RACIO POKAZATELJI FINANSIJSKOG POLOŽAJA PREDUZEĆA

Nedžad Hodžić, dr

Visoka škola "CEPS-Centar za poslovne studije"
Kiseljak, Bosna i Hercegovina
nedzad61@gmail.com

Ninoslav Gregović, dr

Centralna banka Bosne i Hercegovine
Sarajevo, Bosna i Hercegovina
ngregovic@cbbh.ba

Apstrakt

Svako preduzeće se u svome poslovanju sreće sa nizom poteškoća i izazova koje treba prevazići kako bi ostvarilo planirane ciljeve i opravdalo svoje postojanje. Da bi se preduzeće dovelo do željenog stanja tj. da bi ostvarilo zacrtane ciljeve i postiglo rezultate koji opravdavaju njegovo postojanje, i zadovoljilo sve interesne grupacije, preduzećem, odnosno njegovim poslovnim aktivnostima se mora krajnje racionalno i efikasno upravljati. Težina donošenja upravljačkih odluka leži na upravi, odnosno upravljačkim organima preduzeća. Imajući u vidu značaj koje donešene odluke imaju, kao i posljedice kojima one rezultiraju, uprava mora da koristi sve raspoložive resurse i instrumente kako bi one (odluke) bile ispravne, odnosno kako bi njihovo provođenje dalo planirani i željeni rezultat. Jedan od bitnih instrumenata koji koristi upravljačkim strukturama preduzeća za donošenje odluka jesu i finansijski pokazatelji koji su rezultat racio analize.

Predmet ovog rada će biti pokazatelji likvidnosti i pokazatelji zaduženosti kao osnovni indikatori finansijskog položaja preduzeća, sa ciljem sagledavanja njihovog značaja za očuvanje finansijske stabilnosti poslovanja.

Ključne riječi: preduzeće, upravljanje, finansijski položaj preduzeća, racio analiza, analitički pokazatelji

RATIO INDICATORS FOR THE FINANCIAL STANDING OF FIRMS

Abstract

Each company has to deal with a number of difficulties and challenges in its business surrounding which have to be resolved in order to achieve planned goals and justify their existence. In order to place itself in a desired state and achieve its set of goals companies need to gain results that justify its existence. Therefore business activities of a company must be highly rational and efficient in order to satisfy the needs of all interest groups. The importance of management decisions lies in the administration or management bodies of a company. Taking into consideration the importance of made decisions as well as their consequences as a prerequisite, management must use all available resources and instruments to make these decisions correctly and to implement them according to the plan in order to get

the desired outcome. One of the key instruments which can be used by the management structures for decision-making are financial indicators which are the result of ratio analysis. The core subject of this work will be liquidity indicators and debt indicators, which are considered as basic indicators for the financial position of a company, with its main goal of assessing its importance for preserving the financial stability of the business.

Keywords: enterprise, management, the financial position of the company, ratio analysis, analytical indicators

JEL codes: G32

UVOD

Razvoj ekonomske analize kao posebne naučne discipline ili pak kao aktivnosti pratio je razvoj poslovnog organizovanja sa jedne strane i razvoj računovodstva sa druge strane. Usložnjavanje uslova poslovanja rezultiralo je sve većim izazovima za menadžment preduzeća u donošenju poslovnih odluka i njihovoj realizaciji. Složenost uslova poslovanja uticala je i na druge aktere poslovnih procesa, jer su i njihove ekonomske odluke zahtijevale da budu utemeljene na adekvatnim informacijama. Uprava, koja je najodgovornija za opstanak, razvoj i uspjehnost preduzeća morala je da koristi sve raspoložive instrumente u cilju donošenja što boljih poslovnih odluka. Potreba za informacijama i to analiziranim informacijama iz kojih se mogu donijeti sintetizovani sudovi obezbjedila je važno mjesto analizi u preduzećima. Poseban značaj analize naglašen je u savremenim uslovima poslovanja, kada je odgovornost za donošenje ispravnih poslovnih odluka izjednačena sa odgovornošću za opstanak preduzeća.

Analiza finansijskih izvještaja kao objekt analize uzima finansijske izvještaje preduzeća u cilju sagledavanja njegovog finansijskog položaja kao i mogućnosti rentabilnog poslovanja, odnosno trendova rasta i razvoja. Ova analiza ima široku primjenu i veliki broj korisnika što je čini nezaobilaznim elementom poslovnog odlučivanja. Osnovni finansijski izvještaji koji su objekt analize su bilansi i to stanja i uspjeha, izvještaj o novčanom toku, izvještaj o promjenama na kapitalu i izvještaj o sveobuhvatnoj dobiti a koji čine osnovni set obaveznih finansijskih izvještaja. Analizom svakog od ovih izvještaja i pozicija koje oni sadrže dolazi se do važnih pokazatelja koji daju dodatnu obimnost i kvalitet informacijama. Tako se znatno proširuje i kvalitativno unapređuje informatička podloga za donošenje odluka prije svega upravljačkih, a i pojedinačnih odluka svakog drugog zainteresovanog subjekta.

ANALIZA FINANSIJSKIM POKAZATELJIMA-RACIO ANALIZA

Finansijska analiza je veoma detaljno ispitivanje finansijskog i ekonomskog stanja i rezultata poslovanja nekog preduzeća. Osim analize pojedinačnih finansijskih izvještaja nezaobilazna je svakako i analiza koja kao rezultat ima različite racio finansijske pokazatelje.

„Pokazatelj je racionalan broj koji proističe iz stavljanja u odnos jedne ekonomske veličine sa drugom.“ [8, str. 246] Pokazatelj nije sam sebi cilj, nego treba da bude upotrebljiv tj. da njegov rezultat daje smislenu informaciju koja može poslužiti korisniku tj. donosiocu odluke da izvuče određeni zaključak koji je svrsishodan za donošenje odluke. Stoga se za izračunavanje pokazatelja u odnos stavlja samo one veličine koje pružaju menadžmentu korisne i kvalitetne informacije. Za donošenje poslovnih odluka kojima će obezbjediti finansijsku stabilnost, ekonomično i rentabilno poslovanje, i ulagačima očekivani prinos na uloženi kapital, menadžment koristi širok dijapazon pokazatelja. Iz tih razloga može se reći „da racio analiza predstavlja središnji dio finansijske analize.“ [4, str. 133] Ona je gotovo nezaobilazan dio svakog analitičkog poduhvata čiji se značaj ogleda u tome što unapređuje kvalitetnu podlogu za donošenje poslovnih odluka. „Racio analiza je praktično sredstvo kontrole u procesu upravljanja finansijskim sistemom preduzeća jer omogućava sljedeće:

- sagledavanje trendova u finansijskom poslovanju preduzeća;
- poređenje finansijskih karakteristika konkretnog preduzeća sa drugim preduzećima u okviru iste djelatnosti ili privredne grane i
- utvrđivanje međuzavisnosti između faktora koji utiču na finansijski uspjeh preduzeća.“ [2, str. 200]

Racio finansijski pokazatelji su našli svoju opravdanost u primjeni, jer za razliku od relativnih brojeva nemaju ograničenja apsolutnih vrijednosti. Oni daju jasnu informaciju o posmatranoj veličini bez obzira na to da li je došlo do rasta preduzeća, jer i u slučajevima, a koji su u praksi redovna pojava, kada se veličina preduzeća mijenja, odnosno raste, pokazatelji će biti uporedivi u različitim vremenskim razdobljima.

Podjela finansijskih pokazatelja može biti sa različitih aspekata, a najzastupljenija je podjela sa aspekta informacije koja se želi dobiti, odnosno cilja koji se želi postići stavljanjem u odnos određenih veličina. Prema ovome kriterijumu pokazatelje možemo klasificirati kako slijedi:

- „pokazatelji likvidnosti - mjere sposobnosti preduzeća da podmiri svoje dospjele kratkoročne obaveze;
- pokazatelji zaduženosti - mjere koliko se preduzeće finansira iz tuđih izvora sredstava;
- pokazatelji aktivnosti - mjere kako efikasno preduzeće upotrebljava svoje resurse;
- pokazatelji ekonomičnosti - mjere odnos prihoda i rashoda, tj. pokazuju koliko se prihoda ostvari po jedinici rashoda;
- pokazatelji profitabilnosti - mjere povrat uloženog kapitala, što se smatra najvišom upravljačkom djelotvornošću i
- pokazatelji investiranja - mjere uspješnost ulaganja u obične dionice.“ [9, str. 244]

Nastojanja menadžmenta u svakom poslovnom subjektu, bez obzira kojom djelatnošću se bavi, jeste da obezbijedi povoljan finansijski položaj preduzeća i efikasno poslovanje. „ U tom kontekstu pokazatelji likvidnosti i zaduženosti mogu se smatrati pokazateljima sigurnosti poslovanja tj. pokazateljima koji opisuju

finansijski položaj preduzeća.“ [9, str. 244] S druge strane, pokazatelji investiranja, ekonomičnosti i profitabilnosti ukazuju na zadovoljenje kriterija efikasnog poslovanja. Pokazatelji aktivnosti se mogu posmatrati i kao pokazatelji koji ukazuju na finansijsku stabilnost preduzeća, dok s druge strane oni bitno utiču i na rentabilnost preduzeća, pa se nerijetko svrstavaju u pokazatelje efikasnosti poslovanja.. Zbog ograničenosti prostora predmet ovog rada će biti pokazatelji likvidnosti i zaduženosti kao nesporni indikatori finansijskog položaja preduzeća.

POKAZATELJI LIKVIDNOSTI

Finansijski pokazatelji imaju za cilj da omoguće menadžmentu efikasno upravljanje poslovanjem. Jedna od osnovnih upravljačkih obaveza jeste pribavljanje, korištenje i povrat finansijskih sredstava, a sve sa ciljem nesmetanog obavljanja poslovnih aktivnosti i ostvarenja pozitivnih rezultata. Upravljanje finansijskim sredstvima je složen zadatak koji zahtijeva primjenu određenih principa, od kojih princip likvidnosti zauzima posebno mjesto. Ovaj finansijski pokazatelj je jedan od najranije primijenjivanih u analizi finansijskih izvještaja.

Likvidnost kao pojam možemo posmatrati sa dva aspekta i to likvidnost sredstava i likvidnost preduzeća. Likvidnost nekog sredstva koje je u nenovčanom obliku predstavlja njegovu sposobnost da se transformiše u novčani oblik. Vrijeme potrebno za ovu transformaciju određuje stepen likvidnosti posmatranog nenovčanog sredstva. U ovom slučaju riječ je o likvidnosti nekog nenovčanog sredstva.

Kada se likvidnost posmatra kao performansa poslovnog subjekta tada se ona definiše drugačije. „Likvidnost predstavlja sposobnost poslovnog subjekta da u kratkom roku izmiri dospjele obaveze.“ [8, str. 249] Iz ove definicije vidljivo je da likvidnost obuhvata tri važna elementa tj. vremenski rok, sredstvo plaćanja i finansijsku obavezu. Kvantitativno, odnosno vrijedonosno i vremensko usklađivanje ovih elemenata predstavlja nužni uslov za postizanje i očuvanje likvidnosti preduzeća. „Posmatrano sa ovog aspekta, likvidnost se može označiti kao finansijska ravnoteža preduzeća, s obzirom na to da finansijska ravnoteža preduzeća podrazumjeva da su novčani izdaci koje preduzeće mora u određeno vreme učiniti pokriveni njegovim novčanim primanjima.“ [3, str. 18-28] Finansijskom ravnotežom dakle, preduzeće obezbijeduje sposobnost da izmiri svoje obaveze u određenom roku tj. na vrijeme i u punom iznosu bez ikakvih ograničenja u pogledu ovih parametara. Likvidnost je jedan od osnovnih zahtjeva koji se stavlja pred menadžment, a generišu ga zahtjevi eksternih faktora tj. povjerioca i kreditora.

Pokazatelji likvidnosti se izračunavaju stavljanjem u odnos određenih veličina sadržanih u pozicijama bilansa stanja. U ovisnosti koje veličine stavljamo u odnos dobivamo i različite pokazatelje likvidnosti kao što su:

- trenutna ili sadašnja likvidnost;
- ubrzana likvidnost;
- tekuća likvidnost;
- buduća ili perspektivna likvidnost i
- finansijska stabilnost.

Trenutna likvidnost pokazuje sposobnost preduzeća da izmiri svoje obaveze u trenutku kada se ona posmatra tj. na dan kada se stavljaju u odnos obaveze i mogućnost njihovog izmirenja. Ona je pokazatelj trenutnog kapaciteta plaćanja obaveza od strane poslovnog subjekta. Koeficijent ove likvidnosti izračunava se odnosom:

$$\text{Koeficijent trenutne likvidnosti} = \frac{\text{novčana sredstva}}{\text{kratkoročne obaveze}}$$

Ukoliko su novčana sredstva kojim poslovni subjekt raspolaže bez ikakvih ograničenja u trenutku sagledavanja mogućnosti izmirenja prispjelih obaveza jednaka ili veća od obaveza onda se može reći da je preduzeće sa ovog aspekta posmatrano likvidno. U tom slučaju bi izračunati koeficijent bio 1 ili veći od 1 što je poželjno stanje. Međutim, ovaj pokazatelj nije garant očuvanja likvidnosti u budućem periodu pa je nužno izračunavanje i drugih koeficijenata.

Drugi važan koeficijent likvidnosti jeste ubrzane likvidnosti koji se izračunava na sljedeći način:

$$\text{Koeficijent ubrzane likvidnosti} = \frac{\text{novčana sredstva} + \text{potraživanja}}{\text{kratkoročne obaveze}}$$

Kod ove likvidnosti se za izmirenje obaveza koriste najlikvidnija sredstva preduzeća, a to su uz novčana sredstva i kratkoročna potraživanja. I ovaj koeficijent bi trebao da bude 1 ili viši od 1, ali ne previsok, jer bi to ukazivalo na visok nivo gotovine koji bi zahtijeva promjene u smislu unapređenja upravljanja gotovinom i mijenjanje kreditne politike.

Koeficijent tekuće likvidnosti je jedan od najčešće primijenjivanih pokazatelja. Ovim koeficijentom se izražava sposobnost preduzeća da iz tekućih tj. kratkoročnih izvora pokriva obrtna, odnosno tekuća sredstva. Ovaj koeficijent se izračunava iz relacije:

$$\text{Koeficijent tekuće likvidnosti} = \frac{\text{obrotna sredstva}}{\text{kratkoročne obaveze}}$$

Da bi tekuća likvidnost bila na zadovoljavajućem nivou potrebno je da njen koeficijent bude 2, što znači da bi omjer kratkoročnih izvora i kratkoročnih obaveza trebao da bude 2:1. Ovakav zahtjev proizilazi iz činjenice da postoje rizici da se određeni dio tekućih sredstava neće moći na vrijeme realizovati ili pak neće moći realizovati u punom iznosu. Ovakve rezerve su osnovane imajući u vidu da tekuće izvore čine gotovina, kratkoročni vrijednosni papiri, potraživanja i zalihe. Kod svih njih osim kod gotovinskog dijela postoji rizik naplativosti kako u roku tako i u punom iznosu. Stoga, da bi se obezbijedila tekuća likvidnost potrebno je, a u praksi je to često i slučaj, da se dio kratkotrajnih sredstava finansira iz dugoročnih izvora. „Taj dio kvalitetnih dugoročnih izvora naziva se radni kapital i utvrđuje se kao razlika kratkotrajne imovine i kratkoročnih obaveza. Prema tome, radni kapital pokazuje koliko je kratkotrajne imovine finansirano iz kvalitetnih dugoročnih izvora.“ [9, str. 249]

Donji prag tekuće likvidnosti smatra se kada je zadovoljen omjer 1:1, što znači da su tekući izvori jednaki tekućim obavezama. Ispod ovog nivoa, tj. ukoliko je koeficijent tekuće likvidnosti manji od 1, preduzeće se smatra nelikvidnim te je potrebno

preduzeti mjere za njeno unapređenje. Nelikvidnost je sveprisutni problem, posebno u privredama zemalja u tranziciji, u kojima su nedostatak adekvatne zakonske regulative, kao i finansijska nedisciplina naslijeđena iz prethodnog perioda uzroci usporavanja privrednih aktivnosti i razvoja, a u nekim drastičnim slučajevima dovodi gotovo do paralisanja privrednog života.

Ukoliko posmatramo obaveze koje poslovni subjekt ima u trenutku posmatranja, uvećane za obaveze koje će dospjeti u određenom vremenskom periodu i mogućnost njihovog izvršenja, tada je riječ o budućoj tj. perspektivnoj likvidnosti. Dakle, koeficijent perspektivne likvidnosti izračunava se za određeni period, što znači da se sposobnost preduzeća da izvrši dospjele obaveze određenog perioda posmatra dinamički. Ovaj koeficijent je pokazatelj sposobnosti izvršenja obaveza koje trenutno postoje kao i onih koje dospijevaju u tačno određenom vremenskom periodu.

Ovaj koeficijent je vidljiv iz sljedeće relacije:

$$\text{Koeficijent perspektivne likvid.} = \frac{\text{novčana sredstva na dan mjerjenja likvidnosti} + \text{potraživanja i vrijedonosni papiri koji dospjevaju u posmatranom roku}}{\text{dospjele obaveze na dan mjerjenja} + \text{obaveze koje dospjevaju u posmatranom roku}}$$

Ovaj koeficijent bi trebao da bude najmanje 1 što bi značilo da preduzeće može izvršiti trenutne i obaveze koje će dospjeti za plaćanje u posmatranom vremenskom intervalu, iz trenutno raspoloživih i izvora koji će se realizovati u posmatranom roku. Međutim, zbog rizika nenaplativosti potraživanja kao i mogućeg rasta obaveza u posmatranom periodu poželjno je da ovaj koeficijent bude veći od 1.

Koeficijentom finansijske stabilnosti se stavlja u odnos dugotrajna imovina i dugotrajni izvori. Ovim koeficijentom se ukazuje na to koliko je dugotrajnih izvora, koje čine kapital i dugotrajne obaveze, vezano za dugotrajnu imovinu. Posredno se ovim pokazateljem ukazuje na veličinu radnog kapitala koji je važan faktor očuvanja likvidnosti, jer predstavlja rezervnu likvidnost. Koeficijent finansijske stabilnosti računa se na sljedeći način:

$$\text{Koeficijent finansijske stabilnosti} = \frac{\text{dugotrajna imovina}}{\text{kapital} + \text{dugoročne obaveze}}$$

Za razliku od gore pomenutih koeficijenata likvidnosti koji treba da budu najmanje 1 ili više od 1, koeficijent finansijske stabilnosti bi trebalo da bude manji od 1. Ukoliko je ovaj koeficijent manji od 1 to znači da se dugotrajnim izvorima finansira sva dugotrajna imovina i da se dio dugotrajnih izvora koristi za finansiranje kratkoročne imovine. Praktično to znači da preduzeće zadovoljava potrebu za radnim kapitalom i da su obezbjeđeni uslovi za finansijsku stabilnost preduzeća.

Likvidnost preduzeća je promjenljiva kategorija na koju utječu mnogi faktori internog i eksternog karaktera. Imajući u vidu njen značaj za održavanje dobrih poslovnih odnosa sa povjeriocima, a što je uslov nesmetanog i kontinuiranog poslovanja, njoj se mora pristupiti planski uz kontinuiranu provjeru njenih koeficijenata. Premda je likvidnost preduzeća u uskoj vezi sa likvidnošću imovine kojom preduzeće raspolaže ono se nikako ne smije poistovjećivati. Likvidnost preduzeća je kategorija koja ima svoju dinamiku koja zavisi, prije svega, od priliva i odliva novčanih sredstava zbog čega menadžment mora posvetiti posebnu pažnju usklađivanju novčanih kretanja.

POKAZATELJI ZADUŽENOSTI

Za finansiranje svoga poslovanja preduzeće se koristi različitim izvorima iz kojih obezbjeđuje potrebna finansijska sredstva. Prije svega za finansiranje poslovnih aktivnosti poslovni subjekti se koriste vlastitim sredstvima. No u praksi često sredstva iz vlastitih izvora nisu dostatna, pa je menadžment nužno upućen na iznalaženju vanjskih izvora za finansiranje poslovnih aktivnosti. Dakle, poslovni subjekti stupaju u dužničke odnose pozajmljujući sredstva za nesmetano odvijanje poslovnih procesa. Imajući u vidu da se pozajmljena finansijska sredstva moraju na vrijeme vratiti uz pripadajuću kamatu kao cijenu pozajmljenog kapitala, za menadžment a i za povjerioce, odnosno kreditore je važno saznanje da li to preduzeće može izvršiti. Upravo ovi razlozi nameću potrebu analize finansijske sigurnosti, odnosno nivoa zaduženosti preduzeća. Ovi pokazatelji se izračunavaju na osnovu informacija iz bilansa stanja i u suštini pokazuju odnos između sopstvenih i tuđih izvora finansiranja tj. ukazuju na to kakva je finansijska struktura u preduzeću. Oni se u literaturi nazivaju još i pokazatelji solventnosti. Pod solventnošću se podrazumijeva sposobnost preduzeća da sa ukupnim sredstvima izmiri sve svoje obaveze, uz pretpostavku da one dospiju sve na isti dan.

Solventnost preduzeća u suštini predstavlja likvidnost na duži rok što znači da je to njegova sposobnost da izvršava sve svoje obaveze u rokovima u kojima dospijevaju. Čest je slučaj da preduzeće može da izvršava svoje kratkoročne obaveze tj. da je likvidno, ali gledano na duži period ono neće biti u stanju izvršavati i dugoročne obaveze po njihovom dospijanju što znači da je insolventno. Insolventnost preduzeća je uzrokovana prevelikim zaduživanjem kao posljedicom vođenja neadekvatne finansijske politike preduzeća. Zbog toga je obaveza menadžmenta da često provjerava solventnost, odnosno finansijsku stabilnost pomoću ratio pokazatelja. Pokazatelji zaduženosti mogu biti različiti u ovisnosti od potrebe šta se njima želi sagledati, a od kojih su najčešći sljedeći:

- „koeficijent zaduženosti;
- koeficijent sopstvenog finansiranja;
- koeficijent finansiranja;
- pokriva troškova kamata;
- rigorozni stepen pokriva;
- opšti stepen pokriva.“ [8, str. 250]

Koeficijent zaduženosti je pokazatelj koji se dobije stavljanjem u odnos ukupnih obaveza i ukupnih sredstava, a izražava se relacijom:

$$\text{Koeficijent zaduženosti} = \frac{\text{ukupne obaveze}}{\text{ukupna sredstva}}$$

Ovim pokazateljem se sagledava činjenica sa koliko tuđih sredstava, odnosno sa kolikim nivoom zaduživanja je finansirana nabavka sredstava, odnosno imovine. Stepen zaduženosti pokazuje sposobnost preduzeća da pokrije sve svoje obaveze prema kreditorima i investitorima. Veći stepen zaduženosti ujedno znači i veći rizik ulaganja u preduzeća. On ne bi trebao da bude veći od 0,5 a poželjno je da je i manji, što znači da je udio obaveza u odnosu na ukupnu aktivu 50%.

Koeficijentom sopstvenog finansiranja sagledava se učešće vlastitih izvora u finansiranju poslovanja preduzeća. Izračunava se na sljedeći način:

$$\text{Koeficijent sopstvenog finansiranja} = \frac{\text{sopstveni kapital}}{\text{ukupna sredstva}}$$

Ovaj koeficijent ne bi trebao da bude manji od 0,5 što bi značilo da je učešće samofinansiranja u preduzeću 50%. Veličina ovog koeficijenta je u direktnoj vezi sa stepenom rizika za ulaganje u preduzeće, što znači da je poželjan što veći koeficijent sopstvenog finansiranja kako bi se smanjio rizik.

Koeficijent finansiranja je pokazatelj kojim se mogu sagledati dimenzije rizika ulaganja u posmatrani poslovni subjekt. Ovaj pokazatelj se dobiva iz sljedećeg odnosa:

$$\text{Koeficijent finansiranja} = \frac{\text{ukupne obaveze}}{\text{sopstveni kapital}}$$

Ovaj pokazatelj ukazuje na moguću granicu zaduživanja poslovnog subjekta, a što je u literaturi prepoznato kao odnos 1:1. Uzimajući u obzir savremene uslove poslovanja, mnoge banke kod odobravanja kredita zahtijevaju da ovaj odnos bude 2:1, što predstavlja granicu kreditne sposobnosti preduzeća.

Pokazatelj pokrića troškova kamata ukazuje na dinamičku zaduženost preduzeća i daje informaciju koliko su troškovi kamata pokriveni s dobiti prije oporezivanja. U ovom pokazatelju se u odnos stavljaju dobit prije oporezivanja, iz razloga što kamata kao trošak nije oporeziva, i troškovi kamata na godišnjem nivou. Izračunavanje ovog pokazatelja može se sagledati iz relacije kako slijedi:

$$\text{Koeficijent pokrića troškova kamata} = \frac{\text{oporeziva dobit}}{\text{kamate}}$$

Ovim pokazateljem se često koriste banke i druge finansijske institucije kad razmatraju zahtjeve poslovnih subjekata za kredite, nastojeći sagledati njihovu sposobnost da podmiere troškove kamata za eventualno odobreni kredit. Da li je preduzeće ostvarilo poslovanje kojim je obezbijedilo dobit dovoljnu da bez poteškoća može izmiriti troškove kamata ili su pak troškovi suviše veliki da ih ne može pokriti a da ne ugrozi veličinu dobiti, a samim time i dio dobiti raspoloživ za dividende po redovnim dionicama, sagledava se iz ovog pokazatelja.

Stepen pokrića je pokazatelj iz kojeg se vidi iz kojih izvora se pokrivaju dugotrajna sredstva i u kojem stepenu. Razlikujemo opšti i rigorozni stepen pokrića, a u zavisnosti od toga koje izvore stavljamo u odnos sa dugotrajnom imovinom, odnosno poslovnim sredstvima. Ove pokazatelje izračunavamo iz relacija:

$$\text{Rigorozni stepen pokrića} = \frac{\text{vlastiti kapital}}{\text{dugotrajna imovina}}$$

Ovaj stepen pokrića pokazuje koliko je učešće vlastitog kapitala u finansiranju dugotrajne imovine. Drugi pokazatelj pokrića jeste opšti stepen pokrića koji se izračunava na sljedeći način:

$$\text{Opšti stepen pokrića} = \frac{\text{vlastiti kapital} + \text{dugoročne obaveze}}{\text{dugotrajna imovina}}$$

Ukoliko je vrijednost ovog koeficijenta 1 to znači da se dugoročni izvori u cjelosti koriste za finansiranje dugotrajne imovine. Ovakva situacija nije poželjna jer je opšte poznata činjenica da je dio dugoročnih izvora potrebno usmjeravati na finansiranje kratkotrajne imovine i da je taj dio dugoročnih izvora u funkciji očuvanja likvidnosti, kao tzv. rezervna likvidnost. On, ni u kom slučaju ne bi smio biti manji od 1, jer bi to značilo da se dugotrajna imovina dijelom finansira iz kratkoročnih izvora, što bi ugrozilo likvidnost poslovnog subjekta, a na duže vrijeme ne bi moglo biti održivo, te bi zbog stalno prisutne nelikvidnosti ugrozilo poslovanje, pa čak i opstanak preduzeća.

Osim gore predstavljenih pokazatelja literatura prepoznaje i neke druge, ali svi oni uglavnom daju iste informacije, samo se izračunavaju stavljanjem u odnos nekih drugih bilansnih kategorija. Bez obzira kojim načinom se dolazi do ovih pokazatelja, obaveza njihovog praćenja i nastojanje očuvanja finansijske sigurnosti je stalna obaveza koja stoji pred upravom preduzeća.

„Dugoročna finansijska sigurnost tj. solventnost preduzeća, zavisi od brojnih faktora kao što su:

- vrijednost i struktura imovine kojom preduzeće raspolaže;
- struktura izvora finansiranja ili ukupnog kapitala preduzeća (sopstvenog i povjerilačkog) i
- rentabilnost preduzeća, odnosno njegova zarađivačka sposobnost (snaga).“ [2, str. 213]

Imajući u vidu koji značaj ima finansijska stabilnost preduzeća za očuvanje povjerenja povjerioca i kreditora, kao i drugih poslovnih partnera, gore navedeni pokazatelji trebaju biti predmet stalne pažnje i interesovanja upravljačkih organa svakog poslovnog subjekta.

PRIMJER ANALIZE LIKVIDNOSTI I ZADUŽENOSTI

Za primjere analize likvidnosti i zaduženosti u ovome radu korišteni su podaci iz finansijskih izvještaja kompanije „BOSNALIJEK“ d.d. Sarajevo. U pripremnim aktivnostima za analizu, forma finansijskih izvještaja se obično prilagodi potrebama tako da nije nužno da se koriste izvorni oblici istih a što smo i mi učinili u ovome radu. U nastavku slijede skraćeni izvještaji bilansa stanja i bilansa uspjeha.

Tabela 1. Skraćeni prikaz bilansa stanja

POZICIJA	IZNOS	POZICIJA	IZNOS
AKTIVA		PASIVA	
1. Dugotrajna imovina	89.523.029	1. Kapital	124.012.793
1.1. Nematerijalna imovina	675.692	1.1. Dionički kapital	71.742.580
1.2. Materijalna imovina	85.603.180	1.2. Emisiona premija	3.914.036
1.3. Ostala dugotrajna imovina	965.533	1.3. Rezerve	38.420.349
1.4. Dugoročni finansijski plasmani	2.278.624	1.4. Neraspoređena dobit	10.077.633
2. Kratkotrajna imovina	88.759.189	1.5. Otkupljene vlastite dionice	(141.805)
2.1. Zalihe	21.939.883	2. Dugoročna rezervisanja	1.821.221
2.2. Gotovina	6.187.866	3. Dugoročne obaveze	5.015.869
2.3. Potraživanja	59.453.708	4. Kratkoročne obaveze	47.432.335
2.4. Ostala kratkotrajna imovina	1.177.732		
UKUPNO AKTIVA	178.282.218	UKUPNO PASIVA	178.282.218

Tabela 2. Skraćeni prikaz bilansa uspjeha

POZICIJA	IZNOS
1. Poslovni prihodi	107.147.385
2. Poslovni rashodi	94.171.776
3. Finansijski prihodi	907.036
4. Finansijski rashodi	1.348.930
5. Ostali prihodi	544.933
6. Ostali rashodi	7.140.519
7. Ukupni prihodi (1+3+5)	108.599.354
8. Ukupni rashodi (2+4+6)	102.661.225
9. Dobit prije oporezivanja (7-8)	5.938.129
10. Porez na dobit	-
11. Neto dobit (9-10)	5.938.129

a) Pokazatelji likvidnosti

$$\text{Koef. trenut. likvid.} = \frac{\text{novčana sredstva}}{\text{kratkor. obaveze}} = \frac{6.187.866}{47.432.335} = 0,13$$

$$\text{Koef. ubrzane likvidnosti} = \frac{\text{novč. sredstva} + \text{potraž.}}{\text{kratkoročne obaveze}} =$$

$$= \frac{6.187.866 + 59.453.708}{47.432.335} = 1,38$$

$$\text{Koef. tekuće likvid.} = \frac{\text{obrotna sredstva}}{\text{kratk. obaveze}} = \frac{88.759.189}{47.432.335} = 1,87$$

Da bi se izračunao koeficijent perspektivne likvidnosti potrebno je imati poznate podatke o dospjeću potraživanja i obaveza u posmatranom roku. S obzirom da ti podaci nisu raspoloživi pretpostaviti ćemo da će u roku od 90 dana prispjeti za naplatu 70 % potraživanja i 80 % obaveza za plaćanje, pa će u tom slučaju biti:

$$\begin{aligned} \text{Koef. perspek. likvid. za 90 dana} &= \frac{\text{novčana sredstva + kratko. potraž. prispjela za naplatu u posma. roku}}{\text{obaveze za plaćanje koje prispjevaju u posmatranom roku}} = \\ &= \frac{6.187.866 + (59.453.708 \times 70\%)}{(47.432.335 \times 80\%)} = 1,26 \\ \text{Koef. finan. stabil.} &= \frac{\text{dugotrajna imovina}}{\text{kapi. + dugor. obaveze}} = \frac{89.523.029}{124.012.793 + 5.015.869} = \\ &= \frac{89.523.029}{129.028.662} = 0,69 \end{aligned}$$

b) Pokazatelji zaduženosti

$$\text{Koeficijent zaduženosti} = \frac{\text{ukupne obaveze}}{\text{ukupna sredstva}} = \frac{52.448.204}{178.282.218} = 0,29$$

$$\text{Koef. sopstvenog finans.} = \frac{\text{vlastiti kapital}}{\text{ukupna sredstva}} = \frac{124.012.793}{178.282.218} = 0,70$$

$$\text{Koeficijent finansiranja} = \frac{\text{ukupne obaveze}}{\text{vlastiti kapital}} = \frac{52.448.204}{124.012.793} = 0,42$$

$$\text{Koef. pokrića troš. kamate} = \frac{\text{oporeziva dobit}}{\text{kamate}} = \frac{5.938.129}{1.223.963} = 4,85$$

$$\text{Rigorozni stepen pokrića} = \frac{\text{vlastiti kapital}}{\text{dugotr. imovina}} = \frac{124.012.793}{89.523.029} = 1,38$$

$$\begin{aligned} \text{Opšti stepen pokrića} &= \frac{\text{vlastiti kapital + dugoroč. obaveze}}{\text{dugotr. imovina}} = \frac{124.012.793 + 5.015.869}{89.523.029} = \\ &= \frac{129.028.662}{89.523.029} = 1,44 \end{aligned}$$

Analizom likvidnosti ustanovljeno je da je koeficijent trenutne likvidnosti 0,13. Imajući u vidu da je poželjno da on bude 1 ili veći od 1 može se zaključiti da se sa raspoloživim novčanim sredstvima može pokriti 13% kratkoročnih obaveza uz pretpostavku da one sve prispiju za plaćanje. No imajući u vidu da sve kratkoročne obaveze u principu ne dospijevaju na plaćanje u istom trenutku ovaj pokazatelj se koristi kao orijentacioni jer uzima u obzir samo novčana sredstva kao element pokrića obaveza. Koeficijent ubrzane likvidnosti je 1,38. Ovaj koeficijent ukazuje na zadovoljavajući nivo likvidnosti i nije previsok što ukazuje na dobro upravljanje gotovinskim sredstvima. Tekuća likvidnost je 1,87. Imajući u vidu da je poželjna vrijednost ovog koeficijenta 2, može se zaključiti da je i ova likvidnost na zadovoljavajućem nivou. Koeficijent perspektivne likvidnosti iznosi 1,26 i može se smatrati zadovoljavajućim, jer to znači da se mogu pokriti sve obaveze u perspektivnom roku za koji se ona računa. Koeficijent finansijske stabilnosti iznosi 0,69. Za ovaj koeficijent je poželjno da bude manji od 1 što je i u ovom primjeru slučaj. Iz ovog koeficijenta se može zaključiti da preduzeće ima radni kapital tj. da dugoročnim izvorima dijelom finansira tekuća sredstva i to preko 30%. Ovakvo stanje je poželjno jer ukazuje na znatnu finansijsku stabilnost.

Pokazatelji zaduženosti, ukratko prezentovano, pokazuju da se sopstvenim kapitalom u iznosu od 70% finansiraju ukupna sredstva preduzeća, a ostatak od 30% iz kratkoročnih i dugoročnih obaveza. Vlastitim kapitalom je dugotrajna imovina pokrivena sa 138% što znači da se ukupna dugotrajna imovina finansira iz vlastitog kapitala i ostatak od 38% služi za finansiranje tekuće imovine. Koeficijent pokrića kamata iznosi 4,85 što ukazuje da preduzeće može bez problema podmiriti troškove kamata iz ostvarene dobiti.

ZAKLJUČAK

Upravljanje preduzećem kao složen i zahtjevan zadatak koji stoji pred upravljačkim strukturama zasniva se između ostalog na adekvatnim i kvalitetnim informacijama. Od obima i kvaliteta informacija nerijetko zavisi i adekvatnost upravljačkih odluka koje su pretpostavka za poslovnu uspješnost. Značajan doprinos kvalitetu i obimu potrebnih informacija daje i analiza finansijskih izvještaja. Rezultat analize finansijskih izvještaja jesu analitički pokazatelji nužno potrebni za sagledavanje rezultata poslovanja kao i za uočavanje budućih poslovnih tendencija.

Jedan od osnovnih zadataka uprave preduzeća jeste sagledavanje i očuvanje finansijske stabilnosti. Osnovni pokazatelji finansijskog položaja preduzeća jesu pokazatelji likvidnosti i pokazatelji zaduženosti. Ovi pokazatelji su rezultat racio analize koja se nameće kao nezaobilazna aktivnost svakog analitičkog poduhvata. Imajući u vidu da ovi pokazatelji ukazuju na finansijski položaj preduzeća može se reći da je njihov značaj neupitan i da oni predstavljaju osnovnu pretpostavku za uspješno upravljanje finansijskim resursima u svakom preduzeću. Zbog toga se racio analiza s pravom smatra centralnim dijelom finansijske analize, a analiza likvidnosti i zaduženosti neizostavnim njenim dijelom.

BIBLIOGRAFIJA

1. Dervišević, F. (2008) Analiza poslovanja za menadžere. Bihać: Grafičar.
2. Ivaniš, M., Nešić, S. (2011) Poslovne finansije. Beograd: Univerzitet Singidunum.
3. Ivaniš, M., (2002) Osnovni aspekti finansijskog segmenta biznis plana. „Svet finansija“, 190/2002, Novi Sad, str.18-28..
4. Omerhodžić, S. (2010) Analiza finansijskih izvještaja. Tuzla: Harfo-graf d.o.o.
5. Pavlović, V. (2007) Analiza poslovanja. Beograd: Megatrend Univerzitet.
6. Ristić, Ž., Komazec, S. (2010) Globalni finansijski menadžment. Beograd: EtnoStil.
7. Rodić, J., Vukelić, G., Andrić, M., Lakićević, M., Vuković, B., (2011) Analiza finansijskih izvještaja. Podgorica: Ekonomski fakultet.
8. Vukša, S., Milojević, I. (2007) Analiza bilansa. Beograd: Univerzitet „Braća Karić“.
9. Žager, K., Mamić, Sačer, I., Sever, S., Žager L. (2008) Analiza finansijskih izvještaja – II prošireno izdanje. Zagreb: MASMEDIA.

RESUME

The complexity of business conditions resulted in the increase of challenges that management has to deal with when it comes to decision making and implementation of those decisions. Management, which is ultimately responsible for the survival, development and success of the company has to use all available instruments with the main goal of making the best possible decisions. The need for information and especially analyzed information is crucial for the adoption of conclusions which resulted in being very important for the company analysis. Financial analysis is very detailed examination of the financial and economic condition which shows the results of operations within the enterprise. Besides the analysis of individual financial statements it is inevitable to consider other analysis which result into different financial ratio indicators.

The efforts of management in any business entity, regardless of which activity it is engaged with, is to provide a favorable financial position of the enterprise and achieve efficient operations. These two criteria are considered as crucial for examining the ratio indicators. Whether the criteria for secure business operations are satisfied or in other words, is the financial position of enterprise satisfying, can be explained through the indicators of liquidity and indebtedness. Term liquidity is explained as the ability of the business entity to quickly settle their outstanding obligations. Liquidity indicators are calculated as a ratio between the size of certain positions contained in the balance sheet. Depending on the figures placed in relation we will also obtain various liquidity ratios such as current or present liquidity; accelerated liquidity; current liquidity; future or perspective liquidity and financial stability.

Companies enter into debt related borrowing funds in order to ensure a smooth functioning of its business processes. Bearing in mind that the borrowed funds must be repaid within agreed timeframe and according to accrued interest rate according to the price of borrowed capital. Therefore for management and its creditors it is important to be aware whether the company can make it or not. Exactly these reasons underline the necessity of the analysis of financial security, and the level of

indebtedness of the company. These indicators are calculated based on information from the balance sheet and therefore represent the relationship between company's and foreign funding sources, i.e. indicate the financial structure of the company. Debt indicators can be different and they depend on the figures which will be taken into consideration. Most commonly used are the following: debt ratio; coefficient of its own funding; coefficient of financing; cover interest costs; rigorous level of coverage; the general level of coverage.