

Altmanov test analize kreditnog boniteta

- $X1 = \text{NETO OBRATNA SREDSTVA} / \text{UKUPNA AKTIVA}$
- $X2 = \text{ZADRŽANI DOBITAK} / \text{UKUPNA AKTIVA}$
- $X3 = \text{DOBITAK PRE KAMATE I POREZA (EBIT)} / \text{UKUPNA AKTIVA}$
- $X4 = \text{SOPSTVENI KAPITAL} / \text{UKUPNE OBAVEZE}$
- $X5 = \text{PRIHODI OD PRODAJE} / \text{UKUPNA AKTIVA}$

$$Z \text{ score} = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 1X5$$

- Analiza na osnovu diskriminacionih koeficijenata
- Regresiona analiza
- Služi za ispitivanje performansi preduzeća kao indikatora mogućeg bankrotstva.
- Najveći značaj se daje varijabli X3.

X1

- Odnos neto obrtnih sredstava i ukupne imovine – Ovim odnosom Altman u svoj model za određivanje izgleda za nastupanje mogućeg bankrotstva uvodi uticaj likvidnosti na poslovanje. Preduzeće sa negativnim neto obrtnim sredstvima, i shodno tome negativnim iznosom X1, može imati problema s podmirivanjem svojih kratkoročnih obaveza. I to iz jednostavnog razloga što je njegova kratkotrajna imovina premala da bi ih pokrila. U suprotnom slučaju, preduzeće može podmiriti o kratkorocne obaveze bez većih problema.

X2

- Odnos zadržane dobiti i ukupne imovine – Mereci relativnu veličinu reinvestirane zarade, ovaj pokazatelj odražava stepen finansijske poluge preduzeća. Nizak odnos ukazuje na poslovnu politiku finansiranja poslovanja

zaduživanjem, a ne vlastitim ulaganjima. Visok odnos sugerise profitabilnost poslovanja društva i sposobnost preživljavanja kroz periode nepovoljnih okolnosti.

X3

- $$= (\text{neto dobit} + \text{troškovi kamata} + \text{troškovi poreza}) / \text{ukupna imovina}$$
- Odnos EBIT i ukupne imovine – Ovaj odnos koristi se za ocenu sposobnosti društva da iz svoje imovine «izvuče» zaradu. U okviru Altmanovog modela ocjene nastupanja bankrotstva, upravo ovaj odnos ima najveću težinu.

X4

- $(\text{tržišna vrijednost} / \text{knjigovodstvena vrednost} / \text{sopstvenog kapitala} / (\text{kratkoročne} + \text{dugoročne obaveze}))$

Ovaj odnos je u model utemeljen isključivo na fundamentalnim pokazateljima tržišne valorizacije. Veci odnos se tumaci postojanjem poverenja ulagača u uspešno poslovanje društva, dok niski omer ukazuju na nepoverenje ulagača i očekivanje slabih rezultata.

X5

- $= \text{neto prihodi (prihodi od prodaje)} / \text{ukupna imovina}$

- Odnos prihoda i ukupne imovine – Iz ovog odnosa iščitavamo sposobnost menadžmenta za uspešnost u konkurentskoj utakmici, kao i uspešnost u ostvarivanju prodaje upotrebom svoje imovine. Ako je ovaj odnos nizak ili čak opadajući, znači da tržišni udeo preduzeca stagnira ili, što je vrlo nepovoljno, opada.

- **FINANSIJSKO ZDRAVLJE
PREDUZECA:**

- $Z > 3$ stabilna preduzeca, nema opasnosti od bankrota
- $1 < Z < 3$ siva zona
- $Z < 1$ znatne finansijske poteškoce, pretnja bankrotstvom

- OGRANIČENJE

– Primena koeficijenta bankrotstva na nova društva, koja još nemaju zaradu ili je ona tek neznatna, **NIJE indikativna** u smislu ocene izgleda njihovog bankrotstva. Takva društva, bez obzira na finansijsko zdravlje svoga poslovanja, ostvarila bi nizak Z-score.

PRIMER:

PAR. 2012. 2013.

X1	$1,2 * 0,35 = 0,42$	$1,2 * 0,34 = 0,41$
X2	$1,4 * 0,43 = 0,60$	$1,4 * 0,38 = 0,53$
X3	$3,3 * 0,21 = 0,69$	$3,3 * 0,19 = 0,63$
X4	$0,6 * 1,10 = 0,66$	$0,6 * 0,88 = 0,53$
X5	$1,0 * 1,70 = 1,70$	$1,0 * 1,50 = 1,50$
Z SCORE	4,07 > 3	3,6 > 3

IZVRSITI ANALIZU!!!