukaćenja ukupnog kapitala.¹⁷

Stopa poslovnog dobitka izračunava se po sledećoj formuli:

$$\text{Stopa prinosa na poslovna sredstva} = \frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Prosečna poslovna sredstva}} \times 100 \%$$

Stopa prinosa na sopstveni kapital, predstavlja jedan od bitnih pokazatelja za menadžment privrednog subjekta jer se kroz njega sagledava neto dobit, odnosno putem njega se procenjuje zarađivačka moć kompanije. Izračunava se po sledećoj formuli:

$$\text{Stopa prinosa na sopstveni kapital} = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Prosečni sopstveni kapital}} \times 100 \%$$

5. Analiza neto obrtnog kapitala

Neto obrtni kapital je pokazatelj dugoročne finansijske ravnoteže. Kada je pozitivan, to govori o dobrim izvorima finansiranja i o činjenici da postoji dugoročna finansijska ravnoteža, jer nakon pokrića imobilizacije stalnih sredstava, preostaje i deo za finansiranje obrtnih sredstava.

Drugim rečima, neto obrtni kapital je deo sopstvenog i dugoročno pozajmljenog kapitala namenjenog za finansiranje obrtne imovine, odnosno to je višak kapitala i dugoročnih obaveza iznad stalne imovine (obrotna imovina – kratkoročne obaveze). Negativan je kada se iz kratkoročnih izvora finansira celokupna obrtna imovina i deo stalne imovine.

Povećanje neto obrtnog kapitala mogu da prouzrokuju:

- neto dobitak tekuće godine,
- amortizacija,
- povećanje sopstvenog kapitala dokapitalizacijom,
- povećanje dugoročnih rezervisanja,
- povećanje dugoročnih kredita,
- povećanje ostalih dugoročnih obaveza,

¹⁷ Aćimović, S., (2010): Ekonomski rečnik. Beograd: Ekonomski fakultet.

- prodaja nematerijalnih ulaganja (ona koja mogu biti predmet i kupoprodaje),
- smanjenje dugoročnih finansijskih plasmana.

Uzroci smanjenja neto obrtnog fonda mogu biti:

- raspodela neraspoređenog dobitka na korisnike (osim dela dobitka koji je akumuliran),
- smanjenje sopstvenog kapitala,
- smanjenje dugoročnih rezervisanja,
- smanjenje dugoročnih obaveza,
- povećanje nematerijalnih ulaganja,
- nabavka osnovnih sredstava,
- povećanje dugoročnih finansijskih plasmana,
- gubitak tekuće godine.¹⁸

6. Studija slučaja – Analiza poslovanja preduzeća *Sog Line* doo Beograd

Preduzeće *Sog Line* d.o.o. Beograd, posluje na tržištu više od jedne decenije. Zapošljava 13 radnika, za razliku od početnih godina, kada je poslove obavljalo dva uposlenika.

Posluje u oblasti trgovine na veliko, koja se može definisati kao preprodaja prethodno kupljene robe, uglavnom trgovcima na malo, distributerima, posrednicima ili industrijskim i trgovačkim korisnicima. Aktivnosti koje se obavljaju kao deo svakodnevnog poslovanja tiču se: sortiranja veće količine robe u manje partije, prepakivanja, skladištenja i isporučivanja robe kupcima. U ovoj oblasti poslovanja veliki značaj ima marketinško delovanje na kupce.

Preduzeće *Sog Line* konkurenciji parira širokom paletom proizvoda, korektnim odnosom prema poslovnim aktivnostima, poštovanjem ugovornih obaveza i rokova isporuke, brzom isporukom zahvaljujući mreži distributera, često i nižim cenama u odnosu na konkurenciju.

Predmetni rad, prikazuje prethodno teorijski opisane racio pokazatelje: likvidnosti, poslovne aktivnosti, finansijske strukture i rentabilnosti, kao i analizu neto obrtnog fonda, u cilju provere poslovanja konkretnog preduzeća *Sog Line* d.o.o. Beograd.

Tab. 1 Racio pokazatelji likvidnosti

Pokazateljlikvidnosti	31.12.2014	31.12.2013
Likvidnost I stepena	0,30	0,54
Likvidnost II stepena	0,97	0,99
Likvidnost III stepena	1,38	1,41

¹⁸ Stojilković, M., Krstić, J., (2000): Finansijska analiza (Teorijsko-metodološke osnove). Niš: Ekonomski fakultet, str.125-126

Posmatrana likvidnost prvog stepena (ratio sadašnje likvidnosti) pokazuje da je preduzeće svaki dinar dospelih obaveza pokrivalo sa 0,30 i 0,54 dinara. Prema prethodno navedenim kriterijumima, ovaj privredni subjekat nije u mogućnosti da izmiri svoje obaveze u datom trenutku. Ipak, analitičari ne posmatraju likvidnost prvog stepena kao reprezentativnu, zato što je najstroža i predstavlja jedan *školski primer likvidnosti*. Iskustva autora rada pokazala su da u praksi postoji veoma mali broj privrednih subjekata koji se mogu okarakterisati kao najlikvidnija.

Racio drugog stepena (ratio redukovane likvidnosti) ima neznatne oscilacije u posmatranim godinama. Ovaj kriterijum je zadovoljen i može se reći, da je privredno društvo likvidno.

Racio trećeg stepena (ratio opšte likvidnosti), takođe zadovoljava minimum kriterijuma: > 1 .

Racio pokazatelji poslovne aktivnosti

Tab. 2 Racio pokazatelji poslovne aktivnosti

	2014.	2013.
Koeficijent obrta kupaca	2,58	7,68
Prosečan period naplate	141,29	47,55
Koeficijent obrta dobavljača	2,21	5,15
Prosečan period isplate	165,00	70,94

Izračunavanjem koeficijenta obrta kupaca, daje se uvid u naplatu potraživanja od kupaca. Povećanje obrta ovog koeficijenta inicira povećanje likvidnosti i rentabilnosti. Tabela 2 pokazuje drastične promene i smanjenje ovog koeficijenta tri puta u odnosu na prethodnu analiziranu godinu. Ova situacija govori da je u preduzeću došlo do zastoja u naplati potraživanja, što može biti posledica nestabilnih i promenljivih tržišnih uslova.

Koeficijent obrta dobavljača pokazuje izmirivanje obaveza prema dobavljačima. Ovaj koeficijent usko je povezan sa prethodnim, jer bez naplate potraživanja preduzeće ne bi moglo da izmiri svoje obaveze. U tom slučaju, preduzeće može uzeti pozajmicu od banaka ili drugih kreditora, kako bi se izbeglo dalje zaduživanje kod dobavljača. Da ne bi došao u tu situaciju, moralo bi ubrzo da dođe do usklađivanja priliva i odliva novčanih sredstava, mada svakom privrednom subjektu ide u prilog da prolongira isplatu dobavljačima. Sa druge strane pak, praksa je pokazala da nije dobro da taj period predugo traje, jer se mogu poremetiti uspostavljeni dobri odnosi sa dobavljačima.

Tab. 3 *Pokazatelji finansijske strukture*

Pokazatelji finansijske strukture	2014	2013
Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja	80,94%	83,54%
Odnos obaveza i sopstvenog kapitala	4,25%	5,08%
Koeficijent pokrića kamata	0,72	1,25

Finansijska struktura preduzeća *Sog Line* doo Beograd u velikoj meri je zavisna od pozajmljenih izvora finansiranja, što govori da preduzeće koristi mali izvor sopstvenih sredstava, oko 20%. U poslednjoj posmatranoj godini ovaj koeficijent se neznatno poboljšao, ali i dalje je oko 80%. Odnos pozajmljenih sredstava prema ukupnim izvorima finansiranja prirodno prati i oscilacija u samom odnosu obaveza i sopstvenog kapitala. Opterećenost poslovnog dobitka se smanjila u odnosu na prethodnu godinu.

Tab. 4 Pokazatelji rentabilnosti

Pokazatelji rentabilnosti	2014	2013
Stopa prinosa na poslovna sredstva	3,09%	4,92%
Stopa prinosa na sopstveni kapital	14,16%	23,21%

Kroz pokazatelj rentabilnosti primećuje se smanjenje stope prinosa na poslovna sredstva, što ukazuje na rentabilnost angažovanih sredstava, te se shodno tome promenila i zarađivačka moć preduzeća, koja praćena smanjenjem iz prethodne u odnosu na tekuću godinu.

Tab. 5 Analiza neto obrtnog kapitala

Pozicija \ godina	31.12.2013	31.12.2014
1. DUGOROČNI IZVORI	117.929	113.191
1.1. Sopstveni izvori	33.592	38.486
1.2. Dugoročne obaveze	84.337	74.705
2. STALA IMOVINA	82.178	80.298
3. NETO OBRтни FOND	35.751	32.893

Kod analize neto obrtnog kapitala, posmatraju se dugoročni izvori finansiranja i stalna imovina. U 2014. godini, primećuje se da je došlo do neznatnog smanjenja, ali se ipak prema sprovedenim proračunima pokazalo da je neto obrtni fond pozitivan.

7. Zaključak

Turbulentno poslovno okruženje, pod uticajem stalnih promena kao što su ekonomske, tehnološke, političke i druge, uslovlilo je način i tok poslovanja privrednih subjekata svuda u svetu. Težnja ka preglednosti, dostupnosti i razumljivosti finansijskih izveštaja, uslovlila je standardizaciju računodstvenih politika, te su kao rezultat, nastali standardi finansijskog izveštavanja, koji u znatnoj meri finansijske izveštaje čine pouzdanim izvorom informacija o poslovanju privrednih subjekata.

Na osnovu takve informacione podloge, može se izvršiti analiza poslovanja privrednih subjekata, koja koristi mnogim zainteresovanim stranama: od menadžmenta do stejkholdera kao što su investitori, kupci i dobavljači.

Analiza neto obrtnog kapitala analiziranog preduzeća *Sog Line* doo Beograd, pokazala je da se veći deo obrtnih sredstava finansira iz dugoročnih izvora i kod predmetnog preduzeća, on je pozitivan.

Takođe, obrađene su sledeće racio analize: likvidnosti, poslovne aktivnosti, finansijske strukture i rentabilnosti. Uočeno je da se likvidnost preduzeća blago pogoršala, ali ne zabrinjavajuće.

Pokazatelji finansijske strukture ukazuju da se preduzeće pretežno finansira iz pozajmljenih izvora, odnosno da u strukturi izvora finansiranja sopstveni kapital iznosi 20%. Međutim, pokazatelji rentabilnosti, konkretno stopa prinosa na sopstveni kapital koja je 2014. godine bila 14,16%, a 2013. godine 23,21%, dokaz su da pozajmljena sredstva preko pozitivnog efekta finansijskog leveridža, povoljno utiču na rentabilnost sopstvenog kapitala.

Koeficijenti obrta pokazuju sledeće: obrt kupaca i obrt dobavljača se bitno usporio. Prosečan period naplate potraživanja od kupaca i prosečan period isplate dobavljača značajno se produžio. Dobro je što je prisutna sinhronizovanost između ova dva perioda, s tim što postoji opasnost od zateznih kamata koje mogu zahtevati dobavljači.

Koeficijent obrta kupaca i dobavljača značajno se usporio, te se preduzeću može posavetovati sledeće:

- ulaganje u marketing kako bi se proširila lista kupaca;
- brža naplata potraživanja, čiji se rokovi mogu precizirati ugovorima sa kupcima;
- kada se stvore povoljni uslovi, izvršiti dokapitalizaciju preduzeća, kako bi se promenio odnos između sopstvenih i pozajmljenih izvora sredstava...

Literatura

- Aćimović, S., (2010): *Ekonomski rečnik*. Beograd: Ekonomski fakultet.
- Damjibhai, D., S., (2016): Performance Measurement Through Ratio Analysis: The Case of Indian Hotel Company Ltd, IUP Journal of Management Research. Jan 2016, Vol. 15, Issue 1
- IASFC, Okvir za sastavljanje i prezentaciju finansijskih izveštaja, paragraf 9.
- Joksimović, N., Benković, S., Milosavljević, M., (2013): *Finansijski menadžment*. Beograd: Fakultet organizacionih nauka.
- Krasulja, D., Ivanišević, M., (2001): *Poslovne finansije*. Beograd: Ekonomski fakultet.
- Krstić, J, Zdravković I. (2015): Značaj finansijskog izveštavanja, Zbornik radova, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Leskovac.
- Malinić, D., Milićević, V., Stevanović, N., (2012): *Upravljačko računovodstvo*. Beograd: Ekonomski fakultet.
- Malinić, S., (2006): Karakteristike i kontrola kvaliteta finansijskog izveštavanja. Kragujevac Festival kvaliteta, 33. Nacionalna konferencija o kvalitetu.
- Malinić, S., (2006): *Upravljačko računovodstvo i obračun troškova i učinaka*, Kragujevac
- Nerandžić B., Dickov V., Perović V., (2004): *Ekonomika moderna*, Stylos print, Novi Sad.
- Ranković, J. (1997): *Upravljanje finansijama preduzeća*. Ekonomski fakultet, Beograd.
- Stamenković, S., Pavlović, D. (2011): Uloga i značaj izveštavanja o novčanim tokovima za strateško i operativno odlučivanje u korporacijama, *Megatrend revija*, Vol. 8 (2), Beograd,
- Stefanović, J. R. (2011): Računovodstveni informacioni sistem kao faktor kvaliteta finansijskog izveštavanja, Zbornik radova 42. simpozijuma „Kvalitet finansijskog izveštavanja – izazovi, perspektive i ograničenja” - Savez računovođa i revizora Srbije, 26-28.05.2011. godine, Zlatibor.
- Stojilković, M., Krstić, J. (2000): *Finansijska analiza*. Ekonomski fakultet, Niš.

MILAN LJUŠIĆ, MSc, DIRECTOR OF THE BELGRADE BRANCH

Development fund of the Republic of Serbia, Belgrade

ASSISTANT PROFESSOR JELENA KRSTIĆ RANĐIĆ, PhD

Higher Business School, Leskovac

CO-OPERATOR, IVANA ZDRAVKOVIĆ, MSc

Company DTM, Belgrade

GORAN DŽAFIĆ, PhD, DIRECTOR OF ECONOMIC BUSINESS SECTOR

National Employment Service, Belgrade

THE USAGE OF RATIO ANALYSIS IN THE ASSESSING OF THE OPERATION OF COMMERCIAL ENTITIES

This paper covers both the financial analysis and the analysis of net working capital that are most commonly used in assessing the operations of economic entities. It is of significant importance to analyze the operations of each corporate entity through financial aspect (assessment of liquidity and credit worthiness), economic phenomena, reputation and inner strength. The analysis of the operational assessment of the economic entity is of significant importance for the management as it is taken as one of the necessary parameters in decision – making. Thus gained results can greatly affect and guide managers towards future steps in the process of decision making. On the other hand, by the insight into the financial analysis, the attitude of both the investors and creditors towards business entity is determined and therefore they can become interested for various forms of cooperation, including joint ventures. The aim of this paper is to determine, through financial analysis, the status, operation and also the financial situation of the company Sog Line L.T.D. Belgrade, as well as to highlight the important business segments and possibly propose the measures for the improvement of the operation of the entity.

Keywords: *ratio analysis, net working capital, business analysis, financial analysis*